

Kvartalsrapportering for Ørestadsselskabet I/S 1. kvartal 2006

Indholdsfortegnelse

1.	Indledning og resume	3
2.	Det samlede koncernregnskab	4
	2.1. Opgørelsesmetode	4
	2.2 Drift	4
	2.3 Investeringer.....	5
	2.4 Balancen.....	5
3.	Metro.....	8
	3.1 Metro anlæg.....	8
	3.2 Metro drift	9
4.	Ørestad	12
	4.1 Generelt	12
	4.2 Infrastruktur og planlægning.....	12
	4.3 Liv i Ørestad	13
	4.4 Salg.....	15
	4.5 Ørestadsparkering A/S	19
5.	Finansielle poster.....	20
6.	Gældsafvikling (likviditetsbudget).....	21
	6.1 Samlet oversigt.....	21
	6.2 Realrente	23
	6.3 Metro anlæg.....	23
	6.4 Metro drift	23
	6.5 Ørestad	23
	6.6 Øvrige forhold.....	24

1. Indledning og resume

Kvartalsrapporten er tiltrådt af bestyrelsen for Ørestadsselskabet den 17. maj 2006. Rapportens hovedformål er at informere ejerne - Staten og Københavns Kommune - om udviklingen i selskabet 1. kvartal 2006, det vil sige give en opdateret status for selskabets aktiviteter og økonomiske stilling

Periodens resultat (ekskl. dagsværdiregulering og regulering for andre ejeres andel af koncernresultatet) udviser et overskud på 1.062 mio. kr. mod et underskud i samme periode 2005 på 140 mio. kr. og et budgetteret underskud på 33 mio. kr.

For hele året forventes et overskud på 497 mio. kr. i forhold til et budgetteret underskud på 690 mio. kr. og et underskud i 2005 på 707 mio. kr. Der er således i 1. kvartal 2006 sket en væsentlig forbedring af selskabets økonomiske stilling.

Den væsentligste årsag til den gunstige udvikling i resultatet er, at salg af arealer i Ørestad foregår i en takt, som ligger væsentligt over budget. I 1. kvartal 2006 blev der således bogført salgsindtægter på 1.487 mio. kr. mod budgetteret 250 mio. kr. Salget i 1. kvartal 2006 målt i form af antal etagemeter i indgåede salgsaftaler er næsten dobbelt så stort som i hele 2005, og 2005 var endda et rekordår.

Passagertallet i Metroen i 1. kvartal 2006 ligger 5 pct. over samme periode i 2005, hvilket svarer til det budgetterede. Samtidig er en høj regularitet fastholdt.

Finansieringsomkostningerne ekskl. dagsværdiregulering har i 1. kvartal 2006 været mindre end budgetteret. Hertil kommer, at der har været en positiv dagsværdiregulering som følge af en faldende kurs på de fastforrentede lån.

Anlægsbudgettet for anlæg af Metroens etape 3 følger budgetterne, både hvad angår tid og økonomi. Investeringer i Ørestad holder sig inden for den samlede budgettramme.

Som følge af udviklingen i 1. kvartal 2006 har selskabet valgt at revidere sit langsigtede likviditetsbudget. I forhold til langtidsbudgettet fra december 2004 er tilbagebetalingstiden på gælden faldet med 10 år, således at selskabet nu forventer at være gældfri i år 2038.

2. Det samlede koncernregnskab

2.1. Opgørelsesmetode

De økonomiske oplysninger i kvartalsrapporten er baseret på koncerntal for selskabet. Koncerntallene udarbejdes på grundlag af regnskabstal for Ørestadsselskabet og dets datterselskaber (Frederiksbergbaneselskabet, Østamagerbaneselskabet og Ørestadsparkering A/S). Udarbejdelsen af koncerntallene sker ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter. Ved konsolideringen foretages eliminering af koncerninterne poster. I koncerntallene indregnes datterselskabernes poster med 100 pct. Andre ejeres forholdsmæssige andel af resultatet og nettoaktiverne præsenteres som særskilte poster i henholdsvis resultatopgørelse og balance.

Hvor intet andet er nævnt er sammenligning af resultat med regnskab og budget m.m. i det følgende foretaget før indregning af dagsværdiregulering af gæld og af andre ejeres andel af koncernresultatet.

2.2 Drift

1. kvartal 2006

Som det fremgår af tabel 2.2.1, er det samlede resultat for 1. kvartal 2006 på 1.062 mio. kr. Resultatet er 1.202 mio. kr. bedre end i 1. kvartal 2005 og 1.096 mio. kr. bedre end budget. I bilagstabel 1 er posterne nærmere specificeret.

Den væsentligste årsag til at resultatet ligger over såvel regnskab som budget er en forbedring af resultatet for arealudviklingen, hvor resultatet ligger 1.200 mio. kr. over sidste års resultat og 1.085 mio. kr. over budget.

Som det fremgår af tabel 2.2.1, ligger resultatet for Metroen under resultatet fra samme periode i 2005, og der forventes et resultat for året 2006, som ligger under budget. Dette skyldes udelukkende, at passagerindtægterne i budgettet og i resultatet for 1. kvartal 2005 er opgjort på baggrund af, at Metroen indplaceres som bane i det fælles takstsystem for Hovedstadsområdet. Som led i principaftalen om Cityringen af 2. december 2005 har Transport- og Energiministeriet meddelt selskabet, at Metroen i perioden 2004-2006 vil modtage en aflønning svarende til, at Metroen indplaceres i takstfællesskabet som et selvstændigt trafiksystem. I afsnit 3.2. er der foretaget en opgørelse, hvor budget og resultatet fra 1. kvartal 2005 er korrigeret med hensyn til indregning af passagerindtægter.

Personaleomkostningerne ligger på niveau med samme periode i 2005 og med budget.

Som følge af en stigende gæld er de finansielle omkostninger stigende i forhold til samme periode 2005. Imidlertid ligger finansieringsomkostningerne 5 mio. kr. under budget.

Der foregår en løbende forædling af arealerne i Ørestad, som fører til værdistigninger. I henhold til selskabets regnskabsprincipper, hvor vur-

deringen af værdien af arealerne er bundet til seneste offentlige vurdering, medtages disse værdistigninger ikke i regnskabet.

Tabel 2.2.1 Driftsresultat 1. kvartal 2006 (mio. kr.)

	Regnskab 1. kvartal 2005	Regnskab 1. kvartal 2006	Budget 1. kvartal 2006	Budget året 2006	Forventet året 2006	Regnskab 2005
Metro før afskrivninger	7	3	4	55	(3)	(60)
Afskrivninger	(94)	(86)	(86)	(345)	(345)	(373)
Ørestad	116	1317	232	327	1572	414
Personaleomkostninger	(9)	(9)	(10)	(41)	(41)	(42)
Øvrige	(8)	(2)	(6)	(20)	(20)	45 ¹⁾
Finansielle poster	(152)	(161)	(167)	(666)	(666)	(690)
Resultat før dagsværdi- regulering af gæld m.m.	(140)	1062	(33)	(690)	497	(706)
Dagsværdiregulering	(65)	552				(248)
Andre Interessenter	22	21	23	87	92	71
Samlet resultat	(183)	1.635	(9)	(603)	589	(883)

¹⁾ Inkl. avance ved salg af Bryghusgrund

Forventninger til hele året 2006

Resultatet for 2006 forventes at ligge 1.203 mio. kr. over resultatet for 2005 og 1.187 mio. kr. over budget. Dette skyldes primært indtægterne fra arealsalg i 1. kvartal af 2006.

Forventninger på sigt

Med udviklingen på ejendomsmarkedet tegner udviklingen mere positivt end antaget i selskabets hidtidige langtidsbudget.

Selskabet har derfor i april 2006 udarbejdet et nyt langtidsbudget. I forhold til langtidsbudgettet fra december 2004 er tilbagebetalingstiden på gælden faldet med 10 år, således at selskabet nu er gældfrit i år 2038.

2.3 Investeringer

Ørestadsselskabet har et investeringsbudget på i alt 13.513 mio. kr. og et estimeret slutforbrug på 13.475 mio. kr. Heraf er 12.638 mio. kr. allerede afholdt. I 1. kvartal 2006 er der afholdt 79 mio. kr.

I afsnit 3.1 er der en nærmere redegørelse for investeringerne i Metroen og i afsnit 4.2 for investeringer i infrastruktur Ørestad.

2.4 Balancen

Af tabel 2.4.1 fremgår balancen pr. 31. marts 2006, sammenlignet med den tilsvarende balance 31. december 2005.

Tabel 2.4.1 Koncernbalancen 31. marts 2006 (mio. kr.)

	Pr. 31/12 2005	Pr. 31/3 2006	Forventning ultimo 2006
Aktiver			
Materielle anlægsaktiver	12.897	12.874	12.956
Andre materielle anlægsaktiver	-	-	-
Tilgodehavender	216	218	218
Kapitalandele	-	-	-
Anlægsaktiver, i alt	13.113	13.092	13.174
Ørestadsarealet	2.966	2.778	2.725
Andre arealbesiddelser	7	7	7
Tilgodehavender	1.964	2.702	2.702
Likvide beholdninger	939	551	-
Omsætningsaktiver, i alt	5.876	6.038	5.434
Aktiver, i alt	18.989	19.130	18.608
Passiver			
Egenkapital	-59	1.576	528
Andre ejeres andel	431	410	341
Egenkapital, i alt	372	1.986	869
Langfristet gæld	17.459	16.916	17.511
Kortfristet gæld	1.158	228	228
Gæld, i alt	18.617	17.144	17.739
Passiver, i alt	18.989	19.130	18.608
Soliditet (pct.)	2	10	5

De materielle anlægsaktiver vedrører næsten udelukkende Metroen. Disse er faldet med 23 mio. kr. i 1. kvartal 2006. Investeringerne i Metroen var i 1. kvartal 2006 72 mio. kr. Denne tilgang mere end opvejes imidlertid af afskrivninger på 86 mio. kr. Desuden er posten påvirket af arbejder, der udføres for tredjemand.

Værdien af Ørestadsarealet er i samme periode faldet med 188 mio. kr. som følge af afgang af arealer i forbindelse med de bogførte salg. Værdien af Ørestadsselskabets arealer er opgjort med udgangspunkt i den offentlige ejendomsvurdering fra 2003. Selskabet har påklaget vurderingen med påstand om, at vurderingen er for lav.

Det fremgår desuden, at gælden på koncernniveau i 1. kvartal 2006 er faldet med 1.473 mio. kr. fra 18.617 mio. kr. til 17.144 mio. kr. Samtidig er likviditeten faldet med 388 mio. kr., således at nettogælden er faldet med 1.085 mio. kr. Når der ses bort fra dagsværdireguleringen af gælden på 552 mio. kr., er nettogælden faldet med 533 mio. kr. Baggrunden for, at gælden til trods for et resultat på 1.062 mio. kr. ikke er faldet med mere, skyldes primært en stigning i tilgodehavender (især fra ejendomssalg) på 738 mio. kr.

I tabel 2.4.2 er likviditetsudviklingen nærmere specificeret. Som det fremgår af tabellen giver den ordinære drift i 1. kvartal 2006 et likviditetsoverskud på 1.497 mio. kr.

Tabel 2.4.2 Likviditetsudviklingen, 1. kvartal 2006

Mio. kr.	1. kv. 2005	1. kv. 2006	2005
Likviditetsbeholdning, primo	24	939	24
+ Likviditetsvirkning, ordinær drift	174	1.497	610
- Likviditetsvirkning, investeringsaktiviteter	(101)	(61)	(357)
+ Likviditetsvirkning, finansieringsaktiviteter	1.099	(1.824)	661
Likviditetsbeholdning, ultimo ¹⁾	1.196	551	939

¹⁾ Inkl. korte placeringer

Ørestadsselskabets ejerandel af gælden (ekskl. ØrestadsParkering) er finansieret inden for den låneramme på 15,9 mia. kr. (2006-priser), som ejerne har fastlagt for selskabet. Pr. 31. marts 2006 har selskabet udnyttet 14,1 mia. kr. af denne låneramme. Udnyttelsen af lånerammen fremgår af tabel 2.4.3.

Tabel 2.4.3 Udnyttelse af låneramme pr. 31. marts 2006

Mia. kr.	Pr. 31. marts 2006	Forventet ultimo 2006
Nettoprovenu ved lånoptagelse¹⁾	16,4	-
- Videreudlån vedr. andre interessenters andele	-1,5	-
- Videreudlån til særlige projekter	-0,2	-
+/- Korrektion for driftsmellemværender ²⁾	-0,6	-
Udnyttelse af Ørestadsselskabets låneramme	14,1	14,5

¹⁾ Samlede provenu ved optagelse af kort- og langfristede lån (inkl. genudlån til Frederiksbergbaneselskabet og Østamagerbaneselskabet).

²⁾ I driftsmellemværende indgår korte placeringer.

2.5 Større eventualforpligtelser

Anlægsentreprenøren COMET har fremsat krav over for Metroselskaberne om en merbetaling på ca. 2 mia. kr. i forbindelse med etableringen af Metroens etape 1 og 2. Selskaberne har efter en gennemgang af kravene meddelt COMET, at disse krav i det alt væsentligste må afvises på det foreliggende grundlag. COMET har efterfølgende indbragt sagen for en voldgift. Der forventes tidligst en afgørelse i sagen i år 2008-2009. Kravene indgår regnskabsmæssigt alene som en eventualforpligtelse, og der er derfor ikke taget hensyn til kravene i forbindelse med udarbejdelsen af likviditetsbudgettet.

3. Metro

3.1 Metro anlæg

Tabel 3.1.1 Investeringsbudget 2006 i mio. kr. (2006-priser)¹⁾

	Samlet budget ²⁾	Estimeret slutforbrug	Investeringer afholdt:	
			Ultimo 2005	1. kv. 2006
1. etape	6.853	6.999	6.915	2
2. etape	3.468	3.284	3.249	0
3. etape	1.676	1.676	1.327	70
I alt	11.997	11.959	11.491	72

¹⁾ Ekskl. omkostninger til mobilisering af driften og til valutakursregulering af arbejdskontrakter og omkostninger afholdt på vegne af COMET.

²⁾ Budget for Metroen 1.-2. etape er baseret på realiserede anlægsomkostninger.

Som det fremgår af tabel 3.1.1, er 11.563 mio. kr. af de samlede anlægsomkostninger vedrørende Metroen på 11.959 mio. kr. afholdt, svarende til en færdiggørelsesgrad på 97 pct. I 1. kvartal 2006 er investeringerne på 72 mio. kr. For hele 2006 forventes investeringerne at udgøre 341 mio. kr. mod budgetterede 263 mio. kr. I bilagstabel 2 er beløbene nærmere udspecificeret.

Som det fremgår af tabel 3.1.2, vil de resterende arbejder have et afløb frem til 2008. I løbet af de første 10 år (i 2012) forventes samlet reinvesteringer på et beløb svarende til skønsmæssigt 200 mio. kr. Dette beløb indgår ligesom de øvrige fremtidige reinvesteringer ikke i selskabets langsigtede likviditetsbudget. Desuden fremgår det af tabellen, at der ikke er sket ændringer i forventningerne til den totale udgift.

Tabel 3.1.2 Investeringsafløb Metro

	Anlægsudgifter (mio. kr.)		Færdiggørelsesgrad		Forventet totaludgift (mio. kr.)
	Realiseret	Forventet	Realiseret	Forventet	
-2005	11.491	11.571	96%	97%	11.959
2006	72	341	97%	99%	11.959
2007		104	-	99%	11.959
2008		23	-	100%	11.959

De igangværende investeringer vedrørende Metroen relaterer sig primært til 3. etape mellem Lergravsparken og Lufthavnen. Som det fremgår af tabel 3.1.1, forventes budgettet at holde. Ca. 83 pct. af det samlede estimerede slutforbrug er allerede afholdt. Investeringerne foretages af Østamagerbaneselskabet, hvor Ørestadsselskabet alene afholder 55 pct. af omkostningerne, dog afholder selskabet kun ca. 30 pct. af miljøpuljen på ca. 450 mio. kr., som indgår som en del af investeringsbudgettet.

I forbindelse med beslutningen om igangsætningen af etape 3 vurderedes budgetusikkerheden på det samlede anlægsbudget at være -10 pct./+ 21 pct. Som følge af, at en stor del af anlægsomkostningerne er afholdt, er der også sket et fald i budgetusikkerheden.

Hovedparten af bygge- og anlægsarbejderne, herunder sporlægning er fuldført. Det væsentligste udestående er etablering af forbindelsen mellem etape 3 og etape 1 via Strandlodsvej. Desuden udestår afsluttende

kompletteringsarbejder i form af veje, pladser og omkringliggende arealer ved stationer

Størstedelen af de elektriske udstyrsleverancer (el-tavler og transformere) er leveret og under montage.

Alle tog er godkendt. Der udestår dog opgradering af døre. Projektering af de øvrige jernbanetekniske arbejder pågår.

3.2 Metro drift

Tablet 3.2.1 viser driftsresultatet for Metroen opgjort på delposter. I modsætning til i afsnit 2.2 er budget for 2006 og regnskabstal for 1. kvartal 2005 tilrettet, så passagerindtægterne er opgjort på grundlag af de ændrede forudsætninger vedrørende indplaceringen af Metroen i takstfællesskabet i Hovedstadsområdet. Det fremgår af tabellen, at driftsresultatet (ekskl. afskrivninger) 1. kvartal 2006 ligger ca. 12 mio. kr. over resultatet for tilsvarende periode i 2005, hvilket skyldes et stigende antal passagerer samt visse periodeforskydninger i indtægter og udgifter.

Som det fremgår af tabellen forventes takstindtægterne i hele 2006 at svare til budget, hvilket også er tilfældet med det samlede resultat.

Tablet 3.2.1 Metroens driftsresultat 1. kvartal 2006 (t.kr)

	Regnskab 1. kvartal 2005	Regnskab 1. kvartal 2006	Budget 1. kvartal 2006	Budget året 2006	Forventet året 2006	Regnskab 2005
Takstindbetalinger	59.158	66.050	65.783	257.277	257.277	236.541
Øvrige indtægter	4.266	13.024	3.480	31.395	33.670	31.605
Indtægter i alt	63.424	79.074	69.263	288.672	290.947	268.146
Betaling for drift	62.061	66.050	65.781	257.277	257.277	242.613
Øvrige driftsomkostninger	10.021	9.721	14.444	35.172	37.130	36.015
Omkostninger i alt	72.082	75.771	80.225	292.449	294.499	278.628
Resultat før afskrivninger og reguleringer 2004	(8.658)	3.303	(10.963)	(3.777)	(3.552)	(10.482)
Regulering vedr. 2004	-	-	-	-	-	49.038
Afskrivninger	93.712	86.309	86.309	345.236	345.236	372.739
Samlet resultat	(102.370)	(83.006)	(97.272)	(349.013)	(348.788)	(432.259)
Overskudsgrad (pct.)	(161 %)	(105 %)	(140 %)	(121 %)	(120 %)	(161 %)

Driftsudgifterne de næste år er reguleret på basis af en indgået driftskontrakt med Ansaldo. Den nuværende driftsaftale udløber i oktober 2007, men Metroselskaberne har valgt at benytte sig af muligheden for at forlænge aftalen med Ansaldo i tre år, dvs. frem til oktober 2010. Den økonomiske konsekvens heraf er en forøgelse af omkostningerne med 13 mio. kr. årligt primært som følge af ændringerne i udformningen af etape 3 i forhold til den oprindelige optionsaftale.

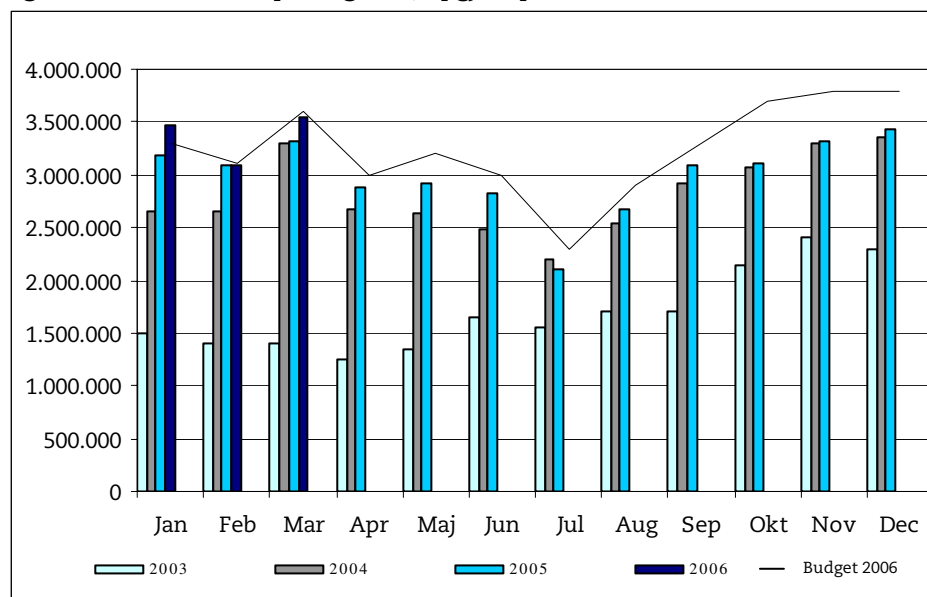
Driftskontrakten består af en fast grundbetaling og en variabel betaling, der bl.a. afhænger af det planlagte kørselsomfang. Hvis det planlagte kørselsomfang ikke gennemføres på grund af manglende drift, reguleres det udbetalte beløb efter en progressiv skala. Hertil kommer forskellige bonus- og bodsbestemmelser, der knytter sig til regularitet, passagertal, passagerklager, rengøring, manglende gennemførelse af vedligehold m.m.

Som det fremgår af tabel 3.2.2, har Metroen i 1. kvartal 2006 haft 10,1 mio. passagerer mod 9,6 mio. i den tilsvarende periode i 2005. Passager-tallet ligger på budget for 1. kvartal, og det forventes, at antallet af pas-sagerer på årsbasis også vil svare til budget.

Tabel 3.2.2 Antal påstigere (mio. påstigere)

1. kv. 2006	1. kv. 2005	Budget 1. kv. 2006	Budget 2006	Forventet 2006
10,1	9,6	10,0	39,0	39,0

Figur 3.2.1 Metroens passagertal, opgjort pr. måned

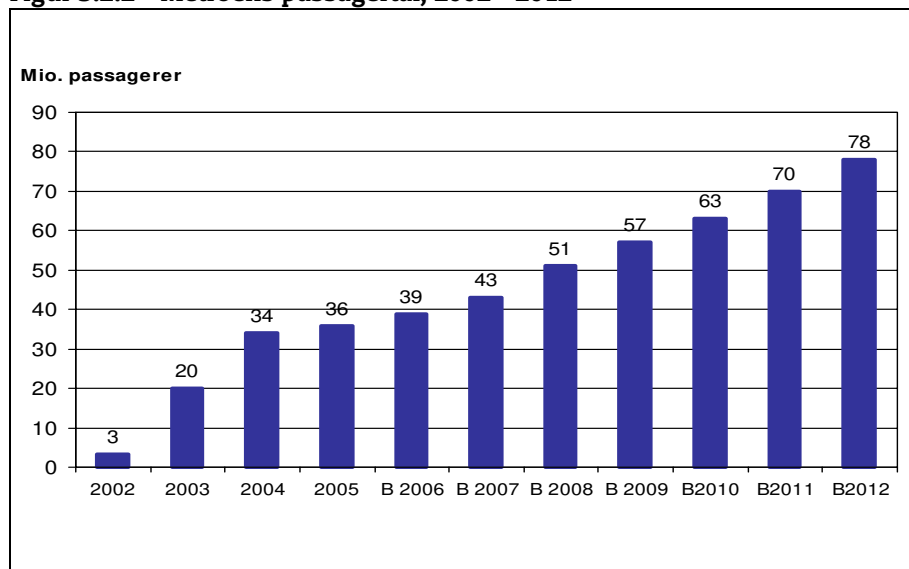


Fremover forventes passagertallet at stige væsentligt som følge af:

- Rejseundersøgelser viser, at Metroens eksisterende passagerunderlag er mindre, end hvad rejsetider og rejsemønstre kan be-grunde. Det tager altid tid at vænne sig til et nyt trafiksystem.
- Som følge af udbygningen af Ørestad forventes en væsentlig stigning i antallet af passagerer på denne strækning af Metroen. I de kommende 5 år forventes ibrugtaget op imod 1 mio. etage-meter i Ørestad. Ikke mindst publikumsorienterede aktiviteter som DR Byen forventes at generere mange Metrorejser.
- Ibrugtagningen af etape 3 til Lufthavnen ultimo 2007 vil også fø-re til en markant stigning i antallet af passagerer. Denne stig-ning vil også blive påvirket af den store byggeaktivitet på Øst-amager samt af de mange nye aktiviteter i dette område, som Amager Strandpark er et markant eksempel på.
- I 2007 åbner den sidste strækning på S-togs Ringbanen, så den forlænges til Køge Bugt banen, og der planlægges 5 minutters betjening af Ringbanen. Dette giver mange nye muligheder for at kombinere S-tog og Metro.
- Bussystemet vil kunne tilpasses mere optimalt til Metroen.

Figur 3.2.2 viser udviklingen i antallet af påstigere fra 2002-2012, hvor tallene for perioden 2002-2005 er realiserede tal, mens tallene fra 2006-2012 er selskabets nuværende passagerbudget. På baggrund af udviklingen i 2. halvår af 2005, som bl.a. var præget af en lavere passagertilgang end forventet, valgte selskabet i efteråret 2005 at ændre passagerprognosen for indsvingsperioden.

Figur 3.2.2 Metroens passagertal, 2002 - 2012



En grundlæggende betingelse for at opnå et højt passagertal er en høj regularitet, hvor selskabets målsætning er en regularitet på 98 pct. Regulariteten i Metroen fremgår af tabel 3.2.3. Som det fremgår heraf, er regulariteten på et højt niveau svarende til målsætningen.

Tabel 3.2.3. Metroens regularitet (målt i pct.)

1. kvartal 2006		1. kvartal 2005 Realiseret
Realiseret	Mål	
98	98	97

4. Ørestad

4.1 Generelt

Tabel 4.1.1 viser driftsresultatet for Ørestad opgjort på delposter. Resultatet udviser et overskud i 1. kvartal 2006 på 1.317 mio. kr. mod budgetteret 232 mio. kr. Dette skyldes en meget høj salgsaktivitet i den forgangne periode, jf. afsnit 4.4. På baggrunden af udviklingen i 1. kvartal 2006 ligger forventningerne til årets resultat 1.245 mio. kr. over budget.

Tabel 4.1.1. Resultat af driften Ørestad 1. kvartal 2006 (tkr.)

	Regnskab 1. kvartal 2005	Regnskab 1. kvartal 2006	Budget 1. kvartal 2006	Budget året 2006	Forventet året 2006	Regnskab 2005
Arealsalgindtægter	175.423	1.487.257	250.854	468.410	1903.511	714.828
Tilbageført grundskyld	24.274	31.814	31.000	31.000	31.814	28.039
Indtægter i alt	199.697	1.519.071	281.854	499.410	1.935.325	742.867
Omkostninger ved arealsalg	1.348	3.722	3.658	15.586	19.036	15.553
Infrastrukturomkostninger	18.223	9.726	13.550	93.000	98.650	102.826
Afgang af arealer	63.739	187.992	31.708	59.207	240.604	207.595
Resultat ØrestadsParkering i alt	127	1.006	1.206	4.821	4.821	3.599
Omkostninger i alt	83.437	202.446	50.122	172.614	363.111	329.573
Resultat	116.260	1.316.625	231.732	326.796	1.572.214	413.294
Overskudsgrad (pct.)	58	87	82	65	81	56

Succesen med udviklingen af Ørestad kan imidlertid ikke alene måles gennem det økonomiske resultat.

Visionen for Ørestad er at skabe en levende og mangfoldig bydel med højere læreanstalter, forskningsinstitutioner, videnstunge og cityorienterede virksomheder, attraktive boliger og kulturinstitutioner. Bydelen skal være en pendant til Københavns gamle centrum. På denne måde sikres også en høj værdiskabelse på arealerne og dermed det bedste økonomiske grundlag for selskabet.

Værdiskabelsen i Ørestad sker gennem aktiviteterne: Infrastruktur og planlægning, liv i Ørestad, salg samt Ørestadsparkering A/S.

4.2 Infrastruktur og planlægning

Udgangspunktet for planlægningen af Ørestad er Helhedsplanen. Planen er skabt ud fra et finsk projekt præsenteret ved ARKKI, der i 1994-95 vandt den internationale arkitektkonkurrence om Ørestad. Ørestad er opdelt i fire kvarterer: Ørestad Nord, Amager Fælled Kvarteret, Ørestad City og Ørestad Syd.

Kommune- og lokalplaner for Ørestad Nord, Ørestad City, Ørestad Syd samt Amager Fælled (øst) er fastlagt af planmyndigheden Københavns Kommune.

Udbygningen af infrastrukturen omfatter bl.a. veje, kanaler, pladser og parker. Den samlede ramme for anlægssummen er 1.516 mio. kr. (2006-priser), jf. Lov om Ørestaden mv., lov nr. 1074 af 20. december 1995. Selskabet opererer inden for denne ramme med et investeringsbudget til infrastruktur på 1.396 mio. kr. Ved udgangen af 1. kvartal 2006 er der anvendt 1.075 mio. kr. svarende til en færdiggørelsesgrad på 77 pct. nogenlunde svarende til budget. 7 mio. kr. er anvendt i 1. kvartal 2006 mod budgetteret 10 mio. kr. For hele året forventes en anlægssum på 73 mio. kr. mod budgetteret 69 mio. kr.

Investeringerne i infrastruktur omkostningføres løbende på driftsbudgettet, hvorfor de også optræder i driftsbudgettet under posten infrastruktur.

Som det fremgår af tabel 4.2.1, vil størstedelen af de resterende arbejder have et afløb frem til 2010.

Tabel 4.2.1 Investeringsafløb Infrastruktur (2006-priser)

	Anlægsudgifter (mio. kr.) ¹⁾		Færdiggørelsesgrad		Forventet totaludgift (mio. kr.)
	Realiseret	Forventet	Realiseret	Forventet	
-2005	1068	1.068	77%	77%	1.386
2006	7	73	77%	82% ²⁾	1.396
2007		65		86%	1.396
2008		46		90%	1.396
2009		28		92%	1.396
2010		20		93%	1.396

¹⁾ Ekskl. udgifter som viderefaktureres

²⁾ Hele året 2006

Den overordnede infrastruktur i Ørestad Nord og Ørestad City er næsten færdiggjort. Den væsentligste opgave i de kommende år er at etablere infrastrukturen i Ørestad Syd.

Pt. er følgende under etablering:

- Arbejdsveje til de kommende byggerier i Ørestad Syd
- Forlængelsen af Ørestads Boulevard til Otto Baches Allé
- Anlæg af infrastruktur til Bjørn Nørgaards kunstværk "Kærlighed-søen" umiddelbart nord for Vejlands Allé
- Færdiggørelse af de grønne områder i Ørestad Nord.

4.3 Liv i Ørestad

Ørestad Nord

Ørestad Nord Gruppen, som er en sammenslutning af bygherrer m.fl. i Ørestad Nord, er gået i gang med anden fase af etableringen af midlertidige offentlige byrum.

Herudover arbejder Ørestad Nord Gruppen på etablering af et "Kreativt Kollektiv" for unge innovative iværksættere primært indenfor spiludviklingsmiljøer. Der er indtil videre indledt samarbejde med Ny Filmby København og skabt kontakt til filmfestivalerne (Natfilm og Dokumentarfilm). Kollektivet forventes at starte op i juni 2006.

Sideløbende med dette projekt har Ørestad Nord Gruppen indledt et samarbejde om et integrationsprojekt vedrørende Urbanplanens uudnyttede ressourcer. Idéen er at skabe et videncenter indenfor kommunikation og informationsteknologi med aktiv inddragelse af Urbanplanens børn og unge. Miljøet vil blive fysisk forankret på KUA, som ønsker at vække de unges interesse for Universitetsmiljøet.

Public Service Festivalen vil igen i år blive afholdt i Ørestad Nord i slutningen af august. DR, som står bag festivalen, har indledt et samarbejde med Ørestad Nord Gruppen og Ørestadsselskabet om udviklingen af konceptet og forventer i maj at præsentere en treårs vision for udviklingen af festivalen.

Ørestad City

De første beboere rundt om den store bypark er flyttet ind. Den 29. maj bliver der afholdt generalforsamling i grundejerforeningen for Ørestad City. Her skal den videre udformning af byparken drøftes.

Kay Fiskers Plads danner i maj rammen om to aktiviteter. Lørdag den 13. maj arrangerer Field's streetfodbold for lilleputhold i lokalområdet, og i weekenden den 20./21. maj afholder Ørestadsselskabet Miljøfestival i samarbejde med Danmarks Naturfredningsforening, Københavns BMX Klub og Ørestad Stavgangshold. Der arbejdes samtidigt videre med mulighederne for at skabe mere liv på Kay Fiskers Plads.

Ørestad Syd

I løbet af de næste par år flytter de første beboere ind i Ørestad Syd. Med baggrund i erfaringerne fra Ørestad Nord og Ørestad City har Ørestadsselskabet allerede nu sat fokus på forberedelsen og etableringen af såvel midlertidige som blivende aktiviteter og begivenheder, der skal være med til at skabe liv i kvarteret. Selskabet har udarbejdet et arbejdsplan, der omfatter en overordnet aktivitets- og handlingsplan for de næste tre år.

I denne sommer 2006 er fokus alene at skabe opmærksomhed om påbegyndelsen og udviklingen af det nye kvarter. Det er vigtigt at få så mange besøgende som muligt. Derfor udarbejdes et sommerprogram med aktiviteter og begivenheder for hele familien, og omdrejningspunktet for gæsternes besøg bliver den nye udstillingspavillon om Ørestad Syd, der forventes færdig til juli. I sommeren 2007 vil det fortsat være besøg og information, der sættes fokus på, men trækplasteret vil også være 1:1 modeller af de nye boliger. I 2008 vil de første beboere flytte ind. Her skal de første blivende aktiviteter derfor etableres, det kan være små nærbutikker, café- og musikliv, kulturelle tilbud m.v. Forberedelsen af dette arbejde er allerede sat i gang i dette forår, bl.a. i forbindelse med udviklingen af karréplaner.

Succesen med de midlertidige mobile øko-haver fortsætter, og den 16. juni afholdes en Multikulturel havefest med deltagelse af Københavns Kommunes Integrationsborgmester Jacob Hougaard.

Samarbejde mellem Ørestad og Københavns Havn

Ørestadsselskabet har indgået et samarbejde med Københavns Havn om udviklingen af byliv i de to udviklingsområder, og der etableres pr. 1. juni 2006 en fælles sekretariatsfunktion. Sekretariatets formål er primært at

trække på hinandens erfaringer og kontaktnetværk, samarbejde om konkrete initiativer og skabe synergier i forbindelse med den arbejdsindsats, der lægges i at udvikle et levende og attraktivt bymiljø langs havnen og i Ørestad.

Fremtidens folkeskole i Ørestad

Før påske tiltrådte Børne- og ungdomsudvalget at arbejde videre med planen om fremtidens folkeskole i Ørestad. Forslaget er at udvikle en organisatorisk samlet skole- og institutionsstruktur, men med tre skoleenheder, der placeres på forskellige adresser i de større boligområder i Ørestad og knyttet sammen af Metroen. Skoleenhederne skal have hver deres tema (Science, kreative fag samt idræt og bevægelse).

4.4 Salg

Fra regnskabstal til salgstal

Tallene vedr. salg i afsnit 2 er regnskabstal, dvs. bogførte salgsaftaler. Tallene i det følgende afspejler indgåede salgsaftaler og dermed salgssaktiviteten. I salgsaftaler er der taget visse forbehold f.eks. med hensyn til planforhold m.m. Først når disse forhold er fuldt afklaret, bogføres aftalerne. Derfor er der forskel på antallet af indgåede salgsaftaler og bogførte salgsaftaler. Sammenhængen mellem indgåede salgsaftaler og bogførte salgsaftaler fremgår af tabel 4.4.1. Heraf fremgår det, at en salgssum på 63 mio. kr. ud af en samlet salgssum på 3.865 mio. kr. endnu ikke er bogført. Heraf vedrører 26 mio. kr. salgsaftaler vedrørende foregående år.

Tabel 4.4.1 Sammenhæng mellem indgåede og bogførte salgsaftaler

	Bogførte 1996-2005	Bogførte 2006	Ikke Bogførte	I alt
Salgsaftaler indgået 1996-2005				
Antal etagemeter	934.603	-	25.200	959.803
Salgssum (mio. kr.) ¹⁾	2.233	-	26	2.259
Salgsaftaler indgået 1. kvrt. 2006				
Antal etagemeter		403.800	38.630	442.430
Salgssum (mio. kr.) ¹⁾		1.569	37	1.606
I alt				
Antal etagemeter	934.603	403.800	63.830	1.402.233
Salgssum (mio. kr.) ¹⁾	2.233	1.569	63	3.865

¹⁾ Salgssum er ekskl. infrastrukturbidrag.

Solgte etagemeter

Oprindeligt blev det forudsat, at der i Ørestad blev solgt 60.000 etagemeter i årene 1997-1999 og herefter 75.000 etagemeter. Som det fremgår af tabel 4.4.2. er der samlet solgt ca. 1.402.233 etagemeter mod oprindeligt forventet 648.750 mio. etagemeter. Salgstakten har således været mere end det dobbelte af de oprindelige forventninger

Tabel 4.4.2 Indgåede salgsaftaler i Ørestad 1996 – 31. marts 2006

	1996-2005	1. kvrt. 2006	I alt
Realiseret salg	959.803	442.430	1.402.233
Oprindeligt forventet salg	630.000	18.750 ¹⁾	648.750
Realiseret ift. forventet	152%	2.360%	216%

¹⁾ Svarer til 25 pct. af forventninger for hele året

I 1. kvartal 2006 er der solgt 442.430 etagemeter. Dette er den absolutte rekord. Salget i 1. kvartal 2006 er næsten dobbelt så højt som for hele året 2005, som var det år med det hidtidige største salg. Af rekordsalget i 1. kvartal 2006 er knapt halvdelen solgt til boligformål, mens resten er solgt til øvrige formål primært erhverv.

Ca. 190.000 etagemeter af det samlede salg til boligformål er sket i Ørestad Syd. Salget til erhvervsformål er primært sket i Ørestad City. Det største enkelt salg er på ca. 130.000 etagemeter. Byggeretten er erhvervet af Sjælsø Gruppen med henblik på opførelse af et World Trade Center i Ørestad City.

I 2006 forventes et samlet salg på ca. 530.000 etagemeter mod budgetteret ca. 124.000 etagemeter. På baggrund af den hidtidige salgstakt forventes nu, at alle byggeretter i Ørestad er afsat i år 2024 mod oprindeligt forudsat omkring år 2040.

Tabel 4.4.3 viser antallet af solgte etagemeter i alle årene opdelt på formål. Som det fremgår heraf, er ca. 1/3 af etagemeterne solgt til boligformål, mens resten er solgt til erhverv m.m.

Tabel 4.4.3 Indgåede salgsaftaler (antal etagemeter) opdelt efter formål

	Antal etagemeter	Pct. vis fordeling
Boliger	502.384	36
Erhverv, øvrige ¹⁾	899.949	64
I alt	1.402.233	100

¹⁾ Offentlige institutioner m.m.

Tabel 4.4.4 viser tilsvarende opdelingen af de solgte etagemeter til bolig på formål og ejerskab. Heraf fremgår, at ca. 75 pct. af etagemeterne er solgt til familieboliger, og at ca. 17 pct. er solgt til almennyttige boliger.

Tabel 4.4.4 Indgåede salgsaftaler (antal etagemeter) vedrørende boliger opdelt efter formål og ejerskab

	Antal etagemeter	Pct. vis fordeling
Private familieboliger	377.890	75
Almene familieboliger	76.800	15
Private ungdomsboliger	39.423	8
Almene ungdomsboliger	8.271	2
I alt	502.384	100

Realiserede salgspriser og salgsprovenu

Byggeretterne til boligformål er i 1. kvartal 2006 solgt til en pris mellem 4.500 og 5.500 kr. pr. etagemeter ekskl. infrastrukturbidrag. En del af byggeretterne er dog solgt til 3.500 kr. pr. etagemeter, idet der skal betales en tillægspris på 50 pct. af den del af prisen på det færdige projekt, der sælges til en pris på over 23.500 kr. pr. etagemeter (2006-priser). Byggeret til erhverv er solgt til 3.100 kr. pr. etagemeter.

Som følge af den gunstige udvikling på erhvervsmarkedet hævede selskabet pr. 15. marts 2006 prisen for erhvervsjord til 4.000 kr. ekskl. infrastrukturbidrag. Infrastrukturbidraget fastsættes efter denne dato til 200 kr. pr. etagemeter i alle bydele.

I 1. kvartal 2006 blev der indgået en udviklingsaftale med NCC Property Development A/S om udviklingen af ca. 230.000 etagemeter erhverv i Ørestad City. Aftalen indebærer, at NCC over en årrække forventes at aftage byggeretterne til den på overtagelsestidspunktet gældende pris. Med aftalens indgåelse aftog NCC allerede 25.000 etagemeter. Desuden skal NCC betale en tillægspris afhængig af indtjeningen på det færdige projekt.

Som det fremgår af tabel 4.4.5. ligger gennemsnitsprisen i 1. kvartal 2006 på ca. 3.700 kr. pr. etagemeter mod budgetteret 3.500 kr. pr. etagemeter. I dette tal er der ikke taget hensyn til den mulige tillægspris på visse byggeretter, jf. ovenfor. I budgettet for 2006 budgetteres med en salgspris på 3.500 kr. pr. etagemeter.

Prisen pr. etagemeter har løbende været stigende. Således er prisen pr. etagemeter ekskl. infrastrukturbidrag i de af Ørestadsselskabet udmeldte priser steget fra 2.200 kr. i 2001 til 4.000-5.500 kr. pr. 1. marts 2005.

Tabel 4.4.5 Gennemsnitlig salgspris¹⁾ i indgåede salgsaftaler

Kr. pr. etagemeter	1996-2006	1. kv. 2006	I alt
Realiseret pris ²⁾	2.363	3.701	2.805
Budgetteret pris ⁴⁾	2.549	3.505	2.577 ³⁾
Realiseret ift. forventet	93 %	106 %	109 %

¹⁾ ekskl. infrastrukturbidrag

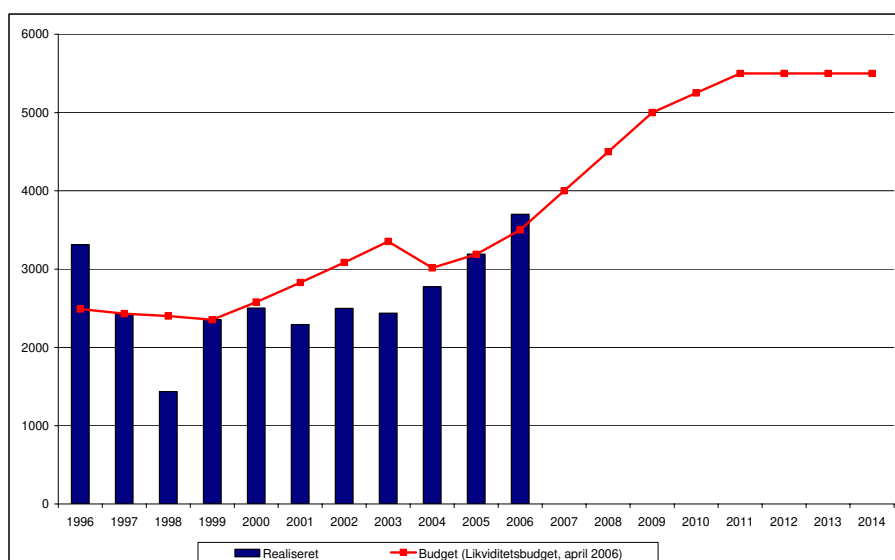
²⁾ ekskl. indgåede optioner til fast pris

³⁾ vægtet gennemsnit på grundlag af oprindeligt forudsat salgstal, jf. tabel 4.4.2, tekst

⁴⁾ priser iht. langtidsbudget gældende i det konkrete år

Figur 4.4.2. viser udviklingen i salgspriser historisk sammenholdt med de budgetterede salgspriser. Som det fremgår af figuren har salgspriserne været moderate og har i visse år ligget under budget. I selskabets langsigtede likviditetsbudget er der taget hensyn til denne udvikling frem til ultimo 2005.

Figur 4.4.2. Ørestad, arealsalg (pris pr. etagemeter)



Note: Se tabel 4.4.5

Selskabets strategi har været, gennem moderate priser at sikre et højt byggetempo for herved at skabe en kritisk masse, som kan understøtte det fremtidige salg, både hvad angår volumen og pris. Udviklingen siden 1. januar 2005, hvor salget ligger væsentlig over budget, og hvor priserne har været kraftig stigende, er bl.a. et resultat af denne strategi.

På baggrund af udviklingen siden 1. januar 2005 har selskabet revideret sit skøn over den forventede salgspris. I forventningerne ultimo 2004 blev det lagt til grund, at prisen pr. etagemeter ville stige til ca. 4.800 kr. (2006-priser) i 2014 for herefter at stabilisere sig på dette niveau. Nu forventes prisen at stige til 5.500 kr. i 2011 for at stabilisere sig på dette niveau.

I forbindelse med opgørelserne i tabel 4.4.5. og figur 4.4.2 er der set bort fra kald af tidligere indgåede optioner til faste priser, idet en indregning af disse optioner ikke vil give et retvisende billede. Alle disse optioner er indgået før år 2001, og selskabet indgår ikke mere optioner til faste priser. Med udtrykket faste priser menes priser, der alene reguleres med nettoprisindekset. I det langsigtede likviditetsbudget er der taget højde for, at disse optioner kaldes til priser, der er lavere end de aktuelle markedspriser.

I tabel 4.4.6 er disse optioner indgået til faste priser opgjort. Heraf fremgår det, at optionerne omfatter 165.000 etagemeter, hvoraf 150.000 etagemeter er kaldt pr. 31. marts 2006.

Tabel 4.4.6 Indgåede og kaldte optioner til fast pris

	Antal etagemeter	Pris pr. etagemeter¹⁾
Indgåede optioner	165.000	2.338
Heraf kaldte optioner	150.000	2.292
Heraf kaldte 1. kvartal 2006	32.000	2.750

¹⁾ ekskl. opskrivning med nettoprisindeks

Samlet salgsprovenu

Tabel 4.4.7. viser det samlede salgsprovenu inkl. salgsprovenuet fra de kaldte optioner til fast pris. Heraf fremgår det, at det realiserede salgsprovenu i 1. kvartal 2005 er på 1.606 mio. kr.

Tabel 4.4.7 Samlet provenu fra indgåede salgsaftaler

Mio. kr.	1996-2006	1. kv. 2006	I alt
Realiseret	2.259	1.606	3.865
Forventet ¹⁾	1.606	66	1.672
Realiseret ift. forventet	140 %	2433 %	231 %

¹⁾ Baseret på tallene i tabel 4.4.2 og 4.4.5

Det fremtidige salg

Tabel 4.4.8 viser den i henhold til langtidsbudgettet forudsatte udvikling i salgssomfang og salgspriser 2006-2014.

Salgssomfanget er fastlagt ud fra allerede kendte emner samt et skøn over nye emner.

I takt med værdiskabelsen som følge af den fortsatte byudvikling med et højt kvalitativt niveau forudsættes som nævnt ovenfor tillige stigende priser. Efter år 2011 forudsættes af forsigtighedsgrunde ingen real prisudvikling.

Tabel 4.4.8 Budgetteret salgssomfang og salgspriser 2007-2015

	Antal etagemeter	Pris pr. etagemeter	Provenu (mio. kr.)
2007	68.000	4.000	272
2008	73.000	4.500	329
2009	72.000	5.000	360
2010	86.000	5.250	452
2011	80.000	5.500	440
2012	80.000	5.500	440
2013	130.000	5.500	715
2014	100.000	5.500	550
2015	100.000	5.500	550

4.5 Ørestadsparkering A/S

Hovedparten af parkeringen i Ørestad City og Ørestad Syd skal på sigt ske i konstruktion, men kan midlertidigt foregå på terræn. Opgaven med at tilvejebringe parkeringspladser varetages af Ørestadsparkering A/S, der er et 100 pct. ejet datterselskab af Ørestadsselskabet. Aktieselskabet skal eje, finansiere, bygge og drive parkering i konstruktion på almindelige markedsmæssige vilkår.

I alt skal der etableres ca. 12.000 pladser i konstruktion fordelt på 17 anlæg.

I første omgang af der behov for etableringen af fire parkeringsanlæg i Ørestad City med i alt ca. 2.000 pladser til en samlet anlægssum på ca. 380 mio. kr. ekskl. erhvervelse af grund. Parkeringsselskabet har indhentet finansieringstilbud, som vurderes pt.

Et af de fire parkeringsanlæg ligger i tilknytning til gymnasiet og indeholder i alt 400 pladser. Projekteringen af anlægget er færdig, og byggeriet planlægges snart at gå i gang. To af parkeringsanlæggene med i alt ca. 800 pladser skal bygges sammen med boligprojekter. For det ene projekt "Bjerget" er der indgået endelig salgsaftale om boligbyggeretten, og om på hvilke betingelser Ørestadsparkering A/S skal købe parkeringspladserne, når byggeriet er færdigt. For det andet p-anlæg – et anlæg ved C.F. Møllers Vej - pågår forhandlingerne om salg af byggeret og betingelserne for parkeringsselskabets erhvervelse af parkeringspladserne. Endelig planlægges et fuldautomatisk parkeringsanlæg syd for byparken i Ørestad City på i alt 800 pladser.

Som følge af det store salg i Ørestad er anlæg af parkering fremskyndet i forhold til de oprindelige tidsplaner. På denne baggrund vurderes kapitalstrukturen i parkeringsselskabet.

Som det fremgår af tabel 4.1.1. har der i 1. kvartal af 2006 været et underskud i ØrestadParkering på ca. 1 mio. kr., og underskuddet i hele året forventes at være knapt 5 mio. kr. Dette svarer til budget. Baggrunden herfor er, at selskabet er i en opstartsfasen, hvor det har været nødvendigt at anlægge midlertidige p-pladser, som kun kan anvendes i få år. Det forventes, at økonomien i selskabet på sigt vil balancere.

5. Finansielle poster

Tabel 5.1 Finansielle poster, 1. kvrt. 2006 (tkr.)

	Regnskab 1. kvartal 2005	Regnskab 1. kvartal 2006	Budget 1. kvartal 2006	Budget året 2006	Forventet året 2006	Regnskab 2005
Før markedsværdi- regulering	(152.396)	(161.323)	(166.520)	(666.080)	(666.080)	(690.402)
Markedsværdi- regulering	(65.506)	552.291				(247.683)
Samlet resultat	(217.902)	390.968	(166.520)	(666.080)	(666.080)	(938.085)

De finansielle poster i 1. kvartal 2006 viser en indtægt på 391 mio. kr., hvilket skyldes en indtægt fra dagsværdireguleringen på 552 mio. kr. Dagsværdireguleringen er udtryk for, at kursværdien af den fastforrentede gæld falder, når renten stiger og vice versa. Denne post er alene relevant, hvis hele eller dele af gælden indløses før udløb. Hvis gælden holdes til udløb, vil posten blive "opløst" i takt med afdrag på gælden. Når der ses bort fra dagsværdireguleringen af gælden, svarer den effektive rente til 3,9 pct. p.a. I budgettet for 2006 er der forudsat en effektiv rente på 4,2 pct. Renteomkostningerne ekskl. dagsværdiregulering ligger således under budget.

Sammensætningen af selskabets låntagning fremgår af tabel 5.2.

Tabel 5.2 Procentvis fordeling af selskabets nettogæld pr. 31. marts 2006

Valuta	Rentebindingsperiode				Indeks > 5 år	I alt
	År					
	0-1	1-2	2-5	>5		
DKK	22,9	8,6	9,1	17,5	33,8	91,9
EUR	8,1					8,2
I alt	31,1	8,6	9,1	17,5	33,8	100,0

Af den samlede gæld er ca. 31 pct. af gælden optaget med variabel rente, ca. 35 pct. er optaget med fast rente, og ca. 34 pct. er indeksslån. Ca. halvdelen af de fast forrentede lån har en rentebindingsperiode på over 5 år, mens alle indeksslån har en løbetid på over 5 år. Den gennemsnitlige rentebindingsperiode for nettogælden er samlet set 6,3 år.

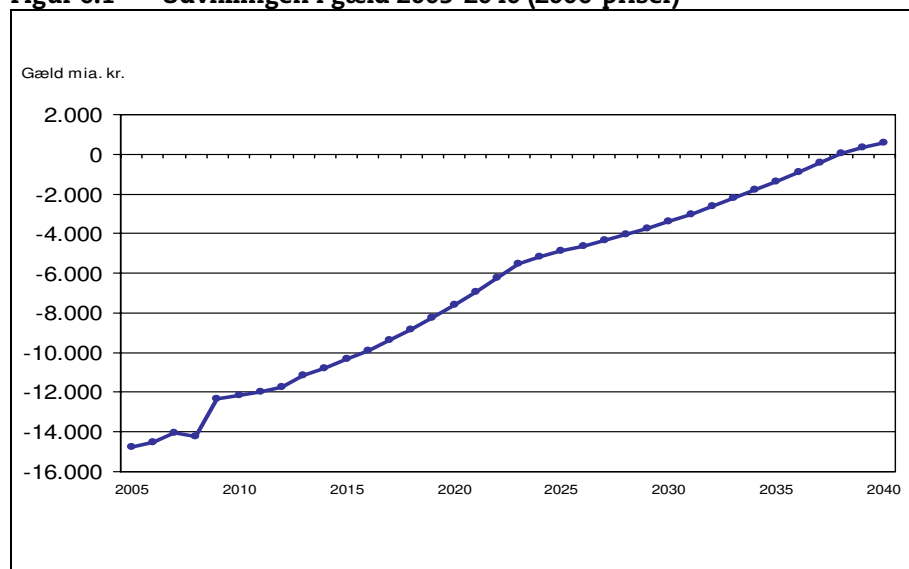
6. Gældsafvikling (likviditetsbudget)

6.1 Samlet oversigt

Ørestadsselskabet har revideret sit likviditetsbudget på grundlag af udviklingen i 2005, de foretagne salg i 2006, Transport- og Energiministeriets udmelding om takster i forbindelse med principaftalen af 2. december 2005 om en Cityring samt forlængelsen af aftalen med Ansaldo vedrørende driften af Metroen.

Figur 6.1 viser den forudsatte udvikling i Ørestadsselskabets gæld (2006-priser) i perioden 2004-2040. Gældsposten er her opgjort som gæld (ekskl. dagsværdiregulering) i Ørestadsselskabet samt selskabets andel af gældsposter i Frederiksbergbaneselskabet og i Østamagerbaneselskabet. Gælden svarer således til de gældsposter, der under de gældende forudsætninger er omfattet af lånerammen. Af figuren fremgår det, at gælden forventes at falde år for år, således at selskabet er gældfrit i år 2038. I forhold til likviditetsbudgettet fra december 2004 er der tale om en forkortelse af tilbagebetalingstiden på 10 år.

Figur 6.1 Udviklingen i gæld 2005-2040 (2006-priser)



Der er naturligvis knyttet en lang række usikkerheder til et sådant gælds-afløb. I tabel 6.1 er virkningen af at ændre på prognoseforudsætninger vist. Den samlede budgetusikkerhed kan bedst belyses ved at se på virkningerne af at ændre selskabets nettogæld primo 2006 med 1 mia. kr. Hvis nettogælden falder med 1 mia. kr., afkortes tilbagebetalingstiden for gælden med 6 år, og hvis den stiger med 1 mia. kr., stiger tilbagebetalingstiden for gælden med 8 år.

Tabel 6.1 Følsomhedsberegninger vedr. tilbagebetaling af gæld

	Maks. likviditetsbehov	Ændring i tilbagebetalingstid	Gæld tilbagebetalt i år	Nutidsværd af kassebeholdning år 2050 (mio. kr.)
Basisprognose	14,7 mia. kr.		2038	700
Ændring i nettogæld pr. 1. januar 2006				
Øgning på 1 mia. kr.	15,7 mia. kr.	+8 år	2046	203
Fald på 1 mia. kr.	13,7 mia. kr.	-6 år	2032	1.204
Realrente				
Øgning med 1 pct.	14,7 mia. kr.	+21	2059	-380
Øgning på 0,5 pct-point	14,7 mia. kr.	+7 år	2045	238
Fald på 0,5 pct-point	14,7 mia. kr.	-4 år	2034	1262
Fald på 1 pct-point	14,7 mia. kr.	-7 år	2031	1.887
Anlægsudgifter, etape 3				
Øgning på 30 pct.	14,7 mia. kr.	+2 år	2040	565
Øgning på 20 pct.	14,7 mia. kr.	+2 år	2040	651
Øgning på 10 pct.	14,7 mia. kr.	+1 år	2039	677
Fald på 10 pct.	14,7 mia. kr.	0 år	2038	787
Passagerindtægter				
Øgning på 10 pct.	14,7 mia. kr.	-4 år	2034	1.337
Fald på 10 pct.	14,7 mia. kr.	+8 år	2046	227
Fald på 20 pct.	14,7 mia. kr.	21 år	2059	-516
Nettoindtægter, Metro				
Øgning på 10 pct.	14,7 mia. kr.	-2 år	2036	1.002
Fald på 10 pct.	14,7 mia. kr.	+3 år	2041	447
Fald på 20 pct.	14,7 mia. kr.	+7 år	2045	223
Fald på 30 pct.	14,7 mia. kr.	+12 år	2050	9
Salgspriser				
Øgning på 10 pct.	14,7 mia. kr.	-4 år	2034	1125
Fald på 10 pct.	14,7 mia. kr.	+7 år	2045	300
Fald på 20 pct.	14,7 mia. kr.	+17 år	2055	-346
Fald på 30 pct.	14,7 mia. kr.	+30 år	2078	-1233
Tilbageførsel af grundskyld				
Fald i grundskyld på 0,5 pct-point	14,7 mia. kr.	+9 år	2047	193
Reinvesteringer	14,7 mia. kr.	+ 7 år	2045	287
Claims				
Afklares i 2011	14,7 mia. kr.	1 år	2039	640
Afklares i 2007	14,7 mia. kr.	0 år	2038	811

Imidlertid er der stor forskel på usikkerheden vedrørende de enkelte budgetposter, hvilket der er redegjort for i det følgende. Fælles for de viste scenarier er, at de ikke har konsekvenser for det maksimale likviditetsbehov.

6.2 Realrente

Det er forudsat, at realrenten fra og med år 2010 er 4 pct. p.a. Frem til 2010 er der taget hensyn til selskabets faktiske låneportefølje, der p.t. finansieres til en realrente under 4 pct. p.a., jf. afsnit 5. Af tabel 6.1 fremgår det, at selskabet er følsom over for ændringer i realrenten. Hvis realrenten stiger med 0,5 pct-point p.a., forlænges tilbagebetalingstiden for gælden med 7 år. Hvis realrenten øges med 1 pct. p.a., forlænges tilbagebetalingstiden med 21 år. Hvis realrenten øges med 2 pct-point eller mere, vil selskabet ikke kunne tilbagebetale sin gæld uden tilførsel af midler udefra.

Hvis realrenten falder med 0,5 pct-point p.a., afkortes tilbagebetalingstiden for gælden med 4 år. Hvis realrenten falder med 1 pct-point, afkortes tilbagebetalingstiden med 7 år.

Det er vigtigt at være opmærksom på, at følsomhedsberegningerne er lavet med udgangspunkt i en realrente på 4 pct. p.a. og ikke det nuværende renteniveau, hvor selskabets realrente er ca. 2,5 pct. Dette betyder, at hvis renten ikke stiger i forhold til det nuværende renteniveau vil tilbagebetalingstiden falde væsentligt i forhold til langtidsbudgettets forudsætninger. Omvendt skal renten fordobles i forhold til det nuværende niveau, hvis tilbagebetalingstiden skal forlænges med 21 år.

6.3 Metro anlæg

Med hensyn til anlægsudgifterne for etape 3 er usikkerheden relativ lav, jf. tabel 6.1, idet den væsentligste del af anlægsomkostningerne vedrørende etape 3 er afholdt. Det vurderes, at budgettet for den samlede anlægsøkonomi holder. Desuden står Ørestadsselskabet kun for 55 pct. af anlægsudgifterne, svarende til selskabets ejerandel af Østamagerbaneselskabet. Endelig er der i forbindelse med likviditetsbudgettet indregnet risikotillæg.

6.4 Metro drift

I modsætning til Metro anlæg er usikkerheden vedrørende Metro drift relativ høj. Dette skyldes, at takstindtægterne fra Metroen udgør en betydelig del af selskabets indtægtpotentiale, mens omkostningerne til driften af Metroen kun ændrer sig marginalt ved ændringer i passagergrundlaget. Som det fremgår af tabel 6.1, vil en stigning i passagerindtægterne på 10 pct. afkorte tilbagebetalingstiden for gælden med 4 år. Omvendt vil et fald i indtægterne på 10 pct./20 pct. indebære en stigning i afbetalingsperioden med 8 år/21 år.

Hvis det alligevel teoretisk forudsættes, at det er muligt at tilpasse udgifterne til faldende indtægter, er følsomheden betydelig mindre, jf. tabel 6.1.

6.5 Ørestad

Størstedelen af infrastrukturinvesteringerne i Ørestad er foretaget, hvorfor usikkerheden på disse poster er relativ lav. I forbindelse med gældsudviklingen er der taget hensyn til, at moms til infrastrukturprojekter vedrørende bolig m.m. ikke kan afløftes, og at moms afløftningen vedrø-

rende infrastrukturprojekter, der kan relateres til momspligtige formål, først kan ske på det tidspunkt, hvor afsætningen af arealer til de pågældende formål finder sted.

Usikkerheden vedrørende Ørestad knytter sig derfor i hovedsagen til spørgsmålet om salgspriser pr. etagemeter, afsætningstakten for arealer og tilbageførsel af ejendomsskatter.

Den reale salgpris pr. etagemeter forventes at stige fra den nuværende pris på 3.500 kr. pr. etagemeter til 5.500 kr. pr. etagemeter i 2011.

Selskabets likviditetsbudget er relativt følsomt over for ændringer i salgspriserne. Hvis salgsprisen pr. etagemeter stiger med 10 pct., afkortes tilbagebetalingstiden med 4 år. Hvis etagemeterprisen falder med 10 pct., øges tilbagebetalingstiden med 7 år. Et fald på 20 pct./30 pct. i etagemeterprisen vil indebære en forlængelse af tilbagebetalingstiden på 17/40 år. I forbindelse med beregningerne er der også taget højde for, at indtægten fra tilbageførsel af grundskyld, jf. nedenfor, mindskes, når salgspriserne mindskes.

Posten tilbageførsel af grundskyld relaterer sig til, at Ørestadsselskabet får refunderet Københavns Kommunes merprovenu i grundskyld og dækningsafgift efter kommunal udligning på de solgte grunde i Ørestad, indtil selskabets gæld er tilbagebetalt. Til beregning af grundskylden er myndighedernes foreløbige håndtering af det indførte skatteloft lagt til grund, hvorefter den maksimale stigning i beregningsgrundlaget for grundskyld maksimalt kan udgøre 7 pct. Som grundlag for vurderingen af det maksimale beregningsgrundlag er der taget udgangspunkt i ejendomsvurderingen fra 2001. Selskabet har klaget over den offentlige vurdering 2001 med påstand om, at vurderingen er for lav. Hvis selskabet får medhold i sin påstand, vil indtægterne fra tilbageførsel af grundskyld stige.

Bortset herfra vil udviklingen i tilbageførsel af grundskyld være afhængig af udviklingen i markedsværdien af arealerne i Ørestad og af udviklingen i grundskyldspromillen i Københavns Kommune. Med hensyn til udviklingen i markedsværdien er følsomheden af ændrede forudsætninger medtaget under vurderingen af udviklingen i salgspriser, jf. ovenfor. Med hensyn til udvikling i grundskyldspromillen er Ørestadsselskabet ikke bekendt med, at kommunen har planer om at ændre det nuværende beskatningsniveau. Hvis det ændres vil det imidlertid kunne få større konsekvenser for provenuet vedrørende tilbageførsel af grundskyld, idet kommunens bidrag til den kommunale udligning er uafhængig af den faktiske grundskyldspromille. Hvis grundskyldspromillen sænkes med 0,5 pct-point vil tilbagebetalingstiden blive forøget med 9 år.

6.6 Øvrige forhold

Ørestadsselskabet indarbejder i overensstemmelse med forudsætningerne i lov om Ørestad ikke reinvesteringer i selskabets budgetter. Reinvesteringerne skønnes at udgøre i størrelsesordenen 200 mio. kr. for hvert 10. år, startende i 2012, yderligere 1 mia. kr. hvert 25. år samt yderligere 2 mia. kr. efter 50 år. Hvis der tages hensyn til reinvesteringer af denne

størrelsesorden, vil tilbagebetalingstiden for gælden blive forøget med 7 år.

Som det fremgår af afsnit 2,5, forventes sagen vedrørende claim fra COMET at blive afgjort i år 2008-2009. På dette tidspunkt vil selskabet få tilbagebetalt sit tilgodehavende fra COMET. Der hersker naturligvis altid usikkerhed til, hvornår afgørelsen foreligger, og hvornår selskabet får tilbagebetalt sit tilgodehavende. Som det fremgår af tabel 6.1. er selskabet relativt robust over for, hvornår afgørelsen foreligger.

Bilagstabel 1. Driftsposter udspecificeret

(1.000 kr)	Regnskabstal			Budgettal		Seneste estimat
	2005	0101-3103 2005	0101-3103 2006	0101-3103 2006	2006	2006
METRO DRIFT						
Takstindbetalinger	236.541	59.158	66.050	65.783	257.277	257.277
Øvrige indtægter	31.605	4.266	13.024	3.480	31.395	33.670
Regulering vedr. ændret takster	(92.903)	35.059	-	23.451	133.128	-
Indtægter, i alt	175.243	98.483	79.074	92.713	421.800	290.947
Betaling for drift	(242.613)	(62.061)	(66.050)	(65.781)	(257.277)	(257.277)
Øvrige driftsomkostninger	(36.015)	(10.021)	(9.721)	(14.444)	(35.172)	(37.222)
Regulering vedr. ændret takster	43.865	(19.477)	-	(8.269)	(73.960)	-
Omkostninger, i alt	(234.763)	(91.559)	(75.771)	(88.494)	(366.409)	(294.499)
Resultat før afskrivninger	(59.520)	6.924	3.303	4.219	55.391	(3.552)
Afskrivninger	(372.739)	(93.712)	(86.309)	(86.309)	(345.236)	(345.236)
Resultat, Metro Drift	(432.259)	(86.788)	(83.006)	(82.090)	(289.845)	(348.788)
ØRESTAD						
Arealsalgsindtægter	714.828	175.423	1.487.257	250.854	468.410	1.903.511
Tilbageført grundskyld	28.039	24.274	31.814	31.000	31.000	31.814
Indtægter, i alt	742.867	199.697	1.519.071	281.854	499.410	1.935.325
Omkostninger ved arealsalg	(15.553)	(1.348)	(3.722)	(3.658)	(15.586)	(19.036)
Afgang i arealer	(207.595)	(63.739)	(187.992)	(31.708)	(59.207)	(240.604)
Infrastrukturomkostninger	(102.826)	(18.223)	(9.726)	(13.550)	(93.000)	(98.650)
Resultat Ørestadsparkering A/S	(3.599)	(127)	(1.006)	(1.206)	(4.821)	(4.821)
Omkostninger, i alt	(329.573)	(83.437)	(202.446)	(50.122)	(172.614)	(363.111)
Regnskabsmæssigt resultat	413.294	116.260	1.316.625	231.732	326.796	1.572.214
Værdiregulering af arealer						
Resultat efter værdiregulering	413.294	116.260	1.316.625	231.732	326.796	1.572.214
IKKE FORDELTE OMKOSTNINGER						
Øvrige indtægter	67.571	1	1.616	-	-	-
Personaleomkostninger	(40.905)	(8.934)	(9.303)	(10.150)	(40.880)	(40.880)
Øvrige administrationsomkostninger	(21.469)	(8.060)	(2.913)	(5.509)	(20.079)	(19.879)
1. rækkeovertagelser 3. etape (netto)	(2.238)	-	(29)	-	-	-
Finansielle poster (ekskl. markedsværdiregulering)	(690.402)	(152.396)	(161.323)	(166.520)	(666.080)	(666.080)
Markedsværdiregulering (dagsværdiregulering)	(247.683)	(65.506)	552.291	-	-	-
Resultat, Ikke fordelte poster	(935.126)	(234.895)	380.339	(182.179)	(727.039)	(726.839)
RESULTAT, I ALT						
Indtægter	985.681	298.181	1.599.761	374.567	921.210	2.226.272
Omkostninger	(628.948)	(191.990)	(290.462)	(154.274)	(599.982)	(718.369)
Resultat før afskrivninger og finansiering	356.733	106.191	1.309.299	220.293	321.228	1.507.903
Afskrivninger	(372.870)	(93.712)	(86.309)	(86.309)	(345.236)	(345.236)
Resultat før finansielle poster	(16.137)	12.479	1.222.990	133.984	(24.008)	1.162.667
Finansielle poster (ekskl. markedsværdiregulering)	(690.402)	(152.396)	(161.323)	(166.520)	(666.080)	(666.080)
Resultat før markedsværdiregulering	(706.539)	(139.917)	1.061.667	(32.536)	(690.088)	496.587
Markedsværdiregulering (dagsværdiregulering)	(247.683)	(65.506)	552.291	-	-	-
Periodens resultat	(954.222)	(205.423)	1.613.958	(32.536)	(690.088)	496.587
Andre ejeres andel af koncernens resultat	(70.853)	(22.094)	(21.326)	(22.984)	(87.168)	(92.311)
Selskabets andel af periodens resultat	(883.369)	(183.329)	1.635.284	(9.553)	(602.920)	588.898

Bilagstabel 2. Anlægsposter

	Reg. til og med 2005	Periodens tal		Hele året		Færdiggørelsesgrad til dato		Total anlægssum	
		Realiseret	Budget	Budget	Prognose	Realiseret	Budget	Budget	Prognose
(Mio. kr.)									
Anlæg - etape 1¹									
Rådgivere		2	2	5	8	99%	100%	1.005	1.009
Anlægsomkostninger		-	10	28	30	99%	100%	5.468	5.618
Andre udgifter		-	3	8	8	96%	97%	380	372
Anlæg - etape 1, i alt	6.915	2	15	41	46	98%	100%	6.853	6.999
Anlæg - etape 2¹									
Rådgivere		1	1	2	6	99%	99%	533	530
Anlægsomkostninger		(1)	6	17	11	99%	93%	2.762	2.590
Andre udgifter			-	3	1	99%	94%	173	164
Anlæg - etape 2, i alt	3.249	-	7	22	18	98%	93%	3.468	3.284
Anlæg - etape 3									
Rådgivere		10	8	33	44	76%	69%	277	254
Anlægsomkostninger		61	40	167	233	79%	80%	1.219	1.264
Andre udgifter		-	-	-	-	100%	100%	180	158
Anlæg - etape 3, i alt	1.327	70	48	200	277	83%	82%	1.676	1.676
Anlæg af Metro, i alt	11.491	72	70	263	341	92%	92%	11.997	11.959

Note 1: Forbrugs- og budgettal er ekskl. omkostninger til mobilisering af driften, omkostninger til valutakursregulering på anlægskontrakterne samt omkostninger afholdt på vegne af Comet.