

# **Halvårsrapport for Ørestadsselskabet I/S**

## **1. halvår 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
7.	Bilag.....	26

## 1. Indledning og resume

Halvårsrapporten er tiltrådt af bestyrelsen for Ørestadsselskabet den 23. august 2006. Rapportens hovedformål er at informere ejerne - Staten og Københavns Kommune – om udviklingen i selskabet 1. halvår 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 1.058 mio. kr. mod et underskud i samme periode 2005 på 272 mio. kr. og et budgetteret underskud på 184 mio. kr.

For hele året forventes et overskud på 517 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. halvår 2006 sket en væsentlig forbedring af selskabets økonomiske stilling.

½

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. halvår 2006 blev der bogført salgsindtægter på 1.844 mio. kr. mod budgetteret 392 mio. kr. Salget i 1. halvår 2006 målt i form af antal etagemeter i indgåede salgsaftaler er over dobbelt så stort som i hele 2005, og 2005 var endda et rekordår.

Passagertallet i Metroen i 1. halvår 2006 ligger 4 pct. over samme periode i 2005, men 1 pct. under budget. Samtidig er en høj regularitet i Metroen fastholdt. Imidlertid har regulariteten på det øvrige jernbanenet i en længere periode og særligt i juli måned været lav. Dette har påvirket tallene for Metroen negativt, og det kan ikke udelukkes, at antallet af metropassagerer for hele året kommer til at ligge lidt under budget.

Finansieringsomkostningerne ekskl. dagsværdiregulering har i 1. halvår 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 budgetramme.

I henhold til det gældende langtidsbudget forventes det, at selskabet er gældfrit 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. halvår 2006*

Som det fremgår af tabel 2.2.1, er det samlede resultat for 1. halvår 2006 på 1.058 mio. kr. Resultatet er 1.330 mio. kr. bedre end i 1. halvår 2005 og 1.242 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 1.349 mio. kr. over sidste års resultat og 1.238 mio. kr. over budget.

Som det fremgår af tabel 2.2.1, ligger driftsresultatet 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. halvår 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. halvår 2005 er korrigeret med hensyn til indregning af passagerindtægter.

Personaleomkostningerne ligger på niveau med samme periode i 2005 og med budget. Derimod er der sket en stigning i øvrige omkostninger i forhold til budget, hvilket skyldes, at der er kommet en afklaring vedrørende "splitmoms" (delvis moms) med tilbagevirkende kraft.

De finansielle omkostninger ligger 28 mio. kr. under budget og 8 mio. kr. under 1. halvår 2005.

Der foregår en løbende forædling af arealerne i Ørestad, som fører til værdistigninger. I henhold til selskabets regnskabsprincipper, hvor vurderingen af værdien af arealerne er bundet til seneste offentlige vurdering, medtages disse værdistigninger ikke i regnskabet.

**Tabel 2.2.1 Driftsresultat 1. halvår 2006 (mio. kr.)**

	<b>Regnskab 1. halvår 2005</b>	<b>Regnskab 1. halvår 2006</b>	<b>Budget 1. halvår 2006</b>	<b>Budget året 2006</b>	<b>Forventet året 2006</b>	<b>Regnskab 2005</b>
Metro før afskrivninger	27	6	25	55	(4)	(60)
Afskrivninger	(186)	(172)	(172)	(345)	(345)	(373)
Ørestad	216	1.565	327	327	1.610	414
Personaleomkostninger	(19)	(19)	(21)	(41)	(43)	(41)
Øvrige	3	(17)	(10)	(20)	(35)	45 <sup>1)</sup>
Finansielle poster	(313)	(305)	(333)	(666)	(666)	(690)
<b>Resultat før dagsværdi- regulering af gæld m.m.</b>	<b>(272)</b>	<b>1.058</b>	<b>(184)</b>	<b>(690)</b>	<b>517</b>	<b>(706)</b>
Dagsværdiregulering	(538)	902				(248)
Andre Interessenter	14	43	46	87	92	71
<b>Samlet resultat</b>	<b>(796)</b>	<b>2.003</b>	<b>(138)</b>	<b>(603)</b>	<b>609</b>	<b>(883)</b>

<sup>1)</sup> Inkl. avance ved salg af Bryghusgrund

#### *Forventninger til hele året 2006*

Resultatet for 2006 forventes at ligge 1.492 mio. kr. over resultatet for 2005 og 1.212 mio. kr. over budget. Dette skyldes primært indtægterne fra arealsalg.

#### *Forventninger på sigt*

Med udviklingen på ejendomsmarkedet tegner udviklingen positivt. På baggrund af det gældende langtidsbudget forventes selskabet at være gældfrit i 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 12.716 mio. kr. allerede afholdt. I 1. halvår 2006 er der afholdt 160 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. 30. juni 2006, sammenlignet med den tilsvarende balance 31. december 2005.

**Tabel 2.4.1 Koncernbalancen 30. juni 2006 (mio. kr.)**

	Pr. 31/12 2005	Pr. 30/6 2006	Forventning ultimo 2006
<b>Aktiver</b>			
Materielle anlægsaktiver	12.897	12.879	12.906
Andre materielle anlægsaktiver	-	-	-
Tilgodehavender	216	207	207
Kapitalandele	-	-	-
<b>Anlægsaktiver, i alt</b>	<b>13.113</b>	<b>13.086</b>	<b>13.113</b>
Ørestadsarealet	2.966	2.691	2.667
Andre arealbesiddelser	7	7	7
Tilgodehavender	1.964	2.314	2.314
Likvide beholdninger	939	1.011	467
<b>Omsætningsaktiver, i alt</b>	<b>5.876</b>	<b>6.023</b>	<b>5.455</b>
<b>Aktiver, i alt</b>	<b>18.989</b>	<b>19.109</b>	<b>18.568</b>
<b>Passiver</b>			
Egenkapital	-59	1.945	549
Andre ejeres andel	431	460	412
<b>Egenkapital, i alt</b>	<b>372</b>	<b>2.405</b>	<b>961</b>
Langfristet gæld	17.459	16.248	17.151
Kortfristet gæld	1.158	456	456
<b>Gæld, i alt</b>	<b>18.617</b>	<b>16.704</b>	<b>17.607</b>
<b>Passiver, i alt</b>	<b>18.989</b>	<b>19.109</b>	<b>18.568</b>
<b>Soliditet (pct.)</b>	<b>2</b>	<b>13</b>	<b>5</b>

De materielle anlægsaktiver vedrører næsten udelukkende Metroen. Disse er faldet med 18 mio. kr. i 1. halvår 2006. Investeringerne i Metroen var i 1. halvår 2006 144 mio. kr. Denne tilgang mere end opvejes imidlertid af afskrivninger på 172 mio. kr.

Værdien af Ørestadsarealet er i samme periode faldet med 275 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. halvår 2006 er faldet med 1.913 mio. kr. fra 18.617 mio. kr. til 16.704 mio. kr. Samtidig er likviditeten steget med 72 mio. kr., således at nettogælden er faldet med 1.985 mio. kr. Når der ses bort fra dagsværdireguleringen af gælden på 902 mio. kr., er nettogælden faldet med 1.083 mio. kr.

I tabel 2.4.2 er likviditetsudviklingen nærmere specificeret. Som det fremgår af tabellen giver den ordinære drift i 1. halvår 2006 et likviditetsoverskud på 1.810 mio. kr. Forskellen mellem dette likviditetsoverskud og faldet i nettogælden kan forklares ud fra renteudgifter på 303 mio. kr., en stigning i tilgodehavender på 350 mio. kr., investeringer på 148 mio. kr. samt ejerindskud på 73 mio. kr.

**Tabel 2.4.2 Likviditetsudviklingen, 1. halvår 2006**

Mio. kr.	1. halvår. 2005	1. halvår 2006	2005
<b>Likviditetsbeholdning, primo</b>	<b>24</b>	<b>939</b>	<b>24</b>
+ Likviditetsvirkning, ordinær drift	365	1.810	610
- Likviditetsvirkning, investeringsaktiviteter	(263)	(148)	(357)
+ Likviditetsvirkning, finansieringsaktiviteter	893	(1.590)	661
<b>Likviditetsbeholdning, ultimo <sup>1)</sup></b>	<b>1.019</b>	<b>1.011</b>	<b>939</b>

<sup>1)</sup> 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. 30. juni 2006 har selskabet udnyttet 13,8 mia. kr. af denne låneramme. Udnyttelsen af lånerammen fremgår af tabel 2.4.3.

**Tabel 2.4.3 Udnyttelse af låneramme pr. 30. juni 2006**

Mia. kr.	Pr. 30. juni 2006	Forventet ultimo 2006
<b>Nettoprovenu ved lånoptagelse <sup>1)</sup></b>	16,4	-
- Videreudlån vedr. andre interessenters andele	-1,5	-
- Videreudlån til særlige projekter	-0,2	-
+/- Korrektion for driftsmellemværender <sup>2)</sup>	-0,9	-
<b>Udnyttelse af Ørestadsselskabets låneramme</b>	<b>13,8</b>	<b>13,8</b>

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

<sup>2)</sup> 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)<sup>1)</sup>

	Samlet budget <sup>2)</sup>	Estimeret slutforbrug	Investeringer afholdt:	
			Ultimo 2005	1. halvår. 2006
1. etape	6.853	6.999	6.915	11
2. etape	3.468	3.284	3.249	2
3. etape	1.676	1.676	1.327	131
<b>I alt</b>	<b>11.997</b>	<b>11.959</b>	<b>11.491</b>	<b>144</b>

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

<sup>2)</sup> Budget for Metroen 1.-2. etape er baseret på realiserede anlægsomkostninger.

Som det fremgår af tabel 3.1.1, er 11.635 mio. kr. af de samlede anlægsomkostninger vedrørende Metroen på 11.959 mio. kr. afholdt, svarende til en færdiggørelsesgrad på 97 pct. I 1. halvår 2006 er investeringerne på 144 mio. kr. For hele 2006 forventes investeringerne at udgøre 341 mio. kr. mod budgettet 263 mio. kr. Forskellen mellem de to beløb afspejler udelukkende ændrede forudsætninger vedrørende det samlede investeringsafløb. 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	11.491	96%	97%	11.959
2006	144	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. 87 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 mel-



lem etape 3 og etape 1 via Strandlodsvej, som netop nu er under udførelse. 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

Tabel 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. halvår 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. halvår 2006 ligger ca. 4 mio. kr. over resultatet for tilsvarende periode i 2005, hvilket skyldes et stigende antal passagerer og mindre udgifter. Resultatet ligger ca. 8 mio. kr. over budget, hvilket skyldes, at et lidt mindre antal passagerer end forventet mere end opvejes af en stigning i andre indtægter og færre driftsomkostninger.

Som det fremgår af tabellen forventes takstindtægterne i hele 2006 at svare til budget, hvilket også er tilfældet med det samlede resultat. Afvigelse i 1. halvår 2006 mellem regnskab og budget vurderes således primært at være udtryk for periodeforskydninger. Dog skal opmærksomheden henledes på, at antallet af passagerer har været lavt i juli måned primært som følge af den lave regularitet for S-tog og regionaltoget. Dette kan betyde, at takstindtægterne bliver lidt mindre end forventet.

**Tabel 3.2.1 Metroens driftsresultat 1. halvår 2006 (t.kr)**

	Regnskab 1. halvår 2005	Regnskab 1. halvår 2006	Budget 1. halvår 2006	Budget året 2006	Forventet året 2006	Regnskab 2005
Takstindbetalinger	120.962	127.111	128.542	257.277	257.277	236.541
Øvrige indtægter	18.068	23.406	19.082	31.395	33.670	31.605
<b>Indtægter i alt</b>	<b>139.030</b>	<b>150.517</b>	<b>147.624</b>	<b>288.672</b>	<b>290.947</b>	<b>268.146</b>
Betaling for drift	(117.419)	(127.111)	(128.542)	(257.277)	(257.277)	(242.613)
Øvrige driftsomkostninger	(19.205)	(16.988)	(21.129)	(35.172)	(37.222)	(36.015)
<b>Omkostninger i alt</b>	<b>(136.624)</b>	<b>(144.099)</b>	<b>(149.671)</b>	<b>(292.449)</b>	<b>(294.499)</b>	<b>(278.628)</b>
<b>Resultat før afskrivninger og reguleringer 2004</b>	<b>2.406</b>	<b>6.418</b>	<b>(2.047)</b>	<b>(3.777)</b>	<b>(3.552)</b>	<b>(10.482)</b>
Regulering vedr. 2004	-	-	-	-	-	(49.038)
Afskrivninger	(186.285)	(172.294)	(172.294)	(345.236)	(345.236)	(372.739)
<b>Samlet resultat</b>	<b>(183.879)</b>	<b>(165.876)</b>	<b>(174.341)</b>	<b>(349.013)</b>	<b>(348.788)</b>	<b>(432.259)</b>
<b>Overskudsgrad (pct.)</b>	<b>(132 %)</b>	<b>(110 %)</b>	<b>(118 %)</b>	<b>(121 %)</b>	<b>(120 %)</b>	<b>(161 %)</b>

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 ca. 13

mio. kr. årligt primært som følge af ændringerne i udformningen af etape 3 i forhold til den oprindelige optionsaftale.

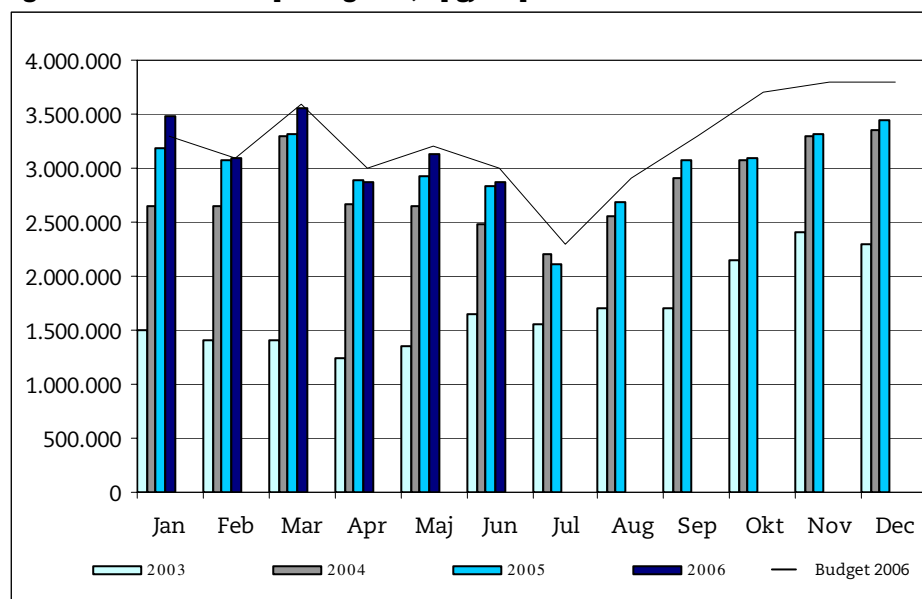
Driftskontrakten består af en fast grundbetaling og en variabel betaling, der bl.a. afhænger af det planlagte kørselsomfang. Hvis det planlagte kørselsomfang ikke gennemføres på grund af manglende drift, reguleres det udbetalte beløb efter en progressiv skala. Hertil kommer forskellige bonus- og bodsbestemmelser, 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. halvår 2006 haft 19,0 mio. passagerer mod 18,2 mio. i den tilsvarende periode i 2005. Passagertallet ligger ca. 1 pct. under budget, men det forventes, at antallet af passagerer på årsbasis også vil svare til budget. Der er dog i den forbindelse ikke taget højde for det lave passagertal i juli måned, jf. ovenfor.

**Tabel 3.2.2 Antal påstigere (mio. påstigere)**

1. halvår 2006	1. halvår 2005	Budget 1. halvår 2006	Budget 2006	Forventet 2006
19,0	18,2	19,2	39,0	39,0

**Figur 3.2.1 Metroens passagertal, opgjort pr. måned**



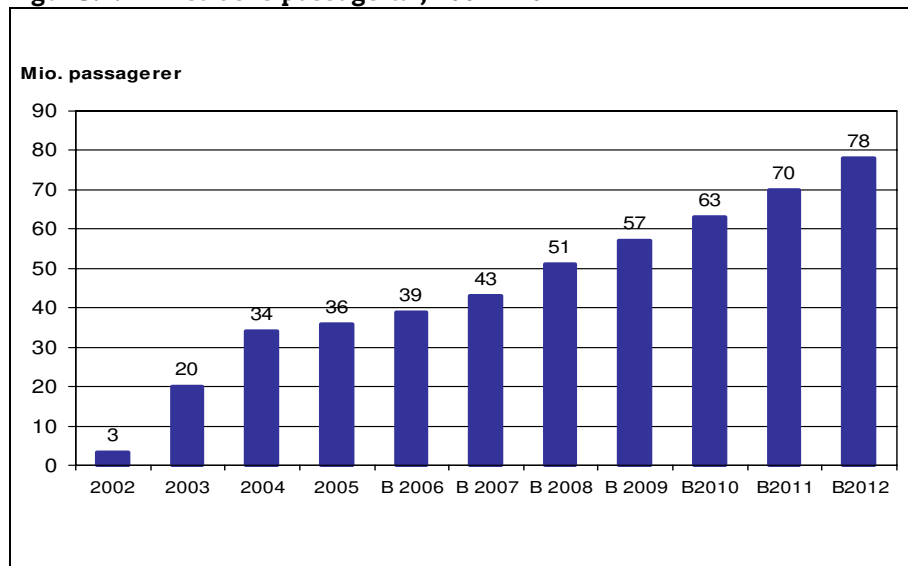
Fremover forventes passagertallet at stige væsentligt som følge af:

- Rejseundersøgelser viser, at Metroens eksisterende passagerunderlag er mindre, end hvad rejsetider og rejsemønstre kan begrunde. 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. etagemeter i Ørestad. Ikke mindst publikumsorienterede aktiviteter som DR Byen forventes at generere mange Metrorejser.

- Ibrugtagningen af etape 3 til Lufthavnen ultimo 2007 vil også føre til en markant stigning i antallet af passagerer. Denne stigning vil også blive påvirket af den store byggeaktivitet på Østamager 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.

**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. halvår 2006		1. halvår 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. halvår 2006 på 1.565 mio. kr. mod budgetteret 327 mio. kr. Dette skyldes en meget høj salgsaktivitet i den forgangne periode, jf. afsnit 4.4. På baggrunden af udviklingen i 1. halvår 2006 ligger forventningerne til årets resultat 1.238 mio. kr. over budget.

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

	<b>Regnskab 1. halvår 2005</b>	<b>Regnskab 1. halvår 2006</b>	<b>Budget 1. halvår 2006</b>	<b>Budget året 2006</b>	<b>Forventet året 2006</b>	<b>Regnskab 2005</b>
Arealsalgindtægter	358.552	1.844.176	391.706	468.410	2.002.664	714.828
Tilbageført grundskyld	24.274	31.814	31.000	31.000	31.814	28.039
<b>Indtægter i alt</b>	<b>382.826</b>	<b>1.875.990</b>	<b>422.706</b>	<b>499.410</b>	<b>2.034.478</b>	<b>742.867</b>
Omkostninger ved Arealsalg	(5.786)	(9.350)	(8.792)	(15.586)	(21.257)	(15.553)
Infrastrukturomkost- ninger	(57.185)	(23.572)	(34.900)	(93.000)	(98.650)	(102.826)
Afgang af arealer	(101.200)	(275.546)	(49.512)	(59.207)	(299.398)	(207.595)
Resultat ØrestadsPar- kering i alt	(2.109)	(2.402)	(2.412)	(4.821)	(5.350)	(3.599)
<b>Omkostninger i alt</b>	<b>(166.279)</b>	<b>(310.870)</b>	<b>(95.616)</b>	<b>(172.614)</b>	<b>(424.665)</b>	<b>(329.573)</b>
<b>Resultat</b>	<b>216.547</b>	<b>1.565.120</b>	<b>327.090</b>	<b>326.796</b>	<b>1.609.823</b>	<b>413.294</b>
<b>Overskudsgrad (pct.)</b>	<b>57</b>	<b>83</b>	<b>82</b>	<b>65</b>	<b>79</b>	<b>56</b>

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. Beløbet er ekskl. den del af infrastrukturen, der finansieres gennem infrastrukturbidrag fra købere af jord. Ved udgangen af 1. halvår 2006 er der anvendt 1.084 mio. kr. svarende til en færdiggørelsesgrad på 78 pct. nogenlunde svarende til budget. 16 mio. kr. er anvendt i 1. halvår 2006 mod budgetteret 26 mio. kr. For hele året forventes en anlægssum på 73 mio. kr. mod budgetteret 69 mio. kr.

Investeringerne i infrastruktur omkostningsføres 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.) <sup>1)</sup>		Færdiggørelsesgrad		Forventet totaludgift (mio. kr.)
	Realiseret	Forventet	Realiseret	Forventet	
-2005	1.068	1.068	77%	77%	1.386
2006	16	73	78%	82% <sup>2)</sup>	1.396
2007		65		86%	1.396
2008		46		90%	1.396
2009		28		92%	1.396
2010		20		93%	1.396

<sup>1)</sup> Ekskl. udgifter som viderefaktureres

<sup>2)</sup> Hele året 2006

Den overordnede infrastruktur i Ørestad Nord og Ørestad City er næsten færdiggjort. Den væsentligste opgave i de nærmeste 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 "Kærlighedssøen" umiddelbart nord for Vejlands Allé
- Færdiggørelse af de grønne områder i Ørestad Nord.

#### 4.3 Liv i Ørestad

##### *Samarbejde mellem Ørestad og Københavns Havn*

Den 1. juni blev Bylivsgruppen etableret som et samarbejde mellem Ørestad og Københavns Havn med det formål at dele erfaringer og netværk og skabe synergier. Bylivsgruppen arbejder bredt for at fremme et levende og attraktivt byliv i Ørestad og Københavns Havn. Udover selv at skabe forskellige events og arrangementer, fungerer bylivsgruppen også som fødselshjælper og inspirerer til gennemførelse af projekter og events

Storbypicnic City, Syd og Nord er Bylivsgruppens første initiativer. Som navnet antyder lægger Bylivsgruppen op til at tage venner og familie med

på udflugt i storbyen. De tre picnics finder sted på tre forskellige dage i sensommeren og har hvert sit tema.

#### *Ørestad Nord*

Det Kreative Kollektiv, som er et væksthuse for unge innovative iværksættere primært indenfor spil-, design- og filmudviklingsmiljøer, er etableret i august 2006. Kollektivet etableres i samarbejde med væksthuse 5te salen på IT Universitetet og Symbion.

I efteråret 2006 anlægger Ørestad Nord Gruppen (sammenslutning af bygherrer m.fl. i Ørestad Nord) streetbasketbaner på parkeringspladsen mellem KUA, Bikuben Kollegiet og Forbrugerstyrelsen.

I weekenden d. 18.-20. august afholdes Public Service Festival i Ørestad Nord, som er Danmarks største festival for elektronisk musik.

DR's koncertsals nye ledelse og Ørestad Nord Gruppen har indledt et samarbejde om udvikling af aktiviteter i bykvarteret. Der vil blive afholdt workshops i september med deltagelse af relevante aktører.

Urbanplanen har meldt sig ind i Ørestad Nord Gruppen med henblik på at styrke samarbejdet vedrørende integrationsprojekt om Urbanplanens uudnyttede ressourcer.

#### *Ørestad City*

I maj blev det på generalforsamlingen i grundejerforeningen Ørestad City enstemmigt vedtaget at gennemføre det projekt vedrørende byparken og Kay Fiskers Plads, som grundejerforeningen har fået udarbejdet.

I maj lagde Kay Fiskers Plads grund til Miljøfestivalen, som Ørestad Byliv arrangerede i samarbejde med Danmarks Naturfredningsforening, Københavns BMX Klub og Ørestad Stavgangshold. I juli var der for 8. gang Ørestadsløb med flere end 700 deltagere. For første gang byder denne sommer også på en Ørestad Revy med en række unge skuespillere, der er gået sammen om at skabe en tradition, som kan binde det gamle kolonihaveområde sammen med det nye Ørestad.

#### *Ørestad Syd*

Selvom anlægget af Ørestad Syd knapt er gået i gang, har der allerede været en del aktiviteter i Ørestads nye bykvarter.

På Kristi Himmelfarts dag lagde Vestamager som sædvanlig grund til Åbent Vestamager, hvor Naturcenter Vestamager bød på masser af familieaktiviteter og udstilling. I juni arrangerede Ørestadsselskabet i samarbejde med Dansk Cyklistforbund Store Cykeldag på Vestamager, og der blev afholdt Multikulturel havefest i de mobile øko-haver.

I starten af august var Ørestad Syd hjemsted for støtteforeningen Kaniens Kræmmermarked. Markedet byder blandt andet på mere end 80 kræmmere, tivoli, kørsel i heste-drosche, mad og drikke samt musik og underholdning.

Ørestads BMX-bane afholdte i slutningen af maj Øresunds Cup med deltagere fra både Danmark og Sverige.

Søndag den 27. august åbner udstillingen om Ørestad Syd. I den forbindelse er der planlagt en række aktiviteter, som skal være med til at trække de københavnske familier til Ørestad. Blandt andet kan man opleve en dogme landskabs camp i størrelsen 1:1 og spise picnic og høre musik i det grønne i forbindelse med arrangementet "Storby Picnic", jf. ovenfor.

#### 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 salgsaktiviteten. 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 145 mio. kr. ud af en samlet salgssum på 4.072 mio. kr. endnu ikke er bogført. Heraf vedrører 52 mio. kr. salgsaftaler for foregående år.

**Tabel 4.4.1 Sammenhæng mellem indgåede og bogførte salgsaftaler**

	<b>Bogførte 1996-2005</b>	<b>Bogførte 2006</b>	<b>Ikke Bogførte</b>	<b>I alt</b>
<b>Salgsaftaler indgået 1996-2005</b>				
Antal etagemeter	950.830	-	14.842	965.672
Salgssum (mio. kr.) <sup>1)</sup>	2.233	-	52	2.285
<b>Salgsaftaler indgået 1. halvår 2006</b>				
Antal etagemeter		455.800	43.630	499.430
Salgssum (mio. kr.) <sup>1)</sup>		1.694	93	1.787
<b>I alt</b>				
Antal etagemeter	950.830	455.800	58.472	1.465.102
Salgssum (mio. kr.) <sup>1)</sup>	2.233	1.694	145	4.072

<sup>1)</sup> Salgssum er ekskl. infrastrukturbidrag.

##### *Solgte etagemeter*

Oprindeligt blev det forudsat, at der i Ørestad årligt 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. 1.465.102 etagemeter mod oprindeligt forventet 667.500 etagemeter. Salgstakten har således været mere end det dobbelte af de oprindelige forventninger

**Tabel 4.4.2 Indgåede salgsaftaler i Ørestad 1996 – 30. juni 2006**

	<b>1996-2005</b>	<b>1. halvår 2006</b>	<b>I alt</b>
Realiseret salg	965.672	499.430	1.465.102
Oprindeligt forventet salg	630.000	37.500 <sup>1)</sup>	667.500
Realiseret ift. forventet	153 %	1.332 %	220 %

<sup>1)</sup> Svarer til 50 pct. af forventninger for hele året

I 1. halvår 2006 er der solgt 499.430 etagemeter. Dette er den absolutte rekord. Salget i 1. halvår 2006 er over dobbelt så højt som for hele året 2005, som var det år med det hidtidige største salg. Af rekordsalget i 1. halvår 2006 er omkring 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 enkeltsalg er på ca. 130.000 etagemeter.

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**

	<b>Antal etagemeter</b>	<b>Pct. vis fordeling</b>
Boliger	506.444	35
Erhverv, øvrige <sup>1)</sup>	958.658	65
<b>I alt</b>	<b>1.465.102</b>	<b>100</b>

<sup>1)</sup> 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**

	<b>Antal etagemeter</b>	<b>Pct. vis fordeling</b>
Private familieboliger	381.950	75
Almene familieboliger	76.800	15
Private ungdomsboliger	39.423	8
Almene ungdomsboliger	8.271	2
<b>I alt</b>	<b>506.444</b>	<b>100</b>

#### *Realiserede salgspriser og salgsprovenu*

Byggeretterne til boligformål er i 1. halvår 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. Der er ikke realiseret erhvervssalg til de nye priser.

Primo 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. halvår 2006 på ca. 3.600 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.

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 salgspris i indgåede salgsaftaler<sup>1)</sup>**

Kr. pr. etagemeter	1996-2005	1. halvår 2006	I alt
Realiseret pris	2.363	3.634	2.817
Budgeteret pris <sup>3)</sup>	2.549	3.505	2.602 <sup>2)</sup>
Realiseret ift. forventet	93 %	104 %	108 %

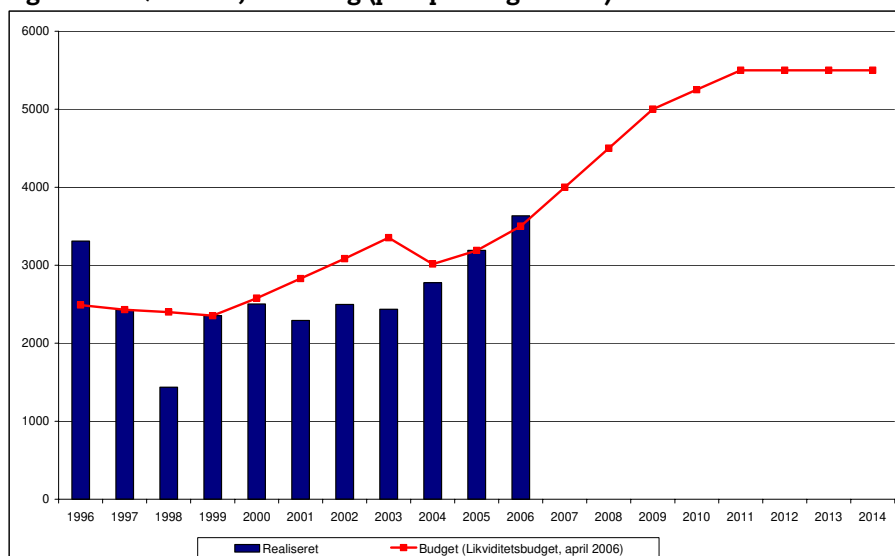
<sup>1)</sup> ekskl. infrastrukturbidrag og ekskl. indgåede optioner til fast pris

<sup>2)</sup> vægtet gennemsnit på grundlag af oprindeligt forudsat salgstal, jf. tabel 4.4.2, tekst

<sup>3)</sup> 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. 30. juni 2006.

**Tabel 4.4.6 Indgåede og kaldte optioner til fast pris**

	Antal etagemeter	Pris pr. etagemeter <sup>1)</sup>
Indgåede optioner	165.000	2.338
- heraf kaldte optioner	150.000	2.292
- heraf kaldte 1. halvår 2006	32.000	2.750

<sup>1)</sup> ekskl. opskrivning med nettoprisindeks

#### Samlet salgsprovenu

Tabel 4.4.7. viser det samlede salgsprovenu inkl. salgsprovenu fra de kaldte optioner til fast pris. Heraf fremgår det, at det realiserede salgsprovenu i 1. halvår 2006 er på 1.787 mio. kr.

**Tabel 4.4.7 Samlet provenu fra indgåede salgsaftaler**

Mio. kr.	1996-2005	1. halvår 2006	I alt
Realiseret	2.285	1.787	4.072
Forventet <sup>1)</sup>	1.606	131	1.737
Realiseret ift. forventet	142 %	1364 %	234 %

<sup>1)</sup> 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 i henhold til gældende lokalplan 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 tre parkeringsanlæg i Ørestad City med i alt ca. 1.600 pladser til en samlet anlægssum på ca. 300 mio. kr. ekskl. erhvervelse af grund.

Et af de tre parkeringsanlæg ligger i tilknytning til gymnasiet og indeholder i ca. 350 pladser. Projekteringen af anlægget er færdig, og byggeriet er igangsat.

Det andet af parkeringsanlæggene med i alt ca. 470 pladser skal bygges sammen med et boligprojekt. For dette projekt – ”Bjerget” - er der indgået endelig salgsaftale om boligbyggeriet, og aftale om på hvilke betingelser, som Ørestadsparkering skal købe parkeringspladserne til, når byggeriet er færdigt. Byggeriet er igangsat.

Endelig planlægges et fuldautomatisk parkeringsanlæg syd for byparken i Ørestad City på i alt 800 pladser. Byggeriet forventes igangsat i løbet af 2008, men den endelige byggestart vil blive afpasset til udviklingen i bolig- og erhvervsbyggeriet.

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. halvår af 2006 været et underskud i Ørestadsparkering på ca. 2,4 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. halvår. 2006 (tkr.)**

	Regnskab 1. halvår 2005	Regnskab 1. halvår 2006	Budget 1. halvår 2006	Budget året 2006	Forventet året 2006	Regnskab 2005
Før markedsværdi- regulering	(313.456)	(304.626)	(333.040)	(666.080)	(666.080)	(690.402)
Markedsværdi- regulering	(537.600)	901.817				(247.683)
<b>Samlet resultat</b>	<b>(851.056)</b>	<b>597.191</b>	<b>(333.040)</b>	<b>(666.080)</b>	<b>(666.080)</b>	<b>(938.085)</b>

De finansielle poster i 1. halvår 2006 viser en indtægt på 597 mio. kr., hvilket skyldes en indtægt fra dagsværdireguleringen på 902 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 4,0 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. 30. juni 2006**

Valuta	Rentebindingsperiode År				Indeks > 5 år	I alt
	0-1	1-2	2-5	>5		
DKK	36,3	9,0	9,5	18,3	35,1	108,2
EUR	-8,2					-8,2
<b>I alt</b>	<b>28,1</b>	<b>9,0</b>	<b>9,5</b>	<b>18,3</b>	<b>35,1</b>	<b>100,0</b>

Af den samlede gæld er ca. 28 pct. af gælden optaget med variabel rente, ca. 37 pct. er optaget med fast rente, og ca. 35 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.

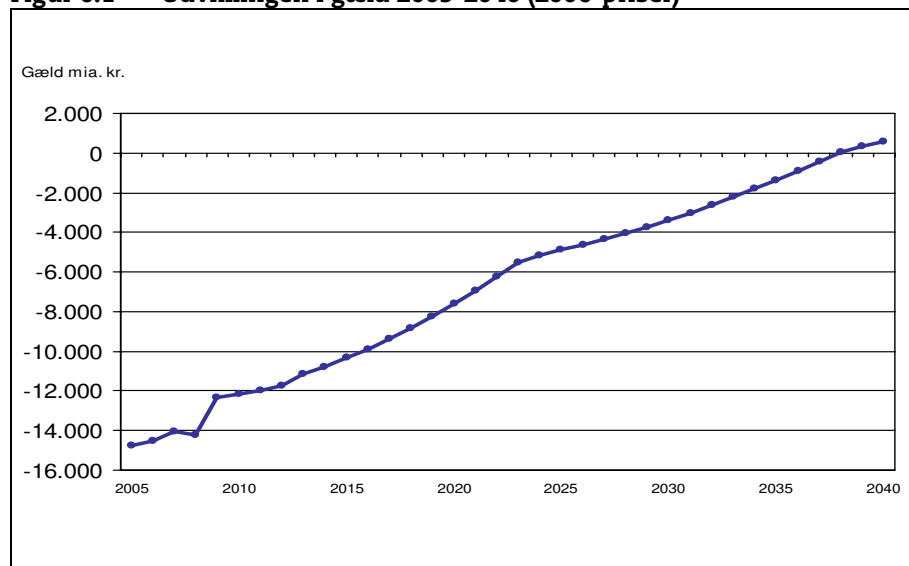
## 6. Gældsafvikling (likviditetsbudget)

### 6.1 Samlet oversigt

Ørestadsselskabet har i sit likviditetsbudget taget udgangspunkt i udviklingen frem til og med 2005, de foretagne salg i 2006, Transport- og Energinisteriets 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.

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



Der er naturligvis knyttet en lang række usikkerheder til et sådant gældsafløb. 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.)
<b>Basisprognose</b>	14,7 mia. kr.		2038	700
<b>Ændring i nettogæld pr. 1. januar 2006</b>				
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
<b>Realrente</b>				
Øgning med 1 pct.	14,7 mia. kr.	+21 år	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
<b>Anlægsudgifter, etape 3</b>				
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
<b>Passagerindtægter</b>				
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
<b>Nettoindtægter, Metro</b>				
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
<b>Salgspriser</b>				
Øgning på 10 pct.	14,7 mia. kr.	-4 år	2034	1.125
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	-1.233
<b>Tilbageførsel af grundskyld</b>				
Fald i grundskyld på 0,5 pct-point	14,7 mia. kr.	+9 år	2047	193
<b>Reinvesteringer</b>				
	14,7 mia. kr.	+ 7 år	2045	287
<b>Claims</b>				
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 stigningen 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.

## 7. Bilag

### Bilagstabel 1. Driftsposter udspecificeret, 1. halvår 2006

(1.000 kr)	Regnskabstal			Budgettal		Seneste estimat
	2005	1. halvår 2005	1. halvår 2006	1. halvår 2006	2006	2006
<b>METRO DRIFT</b>						
Takstindbetalinger	236.541	120.962	127.111	128.542	257.277	257.277
Øvrige indtægter	31.605	18.068	23.406	19.082	31.395	33.670
Regulering vedr. ændret takster	(92.903)	60.316	-	59.908	133.128	-
<b>Indtægter, i alt</b>	<b>175.243</b>	<b>199.346</b>	<b>150.517</b>	<b>207.532</b>	<b>421.800</b>	<b>290.947</b>
Betaling for drift	(242.613)	(117.419)	(127.111)	(128.542)	(257.277)	(257.277)
Øvrige driftsomkostninger	(36.015)	(19.205)	(16.988)	(21.129)	(35.172)	(37.222)
Regulering vedr. ændret takster	43.865	(35.094)	-	(33.282)	(73.960)	-
<b>Omkostninger, i alt</b>	<b>(234.763)</b>	<b>(171.718)</b>	<b>(144.099)</b>	<b>(182.953)</b>	<b>(366.409)</b>	<b>(294.499)</b>
<b>Resultat før afskrivninger</b>	<b>(59.520)</b>	<b>27.628</b>	<b>6.418</b>	<b>24.579</b>	<b>55.391</b>	<b>(3.552)</b>
<b>Afskrivninger</b>	<b>(372.739)</b>	<b>(186.285)</b>	<b>(172.294)</b>	<b>(172.294)</b>	<b>(345.236)</b>	<b>(345.236)</b>
<b>Resultat, Metro Drift</b>	<b>(432.259)</b>	<b>(158.657)</b>	<b>(165.876)</b>	<b>(147.715)</b>	<b>(289.845)</b>	<b>(348.788)</b>
<b>ØRESTAD</b>						
Arealsalgsindtægter	714.828	358.552	1.844.176	391.706	468.410	2.002.664
Tilbageført grundskyld	28.039	24.274	31.814	31.000	31.000	31.814
<b>Indtægter, i alt</b>	<b>742.867</b>	<b>382.826</b>	<b>1.875.990</b>	<b>422.706</b>	<b>499.410</b>	<b>2.034.478</b>
Omkostninger ved arealsalg	(15.553)	(5.786)	(9.350)	(8.792)	(15.586)	(21.257)
Afgang i arealer	(207.595)	(101.200)	(275.546)	(49.512)	(59.207)	(299.398)
Infrastrukturomkostninger	(102.826)	(57.184)	(23.572)	(34.900)	(93.000)	(98.650)
Resultat Ørestadsparkering A/S	(3.599)	(2.109)	(2.402)	(2.412)	(4.821)	(5.350)
<b>Omkostninger, i alt</b>	<b>(329.573)</b>	<b>(166.279)</b>	<b>(310.870)</b>	<b>(95.616)</b>	<b>(172.614)</b>	<b>(424.655)</b>
<b>Regnskabsmæssigt resultat</b>	<b>413.294</b>	<b>216.547</b>	<b>1.565.120</b>	<b>327.090</b>	<b>326.796</b>	<b>1.609.823</b>
<b>Værdiregulering af arealer</b>						
<b>Resultat efter værdiregulering</b>	<b>413.294</b>	<b>216.547</b>	<b>1.565.120</b>	<b>327.090</b>	<b>326.796</b>	<b>1.609.823</b>
<b>IKKE FORDELTE OMKOSTNINGER</b>						
Øvrige indtægter	67.571	15.350	1.175	-	-	-
Personaleomkostninger	(40.905)	(19.227)	(19.321)	(20.745)	(40.880)	(42.780)
Øvrige administrationsomkostninger	(21.469)	(10.885)	(18.166)	(10.143)	(20.079)	(34.947)
1. rækkeovertagelser 3. etape (netto)	(2.238)	(1.568)	(111)	-	-	-
Finansielle poster (ekskl. markedsværdiregulering)	(690.402)	(313.456)	(304.626)	(333.040)	(666.080)	(666.080)
Markedsværdiregulering (dagsværdiregulering)	(247.683)	(537.600)	901.817	-	-	-
<b>Resultat, Ikke fordelte poster</b>	<b>(935.126)</b>	<b>(867.386)</b>	<b>560.768</b>	<b>(363.928)</b>	<b>(727.039)</b>	<b>(743.807)</b>
<b>RESULTAT, I ALT</b>						
Indtægter	985.681	597.522	2.027.682	630.238	921.210	2.325.425
Omkostninger	(628.948)	(369.677)	(492.567)	(309.456)	(599.982)	(796.881)
<b>Resultat før afskrivninger og finansiering</b>	<b>356.733</b>	<b>227.845</b>	<b>1.535.115</b>	<b>320.781</b>	<b>321.228</b>	<b>1.528.544</b>
Afskrivninger	(372.870)	(186.285)	(172.294)	(172.294)	(345.236)	(345.236)
<b>Resultat før finansielle poster</b>	<b>(16.137)</b>	<b>41.560</b>	<b>1.362.821</b>	<b>148.487</b>	<b>(24.008)</b>	<b>1.183.308</b>
Finansielle poster (ekskl. markedsværdiregulering)	(690.402)	(313.456)	(304.626)	(333.040)	(666.080)	(666.080)
<b>Resultat før markedsværdiregulering</b>	<b>(706.539)</b>	<b>(271.896)</b>	<b>1.058.195</b>	<b>(184.553)</b>	<b>(690.088)</b>	<b>517.228</b>
Markedsværdiregulering (dagsværdiregulering)	(247.683)	(537.600)	901.817	-	-	-
<b>Periodens resultat</b>	<b>(954.222)</b>	<b>(809.496)</b>	<b>1.960.012</b>	<b>(184.553)</b>	<b>(690.088)</b>	<b>517.228</b>
Andre ejeres andel af koncernens resultat	(70.853)	(13.309)	(43.578)	(45.871)	(87.168)	(92.311)
<b>Selskabets andel af periodens resultat</b>	<b>(883.369)</b>	<b>(796.187)</b>	<b>2.003.590</b>	<b>(138.682)</b>	<b>(602.920)</b>	<b>609.538</b>

## Bilagstabel 2. Anlægsposter, 1. halvår 2006

	Reg. til og med 2005	Periodens tal		Hele året		Færdiggørelsesgrad til dato		Total anlægssum	
		Realiseret	Budget	Budget	Prognose	Realiseret	Budget	Budget	Prognose
(Mio. kr.)									
<b>Anlæg - etape 1<sup>1</sup></b>									
Rådgivere		5	4	5	8	100%	100%	1.005	1.009
Anlægsomkostninger		6	17	28	30	99%	100%	5.468	5.618
Andre udgifter		-	6	8	8	96%	98%	380	372
<b>Anlæg - etape 1, i alt</b>	<b>6.915</b>	<b>11</b>	<b>27</b>	<b>41</b>	<b>46</b>	<b>98%</b>	<b>100%</b>	<b>6.853</b>	<b>6.999</b>
<b>Anlæg - etape 2<sup>1</sup></b>									
Rådgivere		2	2	2	6	100%	99%	533	530
Anlægsomkostninger		-	12	17	11	99%	93%	2.762	2.590
Andre udgifter			2	3	1	99%	95%	173	164
<b>Anlæg - etape 2, i alt</b>	<b>3.249</b>	<b>2</b>	<b>16</b>	<b>22</b>	<b>18</b>	<b>98%</b>	<b>93%</b>	<b>3.468</b>	<b>3.284</b>
<b>Anlæg - etape 3</b>									
Rådgivere		18	16	33	44	79%	72%	277	254
Anlægsomkostninger		113	85	167	233	83%	84%	1.219	1.264
Andre udgifter		-	-	-	-	100%	100%	180	158
<b>Anlæg - etape 3, i alt</b>	<b>1.327</b>	<b>131</b>	<b>101</b>	<b>200</b>	<b>277</b>	<b>87%</b>	<b>85%</b>	<b>1.676</b>	<b>1.676</b>
<b>Anlæg af Metro, i alt</b>	<b>11.491</b>	<b>144</b>	<b>144</b>	<b>263</b>	<b>341</b>	<b>92%</b>	<b>92%</b>	<b>11.997</b>	<b>11.959</b>

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