

# **Kvartalsrapportering for Ørestadsselskabet I/S 1. januar 2005 – 31. marts 2005**

## Indholdsfortegnelse

1. .... Indledning og resume .....	3
2. .... Det samlede koncernregnskab .....	5
2.1 Drift .....	5
2.2 Investeringer 1. kvartal 2005 .....	6
2.3 Balancen .....	6
3. .... Metro .....	8
3.1. Metro anlæg - 3. etape .....	8
3.2. Metro drift .....	8
4. .... Ørestad .....	12
4.1. Generelt .....	12
4.2 Infrastruktur og planlægning .....	12
4.3 Liv i Ørestad .....	13
4.4 Salg .....	14
4.5 Ørestadparkering A/S .....	17
5. .... Finansielle poster .....	18
6. .... Gældsafvikling (likviditetsbudget) .....	18
6.1 Samlet oversigt .....	18
6.2 Realrente .....	20
6.3 Metro anlæg .....	21
6.4 Metro drift .....	21
6.5 Ørestad .....	21
6.6 Øvrige forhold .....	23

## 1. Indledning og resume

Kvartalsrapporten er tiltrådt af bestyrelsen for Ørestadsselskabet den 27. april 2005. Rapportens hovedformål er at informere ejerne - Staten og Københavns Kommune – om udviklingen i selskabet 1. kvartal 2005 samt på denne baggrund give en opdateret status for selskabets aktiviteter og økonomiske stilling

I kvartalsrapporten er der især lagt vægt på den økonomiske side af selskabets aktiviteter, men der indgår i den forbindelse også oplysninger om andre forhold.

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 Ørestadparkering A/S). Udarbejdelsen af koncerntallene sker ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter. Ved konsolideringen foretages eliminering af koncerntinterne 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. Budgettet for drift er udarbejdet excl. afskrivninger, excl. afgang af arealer som følge af salg samt excl. dagsværdiregulering af gæld. Derfor er regnskabsoplysningerne vedrørende driften også i kvartalsrapporten præsenteret excl. disse poster.

1.kvartal gav driften et samlet overskud på 30 mio. kr. På baggrund af udviklingen i 1. kvartal forventes det samlede resultat af driften for hele året at udvise et underskud på 298 mio. kr. mod et budgetteret underskud på 317 mio. kr. og mod et underskud på 500 mio. kr. i 2004. Anlægsbudgettet for anlæg af Metroens etape 3 følger budgetterne, både hvad angår tid og økonomi. Budgettet vedrørende infrastrukturinvesteringer i Ørestaden er forhøjet med 15 mio. kr. I afsnit 2 er der en nærmere omtale af disse forhold.

Passagertallet i Metroen 1. kvartal 2005 ligger 4 pct. over budget og ligger 12 pct. over 1. kvartal 2004. Udviklingen 1. kvartal 2005 underbygger således Ørestadsselskabets langsigtede prognose. Udviklingen i takstindtægterne er foruden passagertallet afhængig af indtægten pr. passager. Sagen om, hvorledes Metroselskabernes andel af de samlede takstindtægter i hovedstadsregionen skal opgøres er indbragt for transport- og energiministeren. Forhold omkring Metroen er nærmere omtalt i afsnit 3.

Salg af arealer i Ørestad foregår i en takt, som ligger over målsætningen om 75.000 etagemeter årligt. Samtidig er salgspriserne stigende. Forudsætningen for, at udviklingstakten i salget og udviklingen i salgspriserne fortsat kan opfylde målsætningerne, er, at gunstige konjunkturer i markedet fortsat kan udnyttes. Al jord til boligformål er disponeret, og det er derfor af stor betydning, at udviklingen af boliger i Ørestad Syd kan igangsættes. I april 2005 tog Københavns Kommune beslutning om at udarbejde forslag til lokalplan for dette område med henblik på at sende et lokalplanforslag i offentlig høring i perioden juni-september 2005. På denne baggrund er selskabet ved at udarbejde en strategi for, hvorledes

selskabet med dette tidsperspektiv for lokalplanlægningen mest optimalt udnytter de gunstige konjunkturer på boligmarkedet. Forhold omkring Ørestad er nærmere omtalt i afsnit 4.

Når der bl.a. ses bort fra andre ejeres andel af koncernens gæld, fås den gæld, der afvikles under lånerammen. Pr. 31. marts er 14,2 mia. kr. af den samlede låneramme på 15,5 mia. kr. udnyttet. Økonomien i selskabet er derfor påvirket af udviklingen på lånemarkederne og koncernens evne til at udnytte gunstige lånemuligheder. Som det fremgår af afsnit 5, finansierer koncernen p.t. til en realrente under 4 pct., som er den renteforudsætning, der er lagt til grund for selskabets langtidsbudgettering efter 2008.

På baggrund af udviklingen i 1. kvartal anses der ikke at være forhold, der væsentligt påvirker det langsigtede likviditetsbudget, som selskabet vedtog i december 2004. Dette likviditetsbudget er nærmere gennemgået i afsnit 6. Selskabet forventer således at kunne finansiere sine fremtidige aktiviteter inden for den nuværende låneramme på 15,5 mia. kr. i 2005-priser, og at gælden er tilbagebetalt i 2048.

Ørestadsselskabets store anlægsentreprenør COMET har fremsat krav over for Metroselskaberne om en merbetaling på 2 mia. kr. 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 kravet for en voldgift. I den forbindelse har entreprenøren rejst påstand om betaling af et beløb, der overstiger den fremsendte slutopgørelse, hvilket er i strid med almindelig retspraksis og den mellem parterne indgåede kontrakt. Ørestadsselskabet venter 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.

Omfanget af eventualforpligtelser er reduceret som følge af to højsteretsdomme.

I en højsteretsdom afsagt den 31. marts 2005 blev Ørestadsselskabet frikendt i en sag anlagt af European Metro Group (EMG). EMG havde nedlagt påstand om, at Ørestadsselskabet havde tilsidesat udbudsvilkårene i forbindelse med udbudsprocessen vedrørende anlægsarbejderne til Metroen. EMG fremsatte i den forbindelse krav om, at Ørestadsselskabet skulle betale et beløb på 107,3 mio. kr.

I en højsteretsdom afsagt den 19. april 2005 stadfæstede højesteret en tidligere landsretsdom om at afvise en sag anlagt mod Østamagerbaneselskabet af Amager Metro Gruppen med påstand om, at selskabet skulle anerkende, at Østamagerbanen kan nedgraves i et videre omfang end i det foreliggende projektforslag inden for den af ejerne aftalte budgetramme.

## 2. Det samlede koncernregnskab

### 2.1 Drift

Som det fremgår af tabel 2.1.1, er det samlede resultat 1. kvartal 2005 på 30 mio. kr. På baggrund af udviklingen 1. kvartal forventes et resultat for hele året på -298 mio. kr. mod budgetteret -317 mio. kr. Baggrunden for de ændrede forventninger er:

- At resultatet af Metrodrift forventes at ligge 9 mio. kr. under budget. Forventningerne til antallet af passagerer og dermed passagerindtægterne er fastholdt som i budget, mens der sker en række budgetændringer vedrørende driftsomkostningerne mellem 2005 og de følgende år. Dette giver et dårligere resultat i 2005, men samlet en mindre forbedring set over perioden 2005-2008.
- At resultatet vedrørende Ørestad forventes at ligge 29 mio. kr. over budget. Dette skyldes primært, at omkostninger til udbygningen af infrastrukturen i Ørestaden ligger 28 mio. kr. under budget. I den forbindelse skal opmærksomheden henledes på, at der kan være store periodeforskydninger i denne post, hvilket er den primære årsag til den store afvigelse i forhold til budget.
- At finansielle renteudgifter forventes at ligge på budget. Dog har selskabet finansieret sin gæld i 1. kvartal til en lavere rente end budgetteret.
- At resultatet af de øvrige poster i regnskabet forventes at ligge nogenlunde på budget.

**Tabel 2.1.1. Driftsresultat 1. kvartal 2005 (mio. kr.)**

	<b>1. kvar- tal 2005</b>	<b>Året 2004</b>	<b>Budget året 2005</b>	<b>Forventet året 2005</b>
Metro	7	15	83	74
Ørestad	180	81	251	280
Finansielle poster	-152	-594	-641	-641
Øvrige	-17	-52	-56	-58
Andre interessenter	12	50	46	47
<b>I alt</b>	<b>30</b>	<b>-500</b>	<b>-317</b>	<b>-298</b>

Resultatet for 2005 forventes at ligge 202 mio. kr. over resultatet for 2004. Dette skyldes primært:

- At Metroen som følge af en stigning i antallet af passagerer forventes at ligge 59 mio. kr. over resultatet for 2004.
- At indtægter fra Ørestad ligger 199 mio. kr. over resultatet for 2004 primært som følge af, at salgsindtægterne forventes at ligge 139 mio. over resultatet fra 2004, og at infrastrukturomkostningerne forventes at ligge 57 mio. kr. under resultatet 2004.
- At de finansielle nettoomkostninger forventes at være 47 mio. kr. større end i 2004 som følge af en stigende gæld.

## 2.2 Investeringer 1. kvartal 2005

Af tabel 2.2.1 fremgår det, at Ørestadsselskabet i alt har et investeringsbudget på 13.313 mio. kr. Af investeringsbudgettet er 12.085 mio. kr. allerede afholdt

**Tabel 2.2.1. Investeringsbudget 2005 i mio. kr. (2005-priser)** <sup>1)</sup>

	Samlet budget	Estimeret slutforbrug	Heraf afholdt ult. 2004	Investeringer 1. kv. 2005
Metroen				
1.-2. etape <sup>2)</sup>	10.297	10.259	10.093	10
3. etape	1.653	1.653	893	84
Infrastruktur <sup>4)</sup>	1.363 <sup>3)</sup>	1.363	991	14
<b>I alt</b>	<b>13.313</b>	<b>13.275</b>	<b>11.977</b>	<b>108</b>

<sup>1)</sup> Realiserede anlægsomkostninger er i løbende priser.

<sup>2)</sup> Ekskl. omkostninger til mobilisering af driften og til valutakursregulering af arbejdskontrakter og omkostninger afholdt på vegne af COMET.

<sup>3)</sup> Budgetposten er hævet med 15 mio. kr. i forhold til seneste kvartalsregnskab.

<sup>4)</sup> Budgetrammen er 1,5 mia. kr., jf. lov om Ørestad, lov nr. 1074 af 20. december 1995.

De igangværende investeringer vedrørende Metroen relaterer sig primært til 3. etape. Som det fremgår af tabellen, forventes budgettet at holde. Ca. 59 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. Investeringerne i etape 3 er nærmere omtalt i afsnit 3.1. Det estimerede slutforbrug vedrørende etape 1 og 2 ligger 38 mio. kr. under budget.

Mht. investeringerne i Ørestad omkostningsføres de løbende på driftsbudgettet, hvorfor de også optræder i driftsbudgettet under posten infrastruktur. Bestyrelsen har hævet budgettet med 15 mio. kr., hvilket skyldes, at kommunen har stillet krav til et dyrere vejforløb i forbindelse med betjeningen af Ørestad Syd. Investeringerne i Ørestad er nærmere omtalt i afsnit 4.2. Ca. 74 pct. af det samlede estimerede slutforbrug er afholdt.

## 2.3 Balancen

Af tabel 2.3.1. fremgår balancen ultimo 1. kvartal 2005 sammenlignet med den tilsvarende balance for ultimo 2004.

**Tabel 2.3.1. Koncernbalancen 31. marts 2005 (mio. kr.)**

(Mio. kr.)	Pr. 31/3 2005	Pr. 31/12 2004
<b>Aktiver</b>		
Materielle anlægsaktiver	12.723	12.876
Andre materielle anlægsaktiver	-	-
Tilgodehavender	370	207
Kapitalandele	-	-
<b>Anlægsaktiver, i alt</b>	<b>13.093</b>	<b>13.083</b>
Ørestadsarealet	3.121	3.184
Andre arealbesiddelser	92	96
Tilgodehavender	1.685	1.707
Likvide beholdninger	1.196	24
<b>Omsætningsaktiver, i alt</b>	<b>6.094</b>	<b>5.011</b>
<b>Aktiver, i alt</b>	<b>19.187</b>	<b>18.094</b>
<b>Passiver</b>		
Egenkapital	618	835
Andre ejeres andel	430	359
<b>Egenkapital, i alt</b>	<b>1.048</b>	<b>1.194</b>
Langfristet gæld	17.797	15.307
Kortfristet gæld	342	1.593
<b>Gæld, i alt</b>	<b>18.139</b>	<b>16.900</b>
<b>Passiver, i alt</b>	<b>19.187</b>	<b>18.094</b>

De materielle anlægsaktiver vedrører næsten udelukkende Metroen. Disse er faldet med ca. 153 mio. kr. i 1. kvartal 2005. Afskrivningerne, som i kvartalet var på ca. 94 mio. kr. opvejer nogenlunde de aktiverede investeringer. Faldet kan henføres til en afgang i forbindelse med afregning vedrørende ekstraordinære miljøforanstaltninger.

Værdien af Ørestadsarealet er faldet med 63 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 er vokset med 1,2 mia. kr. fra 16,9 mia. kr. til 18,1 mia. kr.. Dette skal ses i sammenhæng med, at den likvide beholdning er vokset med et næsten tilsvarende beløb. Nettogælden er således kun steget med 67 mio. kr. Ørestadsselskabets ejerandel af denne gæld (ekskl. ØrestadsParkering) er finansieret inden for den låneramme på 15,5 mia. kr. (2005-priser), som ejerne har stillet til rådighed for selskabet. Pr. 31. marts 2005 har selskabet udnyttet 14,2 mia. kr. af denne låneramme.

### 3. Metro

#### 3.1. Metro anlæg - 3. etape

Som det fremgår af afsnit 2.2. er 977 mio. kr. af de samlede anlægsomkostninger på 1653 mio. kr. afholdt. De overordnede milepæle i tidsplanen forventes overholdt, således at anlægget er klar til kommerciel brug som planlagt ultimo 2007.

Hovedparten af de indledende arbejder vedrørende ledningsomlægninger m.m. er fuldført, ligesom det er tilfældet for mange af bygge- og anlægsarbejderne. For øjeblikket pågår anlæg af stationer, og alle stationer forventes færdige i løbet af indeværende år. Sporlægningen påbegyndes medio 2005 og forventes ligeledes at være tilendebragt i løbet af 2005.

De elektrotekniske og de jernbanetekniske dele af anlægget er ved at blive færdigprojekteret, og produktionen på fabrik er påbegyndt. Selve installationen finder først sted i de kommende to år.

Østamagerbaneselskabet har tilbudt at overtage 231 boliger, som ligger i 1. række til Metroens 3. etape. På denne baggrund er der indgået aftale om overtagelse af 24 boliger, hvoraf de 3 sidste boliger først overtages i den resterende del af 2005. Der er indgået salgsaftaler om videresalg af 20 af de overtagne boliger.

#### 3.2. Metro drift

Tabel 3.2.1 viser driftsresultatet for Metroen opgjort på delposter. Ved en sammenligning af det forventede driftsresultat 2005 med driftsresultatet for 2004 fremgår det, at takstindbetalingerne forventes at stige med 90 mio. kr., mens den forventede stigning i driftsresultatet er på 59 mio. kr.

**Tabel 3.2.1. Metroens driftsresultat 1. kvartal 2005**

	<b>1.kvt.2005</b>	<b>Året 2004</b>	<b>Budget året 2005</b>	<b>Forventet året 2005</b>
Takstindbetalinger	76	270	359	360
Øvrige indtægter	22	57	118	112
<b>Indtægter i alt</b>	<b>98</b>	<b>327</b>	<b>477</b>	<b>472</b>
Betaling for drift	82	270	360	360
Øvrige driftomkostninger	10	42	34	38
<b>Omkostninger i alt</b>	<b>91</b>	<b>312</b>	<b>394</b>	<b>398</b>
<b>Resultat</b>	<b>7</b>	<b>15</b>	<b>83</b>	<b>74</b>

På kort sigt er den væsentligste mulighed for at øge resultatet større indtægter som følge af en stigning i antallet af passagerer i Metroen, idet driftsudgifterne de næste år reguleres på basis af en indgået driftskontrakt, som skal fornyes i 2007, enten gennem et nyt udbud eller ved udnyttelse af indgåede optionsaftaler på yderligere 3 års drift.

Metroselskaberne har således indgået kontrakt med Ansaldo om at drive Metroen. 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 afsnit 2.1. er der foretaget en række ændringer i de økonomiske dispositioner, som giver en ændret udgiftsfordeling over årene 2005-2008. Formålet med ændringerne har været dels at indarbejde de indhøstede erfaringer, dels at tilpasse bestemmelserne om passagerincitamenten blandt andet med henblik på i højere grad at fokusere på passagertilfredsheden

Som det fremgår af tabel 3.2.2, har Metroen haft ca. 9,6 mio. påstigere mod budgettet ca. 9,3 mio. og mod 8,6 mio. den tilsvarende periode 2004. Passagertallet ligger således ca. 4 pct. over budget og ca. 12 pct. over 1. kvartal 2004.

**Tabel 3.2.2. Antal påstigere (1 mio. påstigere)**

Realiseret		Budget
1. kvrt. 2004	1. kvrt. 2005	1. kvrt. 2005
8,6	9,6	9,3

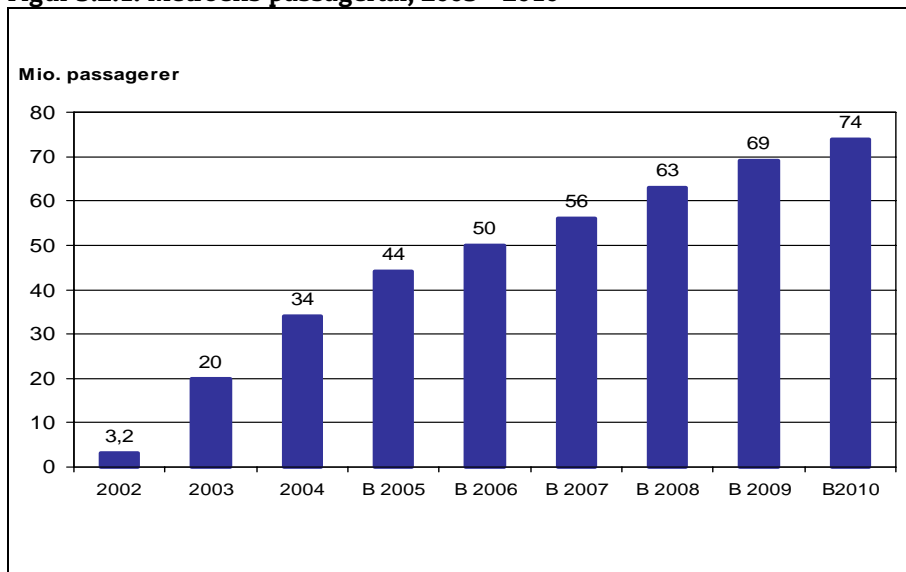
Knap halvdel af passagererne stiger på Metroen på stationerne Nørreport, Kongens Nytorv og Christianshavn, som passagermæssigt således er de største stationer. Antallet af påstigere ligger på disse stationer over budget. Disse stationer har i perioden 1.kvt. 2004 til 1. kvrt. 2005 haft en stigning på tilsammen 6 pct., dvs. under den gennemsnitlige stigning på 12 pct.

Den største stigning har i samme periode fundet sted på Flintholm Station, hvor der næsten er sket en fordobling - ganske vist fra et lavt udgangsniveau. Denne stigning hænger sammen med ibrugtagningen af Ringbanen. Desuden har der i perioden været en stigningstakt på 22 pct. på stationerne Bellacenter og Ørestad tilsammen, og passagertallet lever op til budgettet for passagerer til Ørestad City. Den stigende aktivitet i Ørestad City har således kunnet aflæses i passagertallene. Bl.a. har åbningen af Fields i marts 2004 medført en stor stigning i passagertallet. Solbjerg Station ligger over budget, og har haft en stigning på 28 pct. i den betragtede periode. De fleste af de øvrige stationer har i perioden haft en vækst svarende til omkring gennemsnittet på 12 pct.

Med HURs køreplan fra oktober 2004 er bussystemet i højere grad tilrettelagt med henblik på at bringe passagerer til/fra Metroen

Figur 3.2.1 viser udviklingen i antallet af påstigere fra 2002-2010, hvor tallene for perioden 2002- 2004 er realiserede tal, mens tallene fra 2004-2010 er selskabets passagerbudget.

**Figur 3.2.1. Metroens passagertal, 2003 - 2010**

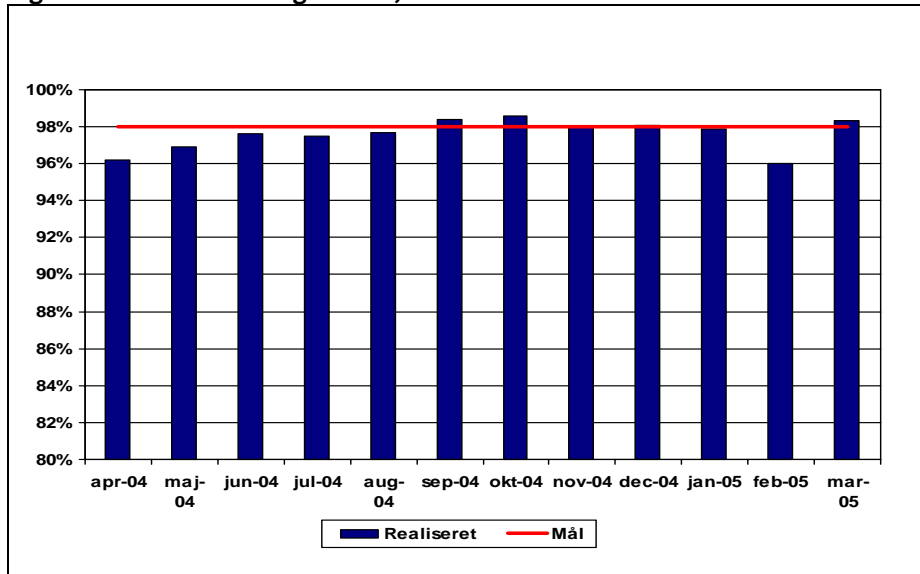


Som det fremgår heraf, forventes antallet af påstigere at nå 44 mio. i 2005. Forventningerne om en stigning i antallet af passagerer skal bl.a. ses på baggrund af den øgede driftsstabilitet i kombination med det såkaldte indsving. Erfaringsmæssigt tager det således et antal år, før et nyt trafiksystem får fat i det potentielle kundegrundlag – den såkaldte indsvingsperiode. Selskabet forventer, at denne indsvingsperiode først vil være afsluttet i 2011. Det realiserede tal for antallet af påstigere i 2004 ligger således under, hvad trafikmodelberegninger (OTM-modellen) giver. Hertil kommer, at en forøgelse af Metrodriften, både mht. frekvens og åbningstid, udviklingen i Ørestad, som for tiden går meget hurtigt, samt udviklingen af DSB's tilbud, herunder Ringbanen og forbedringer af trafikbetjeningen, forventes at give både Metroen og den øvrige kollektive trafik et løft.

Stigningen i antallet af påstigere i perioden 2005-2010 fra 44 mio. til 74 mio. kan henføres til bl.a. den fortsatte udbygning af Ørestad, udfasningen af indsvingsperioden samt til ibrugtagningen af etape 3 mellem Lergravsparken og Lufthavnen ultimo 2007. Antallet af påstigere forventes at stige yderligere i de følgende år i takt med udviklingen af Ørestad.

Som nævnt er en vigtig faktor for at opnå et højt passagertal en høj regularitet, hvor selskabets målsætning er en regularitet på 98 pct. Regulariteten i Metroen fremgår af figur 3.2.2. Som det ses heraf, har regulariteten i lang tid ligget på ca. 98 pct. - i februar dog kun på 96 pct. I begyndelsen af april har der imidlertid været fire dage med driftsproblemer i Metroen, dels som følge af strejke hos driftsoperatøren MetroService, dels som følge af et myndighedspåbud om standsning og senere reduceret drift. Dette indebærer lavere regularitet og vil kunne medføre en – forhåbentlig kortvarig - nedgang i antallet af passagerer.

Figur 3.2.2. Metroens regularitet, seneste 12 måneder



Ud over antallet af påstiger er indtægterne afhængig af indtægten pr. påstiger. Takstindbetalingerne i 2005 er baseret på en gennemsnitlig passagerindtægt pr. påstiger på 8,36 kr., hvilket er en forsigtig vurdering baseret på, at Metroen i indtægtsfordelingssystemet indplaceres som bane.

Passagerindtægterne er en væsentlig indtægtskilde for Ørestadsselskabet, og selv mindre pct.vise ændringer i antallet af påstiger og i indtægten pr. påstiger har stor betydning for selskabets økonomi. I afsnit 6 er der foretaget en følsomhedsberegning af betydningen for gældsafviklingen ved variationer i de samlede passagerindtægter.

## 4. Ørestad

### 4.1. Generelt

Tabel 4.1.1. viser driftsresultatet for Ørestad opgjort på delposter. Heraf ses, at de største poster i budgettet er arealsalgsindtægter og infrastrukturromkostninger. Succesen med udviklingen af Ørestad kan imidlertid ikke alene måles gennem resultatet.

**Tabel 4.1.1. Resultat af driften Ørestad 1. kvartal 2005**

	<b>1. kvrt. 2005</b>	<b>Året 2004</b>	<b>Budget året 2005</b>	<b>Forventet året 2005</b>
Arealsalgsindtægter	176	247	386	386
Tilbageført Grundskyld	24	21	23	24
<b>Indtægter i alt</b>	<b>200</b>	<b>268</b>	<b>409</b>	<b>410</b>
Omkostninger ved Areal salg	1	14	12	12
Infrastrukturrom- kostninger	19	171	142	114
Resultat Ørestads Parkering i alt	-	2	4	4
<b>Omkostninger i alt</b>	<b>20</b>	<b>187</b>	<b>158</b>	<b>130</b>
<b>Resultat</b>	<b>180</b>	<b>81</b>	<b>251</b>	<b>280</b>

Visionen for Ørestad er at skabe en levende og blandet 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 og Ørestad City er fastlagt af planmyndigheden Københavns Kommune.

Som følge af de seneste års store salg af boliger råder Ørestadsselskabet ikke over mere boligjord i de lokalplanlagte områder. Derfor er det af stor

betydning for selskabet, at der tilvejebringes en fuldgyldig lokalplan for udviklingen af Ørestad Syd.

I april 2005 vedtog Københavns Kommune at igangsætte lokalplanprocessen for Ørestad Syd med henblik på at fremlægge et lokalplanforslag i offentlig høring juni-september 2005.

Ørestad Syd skal rumme ca. 1 mio. etagemeter fordelt på boliger, erhverv, institutioner, butikker samt P-huse. Bykvarterets hovedstruktur består af tre nord-sydgående grønne byrum. Hovedstrøget med butikker og institutioner forløber fra Vestamager station mod vest på tværs af byrummene. I forbindelse med planlægningen er der udarbejdet forslag til indretning af en konkret større karré. Disse forslag danner udgangspunkt for lokalplanretningslinier samt til de efterfølgende krav til kvaliteten, som Ørestadsselskabet stiller til de enkelte bygherrer.

Udbygningen af infrastrukturen omfatter bl.a. veje, kanaler, pladser og parker. Som det fremgår af afsnit 2, er der ud af et samlet investeringsbudget til infrastruktur på 1.363 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2005 anvendt ca. 1.005 mio. kr.

I 1. kvartal 2005 er der investeret 14 mio. kr.

Den overordnede infrastruktur i Ørestad Nord og Ørestad City er ved at blive færdiggjort. Aktiviteterne i 1 kvartal 2005 har bl.a. omfattet følgende:

- Færdiggørelse af den Landskabelige Kanal. Kanalen er 2,5 km lang og slynger sig fra Københavns Universitet ved Njalsgade forbi kommende boligbebyggelser og DR-byen for at ende ved Grønjordsøen. Rundt om Kanalen anlægges samtidig en 50.000 m<sup>2</sup> bypark med stier og beplantning samt en udsigtsbakke. Der bygges stibroer for gående og cyklister. Alle anlægsarbejder forventes afsluttet ultimo 2005.
- Hovedkanalen i Ørestad City blev afsluttet i januar 2005.
- Umiddelbart syd for Vestamager Station i forlængelse af Ørestads Boulevard anlægges ca. 3.000 m<sup>2</sup> grusbelagt plads til en skulptur udført af Hein Heinsen. Jordarbejdet blev påbegyndt medio marts, og pladsen forventes at stå færdig ultimo maj 2005.

#### **4.3 Liv i Ørestad**

Målet er, at Ørestad skal være en levende bydel i København med attraktive tilbud og muligheder for medarbejdere, studerende, beboere, naboer og besøgende. Opfyldelsen af dette mål involverer mange parter, hvor Ørestadsselskabet kan indgå som samarbejdspartner samt være katalysator og inspirator.

I marts 2005 udkom et ideoplæg om, hvorledes kultur- og idrætslivet i Ørestad fremmes. Oplægget er udarbejdet i et samarbejde mellem Kø-

benhavns Kommune, Lokale- og Anlægsfonden og Ørestadsselskabet, og parterne overvejer p.t., hvorledes de første projekter kan implementeres.

Ørestadsselskabet har stillet arealer til rådighed til forskellige midlertidige aktiviteter på jord, som først på et senere tidspunkt skal anvendes til byggeri. I marts 2005 blev der afholdt stiftende generalforsamling i den forening, der fremover skal varetage aktiviteten vedrørende mobile økologiske haver. Den midlertidige karakter opretholdes ved, at der i haverne kun bliver dyrket et-årige planter, at hele arealet hvert efterår harves/pløjes, og ved at det enkelte medlem ikke har det samme areal år efter år. Senere på året åbner en cykelbane for BMX-cykler, og der er allerede stillet arealer til rådighed for boldbaner og udendørs fitness.

Sammenslutningen af bygherrer i Ørestad Nord har startet en Ørestad Nord Gruppen med det formål at arbejde for et inspirerende byliv i kvarteret. Der planlægges pt. en officiel åbning af bykvarteret i efteråret 2005 og en række aktiviteter i forbindelse hermed. I Ørestad City er en lignende gruppe under opstart. I marts 2005 afholdtes to konferencer, der skal danne baggrund for et samlet oplæg til kvarterets fremtid. I maj 2005 afholdes en event med deltagelse af boligbyggere omkring byparken i Ørestad City. Formålet er at markedsføre området over for potentielle boligkøbere.

Ørestad Kulturforum, som er et beboerinitiativ, har udformet sit forårsprogram, hvor der bl.a. sættes fokus på baggrunden for Ørestad og det grønne element.

Ørestadsselskabet har indledt et samarbejde med sine naboer med henblik på at sikre et samlet bæredygtigt område. Københavns Jobcenter åbnede sit nye kontor "Virksomhedsservice Ørestad" i februar 2005 med henblik på at fungere som bindeled mellem de ledige og erhverv i Ørestad og omegn.

I relation til ovennævnte initiativer afholdes en række events i løbet af året.

#### **4.4 Salg**

Tallene vedr. salg i det foregående er regnskabstal, dvs. bogførte salgsaftaler. Tallene i det følgende afspejler indgåede salgsaftaler og dermed salgsaktiviteten. I salgsaftaler er der taget visse forbehold f.eks. mht. 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 105 mio. kr. ud af en samlet salgssum på 1.835 mio. kr. endnu ikke er bogført. Heraf vedrører 60 mio. kr. salgsaftaler vedrørende foregående år. I 1. kvartal 2005 er der bogført 167 mio. kr. For at få de bogførte salgsindtægter skal der til dette beløb lægges infrastrukturbidrag på godt 7 mio. kr.

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

	Bogførte 1996-2004	Bogførte 2005	Ikke bogførte	I alt
<b>Salgsaftaler indgået 1996-2004</b>				
Antal etagemeter	702.309	8.000	24.000	734.309
Salgssum (mio. kr.) <sup>1)</sup>	1.563	20	60	1.643
<b>Salgsaftaler indgået 1. kv. 2005</b>				
Antal etagemeter		51.700	16.200	67.900
Salgssum (mio. kr.) <sup>1)</sup>		147	45	192
<b>I alt</b>				
Antal etagemeter	702.309	59.700	40.200	802.209
Salgssum (mio. kr.) <sup>1)</sup>	1.563	167	105	1.835

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

Tabel 4.4.2 viser antal solgte etagemeter i Ørestad i perioden 1996 - 1.kvt 2005. Som det fremgår heraf, er der i hele perioden solgt 802.209 etagemeter mod budgetteret 573.750 etagemeter. Den samlede salgssum er på 1.835 mio. kr. i løbende priser. I 1. kvartal 2005 er der solgt 67.900 etagemeter mod budgetteret 18.750 etagemeter. Salgssummen i 1. kvartal 2005 udgør 192 mio. kr.

**Tabel 4.4.2. Indgåede salgsaftaler 1996 - 1. kvartal 2005**

	Antal etagemeter		Salgssum <sup>1)</sup> (mio. kr.)
	Realiseret	Budget	
1996	125.000	0	333
1997	40.000	60.000	80
1998	14.917	60.000	8
1999	220.924	60.000	442
2000	50.149	75.000	119
2001	99.389	75.000	208
2002	10.002	75.000	25
2003	87.938	75.000	201
2004	85.990	75.000	228
1. kv. 2005	67.900	18.750	192
<b>I alt</b>	<b>802.209</b>	<b>573.750</b>	<b>1.835</b>

<sup>1)</sup> Ekskl. infrastrukturbidrag

Tabel 4.4.3 viser antallet af etagemeter 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 1996 - 1. kvartal 2005**

	Antal etagemeter	Pct. vis fordeling
Boliger	259.135	32
Erhverv, øvrige <sup>1)</sup>	543.074	68
<b>I alt</b>	<b>802.209</b>	<b>100</b>

<sup>1)</sup> Offentlige institutioner m.m.

I Ørestad er der i dag lokaliseret ca. 35 virksomheder. Hertil kommer detailhandelsvirksomheder i Fields, offentlige institutioner som DR og Københavns Universitet m.m.

Tabel 4.4.4 viser opdelingen af de solgte etagemeter til bolig på formål og ejerskab. Heraf fremgår, at ca. 75 pct. af de solgte boliger er familieboliger, og at ca. 25 pct. af den samlede boligmasse er almennyttige boliger. På landsniveau udgør almennyttige boliger ca. 20 pct. af boligmassen.

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

	Antal boliger	Pct. vis fordeling
Private familieboliger	1.863	55
Almene familieboliger	627	18
Private ungdomsboliger	640	19
Almene ungdomsboliger	288	8
<b>I alt</b>	<b>3.418</b>	<b>100</b>

Salget i 1. kvartal 2005 vedrører for ca. 90 pct. vedkommende boliger. De resterende 10 pct. dækker salg af grund til en folkeskole i Ørestad City. Med dette salg og det igangværende byggeri af et gymnasium i Ørestad City er en væsentlig forudsætning for bygherrerens afsætning af boliger tilvejebragt. Ørestadsselskabet har disponeret al boligjord i Ørestad Nord og Ørestad City, og salgsoplysningerne fra de private bygherrer tegner generelt meget optimistisk. Derfor er det af stor betydning, at de planlægningsmæssige rammer for Ørestad Syd tilvejebringes. I afsnit 6 er det vist, at en forsinkelse af afsætningen af boliger har stor indflydelse på Ørestadsselskabets økonomi.

Det forventes, at der fremover i gennemsnit afsættes 75.000 etagemeter årligt. Forudsætningen herfor er, at de nuværende gunstige konjunkturer på boligmarkedet kan udnyttes, samt at det nuværende stagnerende efterspørgsel efter erhvervsbyggeri afløses af en stigende efterspørgsel.

Prisen pr. etagemeter har løbende været stigende. Dette ses af tabel 4.4.5. Således er prisen pr. etagemeter i de af Ørestadsselskabet udmeldte priser steget fra 2.200 kr. i 2001 til 3.100 kr. pr. 1. marts 2005, og de hidtidige salg i 2005 er sket til en pris på 2.800 kr. pr. etagemeter. Til ovennævnte priser skal lægges et infrastrukturbidrag som p.t. udgør 95 kr. pr. etagemeter i Ørestad City. Det skal understreges, at gennemsnittet af de reelle salgspriser kan svinge i forhold til priserne i tabel 4.4.5, idet enkelte salgsaftaler på grund af optioner indgået i foregående år eller på grund af arealernes anvendelse er indgået til andre priser.

**Tabel 4.4.5. Udviklingen i salgspriser<sup>1)</sup> (udmeldte priser i kr.) pr. etagemeter 2001-2005**

1/4 2001	2.200
1/4 2002	2.200
1/4 2003	2.500
1/4 2004	2.800
1/3 2005	3.100 <sup>2)</sup>

<sup>1)</sup> Ekskl. infrastrukturbidrag

<sup>2)</sup> Salg til udlejningsboliger fortsat 2.800 kr.

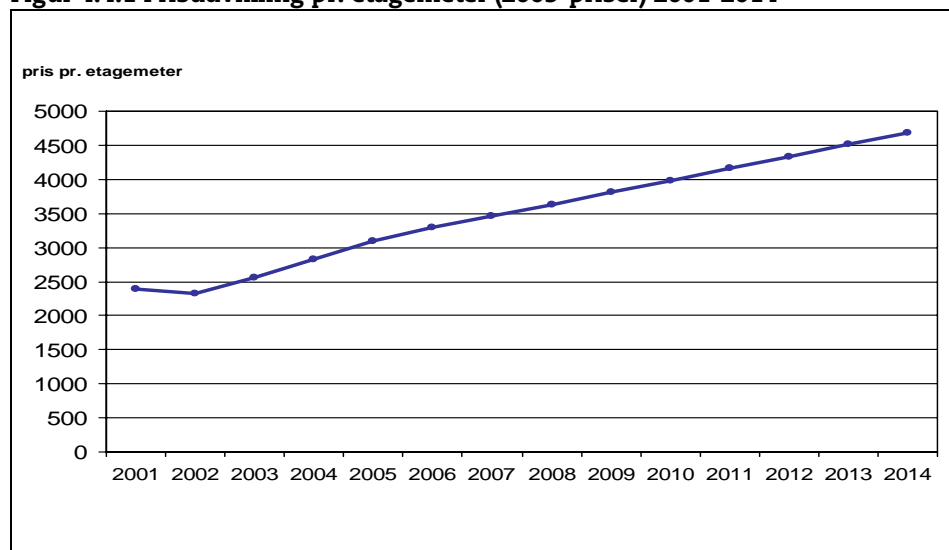
Figur 4.4.1 viser udviklingen i salgspriser 2001-2014. Udviklingen er her vist i 2005-priser, og priserne 2001-2004 er opskrevet til 2005-priser ved inflatering med nettoprisindekset. Som der fremgår af figuren, forudsættes en prisudvikling frem til 2014 nogenlunde svarende til udviklingen 2001-2005. I takt med værdiskabelsen som følge af den fortsatte byudvik-



ling med et højt kvalitativt niveau forventes stigende priser, men prisniveauet vil stadig være moderat, når det sammenlignes med andre større byudviklingsudviklingsområder i København. Efter 2014 forventes ingen real prisudvikling. I afsnit 6 er det vist, at prisforudsætningerne har stor indflydelse på selskabets økonomi.

Der foregår således en løbende forædling af Ørestadsselskabets arealer, som fører til værdistigninger, som imidlertid ikke indtægtsføres. Som det fremgår af tabel 4.4.5, er salgsprisen pr. 1. marts 2005 steget med 300 kr., dog er den hidtidige pris for lejerboliger fastholdt. Hvis det forudsættes, at prisstigningen er på 225 kr. er der tale om en værdistigning på ca. 280 mio. kr. De 280 mio. kr. er beregnet ved at finde stigningen i nutidsværdien af de fremtidige salg. Som diskonteringsfaktor er anvendt en realrente på 4 pct. Hvis der sker yderligere prisstigninger i løbet af 2005, bliver beløbet tilsvarende højere.

**Figur 4.4.1 Prisudvikling pr. etagemeter (2005-priser) 2001-2014**



#### **4.5 Ørestadparkering A/S**

Ca. 75 pct. af parkeringen i Ørestad City og Ørestad Syd skal på sigt ske i parkeringshuse, men kan midlertidigt foregå på terræn. Opgaven med at tilvejebringe parkeringspladser varetages af Ørestadparkering A/S, der er et 100 pct. ejet datterselskab af Ørestadsselskabet. Aktieselskabet skal eje, finansiere, bygge og drive parkeringshusene på almindelige markedsmæssige vilkår.

Udbygningen med parkeringshuse vil ske i takt med udbygningen af Ørestad. Som følge af den høje udbygningstakt i Ørestad City er etableringen af parkeringshuse i denne bydel nu aktuell. Derfor pågår for øjeblikket projekteringen af et konventionelt parkeringshus med ca. 300 pladser i Ørestad City til 35 mio. kr. ekskl. grund, som forventes at stå færdigt ultimo 2006, og der planlægges et fuldautomatisk parkeringshus med ca. 700 pladser til 110 mio. kr. ekskl. grund. Det fuldautomatiske anlæg er dyrere pr. plads i anlægsomkostninger, men til gengæld giver det besparelser m.h.t. arealanvendelse og drift.

## 5. Finansielle poster

De finansielle omkostninger vedrørende selskabets låntagning er på ca. 235 mio. kr. incl. en dagsværdiregulering på 66 mio. kr. Dagsværdireguleringen er udtryk for, at kursværdien af den fastforrentede gæld stiger, når renten falder. Denne omkostning 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 på ca. 66 mio. kr., svarer den effektive rente til 4,0 pct. p.a. I budgettet for 2005 er der forudsat en effektiv rente på 4,5 pct. Renteomkostningerne ekskl. dagsværdiregulering ligger således under budget.

Sammensætningen af selskabets låntagning fremgår af tabel 5.1

**Tabel 5.1. Procentvis fordeling af selskabets låntagning ultimo 1. kvartal 2005**

Valuta	Rentebindingsperiode År				Indeks > 5 år	I alt
	0-1	1-2	2-5	>5		
DKK	32,2	0,0	16,2	18,9	1,8	69,1
EUR	5,0	0,0	0,0	-0,2	26,1	30,8
<b>I alt</b>	<b>37,2</b>	<b>0,0</b>	<b>16,2</b>	<b>18,7</b>	<b>27,9</b>	<b>100,0</b>

Af den samlede gæld er ca. 37 pct. af gælden optaget med variabel rente, ca. 35 pct. er optaget med fast rente og ca. 28 pct. er indeksslån. Godt 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 samlet set er 6,0 år.

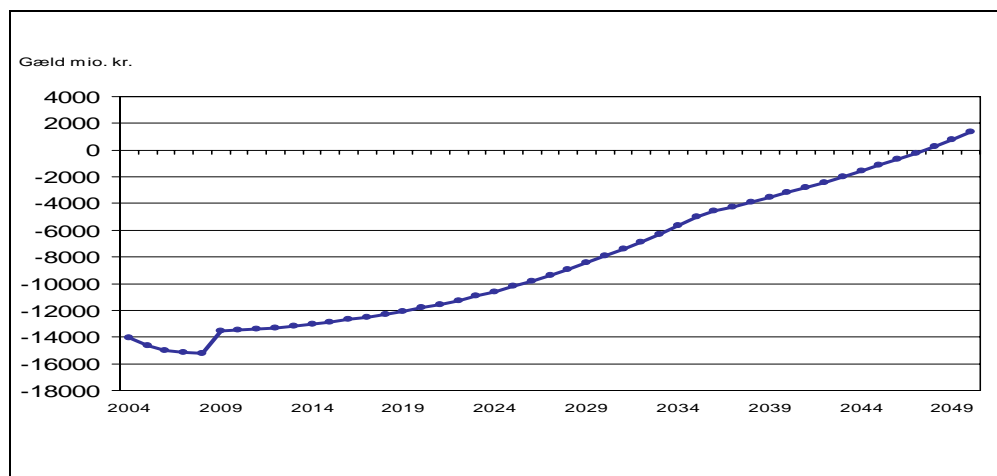
Ca. 70 pct. af gælden er optaget i DKK, mens den resterende del er optaget i EUR.

## 6. Gældsafvikling (likviditetsbudget)

### 6.1 Samlet oversigt

Figur 6.1 viser udviklingen i Ørestadsselskabets gæld (2005-priser) i perioden 2004-2050, opgjort på grundlag af det langsigtede likviditetsbudget 2005, vedtaget af bestyrelsen i december 2004. 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 afvikles under lånerammen. Af figuren fremgår det, at gælden vokser frem til 2008. Herefter falder gælden, så selskabet er gældfrit i 2048.

Figur 6.1 Udviklingen i gæld 2004-2050 (2005-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 2005 med 1 mia. kr. Hvis nettogælden falder med 1 mia. kr., afkortes tilbagebetalingstiden for gælden med 9 år, og hvis den stiger med 1 mia. kr., stiger tilbagebetalingstiden for gælden med 13 år.

**Tabel 6.1 Følsomhedsberegninger vedr. tilbagebetaling af gæld**

	<b>Maks. Likviditetsbehov</b>	<b>Ændring i til- bagebetalingstid</b>	<b>Gæld tilbage- betalt i år:</b>
<b>Basisprognose</b>	15,2 mia. kr.		2048
<b>Ændring i nettogæld pr. 1. januar 2005</b>			
Øgning på 1 mia. kr.	16,3 mia. kr.	+13 år	2061
Fald på 1 mia. kr.	14,1 mia. kr.	- 9år	2039
<b>Realrente</b>			
Øgning på 0,5 pct-point	15,5 mia. kr.	+20 år	2068
Fald på 0,5 pct-point	15,0 mia. kr.	-9 år	2039
<b>Passagerindtægter</b>			
Øgning på 10 pct.	15,1 mia. kr.	-8år	2040
Fald på 10 pct.	15,4 mia. kr.	+15 år	2063
<b>Salgspriser</b>			
Øgning på 10 pct.	15,2 mia. kr.	-6 år	2042
Fald på 10 pct.	15,3 mia. kr.	+ 9 år	2057
<b>Udbygningstakt Ørestad</b>			
Fald i udbygningstakt, jf. afsnit 6.5	16,0 mia. kr.	+15 år	2063
<b>Tilbageførsel af grund- skyld</b>			
Fald i grundskyld på 0,5 pct-point	15, 3 mia. kr.	+12 år	2060
<b>Reinvesteringer</b>	15,2 mia. kr.	+ 21 år	2069
<b>Claims</b>			
Afklares i 2011	15,4 mia. kr.	0 år	2048
Afklares i 2007	15,0 mia. kr.	0 år	2048

Imidlertid er der stor forskel på usikkerheden vedrørende de enkelte budgetposter, hvilket der er redegjort for i det følgende.

## 6.2 Realrente

Det er forudsat, at realrenten fra og med 2009 er 4 pct. p.a. Frem til 2009 er der taget hensyn til selskabets faktiske låneportefølje, der p.t. finansieres til en realrente under 4 pct. p.a., jf. afsnit 6. Af tabel 6.1 fremgår det, at selskabet er meget følsomt over for ændringer i realrenten. Hvis realrenten stiger med 0,5 pct-point p.a., forlænges tilbagebetalingstiden for gælden med 20 år, og det maksimale likviditetsbehov stiger med 0,3 mia. kr. Hvis realrenten efter 2008 falder med 0,5 pct-point p.a., afkortes tilbagebetalingstiden for gælden med 9 år, og det maksimale likviditetsbehov falder med 0,2 mia. kr.

### 6.3 Metro anlæg

Mht. Metro anlæg er usikkerheden relativ lav. Som det fremgår af afsnit 3.1, er over halvdelen af anlægsomkostningerne vedrørende etape 3 afholdt, og 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 den største del af selskabets indtægspotentiale, mens omkostningerne til driften af Metroen kun ændrer sig marginalt ved ændringer i passagergrundlaget. Som det fremgår af afsnit 3.2, hersker der usikkerhed til udviklingen i passagertallet - især i indsvingsperioden. De realiserede passagertal for 1. kvartal 2005 understøtter dog prognoseforudsætningerne vedrørende udviklingen i passagertallet. Desuden er der endnu ikke taget stilling til, hvorledes takstindtægterne i Hovedstadsregionen skal deles mellem de kollektive trafikselskaber. Som det fremgår af tabel 6.1, vil en stigning i passagerindtægterne på 10 pct. afkorte tilbagebetalingstiden for gælden med 8 år, og det maksimale likviditetsbehov falder med 0,1 mia. kr. Omvendt vil et fald i indtægterne på 10 pct. indebære en stigning i afbetalingsperioden med 15 år, og det maksimale likviditetsbehov stiger med 0,2 mia. kr.

### 6.5 Ørestad

Som det fremgår af afsnit 4, er den største del af infrastrukturinvesteringerne i Ørestad 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 momsaflyftningen vedrørende 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.

Som det fremgår af afsnit 4, forventes den reale salgpris pr. etagemeter at stige fra den nuværende pris på 3.100 kr. pr. etagemeter til 4.684 kr. pr. etagemeter i 2014. Som det fremgår af afsnit 4, anser selskabet denne forudsætning som realistisk.

Selskabets likviditetsbudget er relativt følsomt over for ændringer i salgspriserne. Hvis salgsprisen pr. etagemeter stiger med 10 pct., afkortes tilbagebetalingstiden med 6 år. Hvis etagemeterprisen falder med 10 pct., øges tilbagebetalingstiden med 9 år, og det maksimale likviditetsbehov øges med 0,1 mia. kr. I den forbindelse er der også taget højde for, at indtægten fra tilbageførsel af grundskyld, jf. nedenfor, mindskes, når salgspriserne mindskes.

Som det fremgår af afsnit 4, anser selskabet en afsætningstakt på i gennemsnit på 75.000 etagemeter årligt som realistisk, hvilket også er lagt til grund for likviditetsbudgettet. Der vil selvfølgelig være svingninger fra år til år afhængig af konjunkturerne, hvorfor det er af stor betydning, at gunstige konjunkturer i markedet udnyttes. I den forbindelse bør det understreges, at forudsætningen om stigende salgspriser ikke indebærer, at det kan betale sig at vente med udviklingen. For det første viser beregninger, at en forskydning af byggeriet fra en periode til en senere periode vil forlænge tilbagebetalingstiden for gælden. Mest vigtig er imidlertid den øgede risiko, der er forbundet med ikke at kunne udnytte en gunstig konjunkturudvikling. Uden et højt byggetempo bliver det betydeligt vanskeligere at realisere de stigende salgspriser, jf. ovenfor, og desuden giver konjunkturforløbet næppe mulighed for frit at vælge, hvornår afsætningen skal finde sted. Et sådant risikoscenarie er illustreret i den sidste beregning i tabel 6.1. Her er det forudsat et fald i afsætningen i perioden 2007-2010 på samlet 300.000 etagemeter. Som følge heraf opnås den maksimale etagemeterpris på 4.684 kr. først i 2018, og udviklingshorisonten for Ørestad bliver forlænget med 4 år. Herved forlænges tilbagebetalingstiden for gælden med 15 år, og det maksimale likviditetsbehov stiger med 0,8 mia. kr. I dette scenarie er der ikke taget hensyn til, at en forsinket udbygning af Ørestad også her har negative konsekvenser for passagerindtægterne i Metroen. Dette understreger bl.a. vigtigheden af, at der hurtigst muligt tilvejebringes lokalplanretningslinier for Ørestad Syd, så de nuværende gunstige konjunkturer på boligmarkedet kan udnyttes.

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 Ørestaden, indtil selskabets gæld er tilbagebetalt. Til beregning af grundskylden er myndighedernes 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 Ørestaden og af udviklingen i grundskyldspromillen i Københavns Kommune. Mht. udviklingen i markedsværdien er følsomheden af ændrede forudsætninger medtaget under vurderingen af udviklingen i salgspriser, jf. ovenfor. Herudover er tilbageførslen af grundskyld afhængig af udviklingen i grundskyldspromillen. Ørestadsselskabet er 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 ændres med 0,5 pct-point vil tilbagebetalingstiden blive forøget med 12 år, og det maksimale likviditetsbehov vil stige med 0,1 mia. kr.

## 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 21 år.

Som det fremgår af afsnit 1, 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, vil en afklaring i 2011 forøge det maksimale likviditetsbehov med 0,2 mia. kr. Hvis omvendt der kommer en afklaring i 2007, vil det maksimale likviditetsbehov falde med 0,2 mia. kr.