



EY Godkendt Revisionspartnerselskab
Dirch Passers Allé 36
Postboks 250
2000 Frederiksberg

Telefon 73 23 30 00
Fax 72 29 30 30
www.ey.com/dk
CVR-nr. 30 70 02 28

Notat

Til: Transportministeriet
cc: Rasmus Gravesen
Fra: Torben Hartz
Tlf.: +45 2529 3485
E-mail: torben.hartz@dk.ey.com

16. juni 2022

Lynetteholm - genberegning af finansieringsbidrag

1 Sammenfatning

EY Godkendt Revisionspartnerselskab (EY) og Incentive Denmark Aps (Incentive) har tidligere bistået Transportministeriet (TRM) i udarbejdelsen af analysen *Undersøgelse af finansiering og organisering af Lynetteholmen* af den 4. maj 2020 (Lynetteholm-rapporten).

Siden udarbejdelsen af Lynetteholm-rapporten i perioden 2019 til 2020 er der sket en række ændringer i analysens forudsætninger, herunder særligt boligpriserne, som har væsentlig indflydelse på de forudsætninger, der driver indtægterne fra Lynetteholm.

På denne baggrund har det været relevant at gennemføre en opdatering af beregningerne i den oprindelige analyse. I nærværende notat sammenfattes således metode og hovedresultater fra denne opdatering.

Der beregnes to scenarier, begge hhv. med og uden rentenormalisering¹:

- ▶ Scenarie 1: Normalisering af boligpriser, hvor boligpriserne inden for en kort årrække normaliseres og følger tidligere model for boligpriser drevet af udbud og efterspørgsel.
- ▶ Scenarie 2: Strukturelt højere boligpriser, hvor boligpriserne forventes at forblive på det nye højere niveau² grundet langsigtede ændringer i efterspørgslen på boliger, men forventes at slutte i samme prisniveau som i Lynetteholm-rapporten.

For at sikre konsistens i metoden undersøges også udviklingen i andre tidsvarierende faktorer, eksempelvis byggeomkostningerne. Derudover opdateres beregningens parkeringsnorm fra 15% til 10% på baggrund af Københavns Kommuneplan 2019.

Hertil bemærkes at scenarie 1 må betragtes som nærværende notats primære scenarie på baggrund af dialog med advisory board, og vedlagte notat udarbejdet af Incentive.

¹ Rentenormalisering, hvor boligprisudviklingen rentenormaliseres baseret på Finansministeriets renteprognose.

² Scenarie, hvor boligpriserne forventes at forblive på det nuværende niveau, som er ca. 19% højere end niveauet på tidspunktet for Lynetteholm-rapporten i 2019-2020, men slutter i samme prisniveau som i Lynetteholm-rapporten.

Resultaterne af denne opdatering er sammenfattet i nedenstående tabel 1:

Scenarie (DKK mia., 2020-priser)	Model A: Rentenormalisering	Model B: Boligprisudvikling med uændrede renter	Noter
Lynetteholm-rapporten	17,4	22,9	Analyse fra maj 2020.
Scenarie 1: Normalisering af boligpriser	1A 17,7	1B 23,4	Scenarie, hvor boligpriserne normaliseres inden 2025 og dermed inden frasalg af byggeretter og aktiver på Lynetteholm.
Scenarie 2: Strukturelt højere boligpriser	2A 18,6	2B 25,4	Scenarie, hvor de højere boligpriser afspejler en vedvarende højere efterspørgsel på boliger i København.

Tabel 1: Sammenfatning af resultater

Som det fremgår af tabel 1, vurderes finansieringsbidraget i den opdaterede beregning at være større end i den oprindelige analyse:

- ▶ I scenarie 1A estimeres finansieringsbidraget til DKK 17,7 mia. Dette er DKK 0,3 mia. højere end i Lynetteholm-rapporten, hvilket primært er en konsekvens af den lavere parkeringsnorm, som giver plads til flere boliger og erhverv.
- ▶ I scenarie 1B estimeres finansieringsbidraget til DKK 23,4 mia. Dette er DKK 0,5 mia. højere end i Lynetteholm-rapporten, hvilket ligeledes primært skyldes den lavere parkeringsnorm.
- ▶ I scenarie 2A estimeres finansieringsbidraget til DKK 18,6 mia. Dette er DKK 1,2 mia. højere end Lynetteholm-rapporten, hvilket primært skyldes marginalt højere boligpriser gennem projektets levetid og den ændrede parkeringsnorm.
- ▶ I scenarie 2B estimeres finansieringsbidraget til DKK 25,4 mia. Dette er DKK 2,5 mia. højere end Lynetteholm-rapporten, hvilket primært skyldes et højere udgangspunkt for prisen på boliger, som fortsætter frem mod 2075.

Ovenstående beregninger indikerer, at projektets økonomi er robust. Således har de nuværende højere boligpriser og den lavere parkeringsnorm potentielt en positiv effekt for finansieringsbidraget på op mod DKK 2,5 mia. i en situation uden rentenormalisering.

Ligeledes ses det, at i en situation, hvor boligpriserne inden 2032 falder tilbage til boligpriseniveauet anvendt i Lynetteholm-rapporten, vil finansieringsbidraget ikke blive påvirket negativt. Dette skal ses i lyset af projektets meget lange udviklingshorisont.

1.1 Afgrænsning

Det bemærkes, at *Aftale om alternativ til kapning fra Lynetteholmen* af den 2. juni 2022 har været med til at flytte anlæg af Lynetteholm med ca. et år. Konsekvenserne af denne ændring i tidsplanen indgår ikke i den gennemførte opdatering.

Det bemærkes dog, at grundet projektets lange tidshorisont vil en ændring i tidsplanen ikke have væsentlig betydning på projektets samlede potentielle finansieringsbidrag. Således vil en forsinkelse på den ene side reducere boligudbuddet i København og herved bidrage til potentielt højere boligpriser, men på den anden side vil projektets nutidsværdi blive lavere grundet den længere tidshorisont.

2 Baggrund

EY har tidligere bistået TRM med udarbejdelsen af Lynetteholm-rapporten, som oprindeligt blev fremsendt den 4. maj 2020.

I forlængelse af dette arbejde foretog vi i oktober 2020 en opdatering af resultaterne i Lynetteholm-rapporten baseret på en ny langsigtet renteprognose fra Finansministeriet (FM). Vi foretog herunder en opdateret beregning af finansieringsbidraget:

- ▶ I analysen øgedes finansieringsbidraget fra DKK 17,4 mia. til DKK 19,0 mia. i basisscenariet med rentenormalisering.

I februar 2022 gennemførte EY en række supplerende følsomhedsanalyser på baggrund af en forespørgsel fra TRM med henvisning til udvalgsspørgsmål 244 dateret den 8. februar 2022. De supplerende følsomheder var baseret på en situation, hvor en række af de tidligere gennemførte følsomheder var aktiveret samtidigt og herved indbyrdes forstærkede hinanden:

- ▶ De supplerende følsomhedsanalyser illustrerede finansieringsbidraget i det hhv. værst tænkelige og bedst tænkelige scenarie og må derfor anses som beregninger af teoretisk karakter og yderst usandsynlige estimater på det samlede finansieringsbidrag.

I forlængelse af det tidligere udførte arbejde har TRM nu bedt EY om at gennemføre en opdateret beregning af resultaterne i Lynetteholm-rapporten, hvilket blandt andet skal ses i lyset af den markante udvikling i boligpriser i København siden udarbejdelsen af Lynetteholm-rapporten af den 4. maj 2020.

Nærværende notats resultater sammenholdes alene med resultaterne i Lynetteholm-rapporten og således ikke med ovenstående supplerende følsomhedsanalyser og beregninger.

3 Metode

Til grund for genberegningen af finansieringsbidraget fra Lynetteholmen I/S (LIS) tages udgangspunkt i Lynetteholm-rapporten og den dertilhørende finansielle model.

I nærværende notat og genberegning fokuseres på de tidsvarierende faktorer, der driver finansieringsbidraget og dermed projektets værdi. Derudover opdateres beregningen udelukkende for statens og Københavns Kommunes arealer³.

For mest hensigtsmæssigt at genberegne finansieringsbidraget, baseret på den observerede prisudvikling i 2020 og 2021, har vi analyseret den historiske udvikling i de tidsvarierende faktorer, herunder særligt ejendomspriser og byggeomkostninger, som driver størstedelen af beregningen.

Den historiske udvikling anses som relevant for at forstå, hvordan prisudviklingen typisk er efter markante prisstigninger. Den langsigtede boligprisudvikling er udarbejdet af Incentive, som også bistod EY ved udarbejdelsen af Lynetteholm-rapporten.

Derudover har vi interviewet udvalgte medlemmer af advisory board, herunder direktøren for Boligøkonomisk Videncenter, Curt Liliegreen, og lektor fra Copenhagen Business School, Ismir Mulalic, for at diskutere den valgte metode og de afledte forudsætninger.

På baggrund heraf har vi opdateret den finansielle model, der ud over de opdaterede forudsætninger også inkluderer en opdatering af parkeringsnormen på nybyggede arealer i Københavns Kommune på baggrund af Københavns Kommuneplan 2019.

³ De offentligt ejede arealer omfatter Lynetteholm zone 1 og 2, Refshaleøens zoner ejet af By & Havn, Quintus samt Kløverparkens zoner ejet af Københavns Kommune og By & Havn. En detaljeret opgørelse over zonerne kan findes i *Appendiks 3 - Forudsætninger for arealanvendelse* vedlagt Lynetteholm-rapporten.

4 Forudsætninger

Som nævnt fokuseres der i nærværende notat på de tidsvarierende faktorer, der driver finansieringsbidraget. Dette gælder:

- ▶ boligpriser
- ▶ byggeomkostninger
- ▶ salgspriser for erhvervsjendomme
- ▶ salgspriser for parkeringspladser
- ▶ maksimumbeløbet for almennyttige boliger.

Derudover opdateres parkeringsnormen på baggrund af Københavns Kommuneplan 2019.

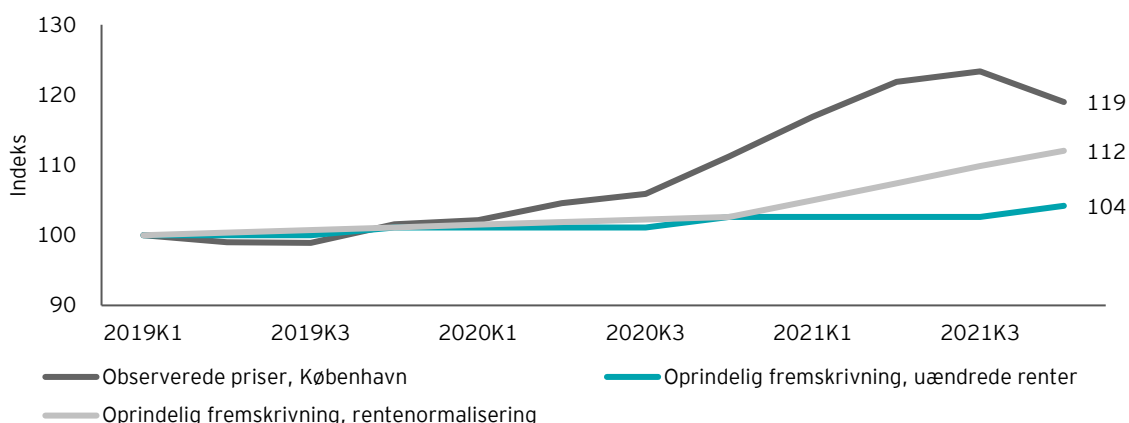
4.1 Boligpriser

Boligpriser er den enkeltfaktor, der har den største betydning for finansieringsbidraget. Det er således centralt at belyse udviklingen af boligpriser siden udarbejdelsen af Lynetteholm-rapporten i 2020, og hvilken betydning denne udvikling forventeligt vil have fremadrettet. Hovedtendenser er sammenfattet i nedenstående med en samlet gennemgang i bilag 1 *Opdateret langsigtet fremskrivning af prisen på ejerboliger*.

4.1.1 Udvikling i perioden 2019 til 2022

Siden primo 2019 er priserne på ejerlejligheder steget markant i Danmark og i særdeleshed i København. Væksten i priser har været særligt markant siden medio 2020, hvor Lynetteholm-rapporten oprindeligt blev udarbejdet.

I Lynetteholm-rapporten blev det anslået, at prisen på ejerlejligheder ville stige til hhv. indeks 104 og 112 svarende til en stigning for hele perioden på hhv. 4% og 12% (uden/med rentenormalisering) realt⁴. Den realiserede realudvikling i priser på ejerlejligheder i København har oversteget disse estimater og andrager således 19% for denne periode. Udviklingen fremgår af nedenstående figur 1:



Note: Figur 1 illustrerer indeks for realudviklingen i realiserede salgspriser for ejerlejligheder i København sammenholdt med de oprindelige fremskrivninger anvendt i Lynetteholm-rapporten (2019K1=100).

Kilde: Finans Danmark og Danmarks Statistik (PRIS111).

Figur 1: Boligprisudviklingen siden 2019

Den markante stigning i boligpriser skyldes en række forhold. Ifølge FM er en væsentlig faktor, at husholdningerne på grund af coronakrisen har brugt færre penge på eksempelvis rejser og til gengæld har sparet mere op. Derudover vurderer Nationalbanken og FM, at det øgede brug af hjemmearbejde har

⁴ Primo 2019 var udgangspunktet for Incentives boligprismodel.

øget betalingsvilligheden for boliger, samtidig med at ekspansive pengepolitiske og finanspolitiske tiltag yderligere har øget efterspørgslen på boliger. Vi henviser til bilag 1 *Opdateret langsigtet fremskrivning af prisen på ejerboliger* for yderligere uddybning.

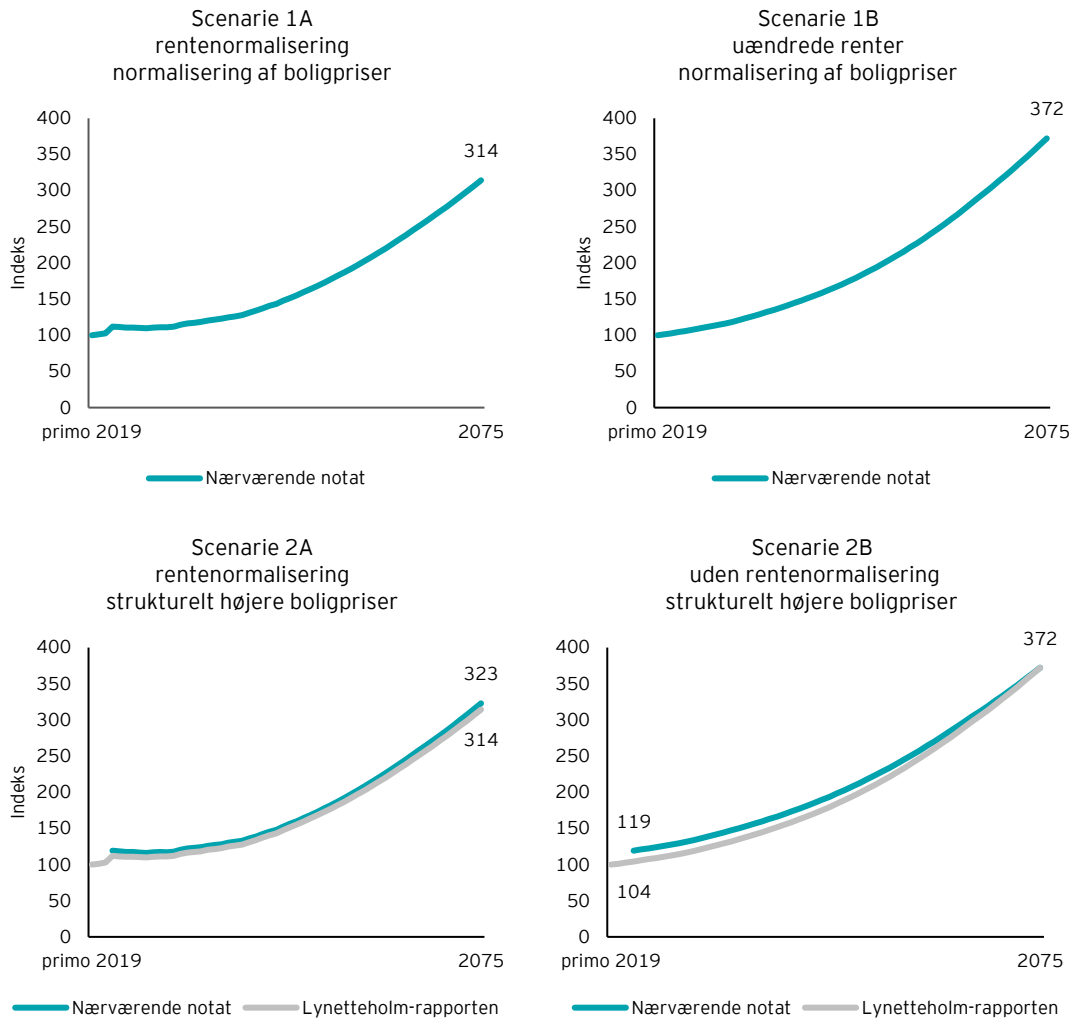
4.1.2 Langsigtede tendenser i boligpriserne

Med udgangspunkt i den observerede stigning i boligpriser har vi opstillet mulige langsigtede udviklingsforløb for den fremtidige boligprisudvikling, hvilket ligeledes er uddybet i bilag 1 *Opdateret langsigtet fremskrivning af prisen på ejerboliger*:

- ▶ Den nuværende stigning i boligpriser kan skyldes en kombination af den underliggende forventede udvikling og særlige *midlertidige* bidrag. En sådan situation vil medføre en *normalisering* af boligpriserne over en mindre årrække, som herved langsigtet vil følge den oprindelige prognose fra Lynetteholm-rapporten.
- ▶ Omvendt kan den højere boligpris skyldes mere *permanente* ændringer i boligefterspørgsel, som medfører en *langsigtet højere boligpris*, der først på lang sigt vil ramme det tidligere forventede niveau.

I scenarie 1, hvor boligpriserne normaliseres, antager vi, at dette sker inden for en kort årrække, og dermed at priserne er normaliserede i 2032, hvor udbygningen af Lynetteholm påbegyndes. Såfremt priserne normaliseres inden udbygning af Lynetteholm påbegyndes, har det ikke nogen væsentlig effekt på nærværende notats resultater, hvornår priserne effektivt er normaliserede. Dette skyldes, at de arealer, hvorfra aktiver frasælges inden 2032, er privatejede og altså ikke indgår i denne analyse, eller at der på disse arealer udbygges begrænsede etagemeter, hvorfor vi i scenarier med normalisering benytter de oprindelige fremskrivninger.

Boligprisscenerierne anvendt i nærværende notat er illustreret nedenfor i figur 2:

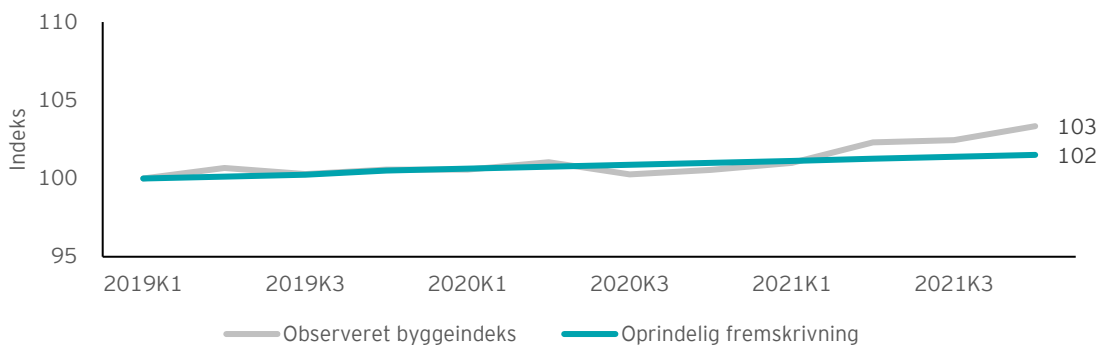


Note: Figur 2 illustrerer boligprisindekset for de fire analyserede scenarier i nærværende notat (primo 2019=100).
 Kilde: *Opdateret langsigtet fremskrivning af prisen på ejerboliger* udarbejdet af Incentive.

Figur 2: Opdateret boligfremskrivning

4.2 Byggeomkostninger

Ligesom boligpriserne er byggeomkostningerne vokset mere end inflationen fra primo 2019 til ultimo 2021, en udvikling der er fortsat ind i 2022. I denne periode er byggeomkostningerne for etageboliger således vokset med 7%, altså en realudvikling på 3%, hvilket fremgår af nedenstående figur 3. I Lynetteholm-rapporten blev realudviklingen i byggeomkostninger estimeret til 1,5% for samme periode.

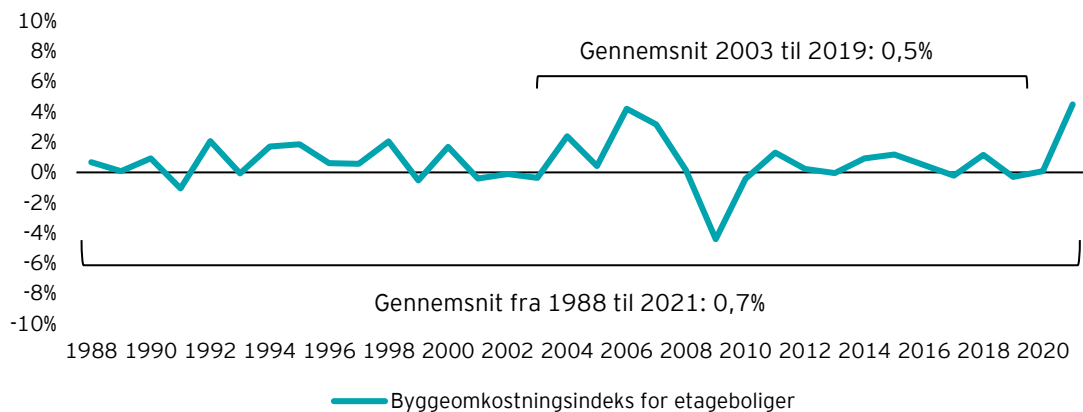


Note: Figur 3 illustrerer realudviklingen i byggeindekset for etageboliger sammenholdt med den oprindelige fremskrivning (2019K1=100).

Kilde: Danmarks Statistik (BYG42 og PRIS116).

Figur 3: Udviklingen i byggeomkostninger siden 2019

Ses der på den langsigtede udvikling for byggeomkostninger, har udviklingen dog været relativt stabil, hvor udviklingen i de fleste år holder sig tæt på den gennemsnitlige realudvikling på 0,5%⁵, som fandt anvendelse ifbm. Lynetteholmrapporten i 2019, jf. nedenstående figur 4.



Kilde: Danmarks Statistik (BYG42 og PRIS115).

Figur 4: Normalisering af byggeomkostninger

Således ses det, at der også tidligere har været store udsving, men at priserne på lang sigt har normaliseret sig. Dette gør sig eksempelvis gældende under finanskrisen omkring 2006 til 2008, hvor der ses en stor stigning i byggepriser fulgt af et fald og en normalisering i efterfølgende perioder.

Med udgangspunkt i den historiske udvikling vurderes det som en rimelig antagelse, at den nuværende stigning i anlægsomkostninger ikke er en strukturel ændring, men at der over en meget lang tidshorison vil ske en normalisering af byggeomkostningerne. Med henblik på at tage en forsigtig tilgang har vi

⁵ Fra 2003 til 2019 har den årlige realudvikling i byggeomkostninger i gennemsnit udgjort 0,5%.

dog valgt at tilpasse forudsætning om den langsigtede vækst i byggeomkostninger så den medtager den langsigtede tendens på 0,7% jf. ovenstående figur.

På denne baggrund opjusteres den oprindelige fremskrivning fra 0,5%, som dækkede over den gennemsnitlige realudvikling i byggepriser for perioden 2003-2019, til 0,7%, som dækker over den gennemsnitlige udvikling for perioden 1988-2021.

4.3 Øvrige faktorer

Ud over boligpriser og byggeomkostninger indgår tidsvarierende input som salgspriser på erhvervsejendomme, salgspriser på parkeringspladser og maksimumbeløbet for almennyttige boliger ligeledes i beregningen af finansieringsbidraget.

4.3.1 Salgspriser for erhvervsejendomme

Salgsprisen for en erhvervsejendom er primært styret af den lejeindtægt, ejendommen kan generere. Den gennemsnitlige leje pr. kvadratmeter er ifølge markedsdata fra Colliers og Nordicals vokset med cirka 4,5% fra starten af 2020 til første kvartal i 2022. I samme periode er forbrugerprisindekset vokset med cirka 3,2%. Dermed har realudviklingen i lejeprisen pr. kvadratmeter ligget på ca. 0,7% hvilket er tæt på den oprindelige fremskrivning på 0,5% pr. år.

Da vi ikke forventer, at der på lang sigt vil ske en lavere prisudvikling i salgspriser for erhvervsejendomme, end prisstigning i byggeomkostninger, justeres forudsætningen til det opdaterede anlægsomkostningsindeks på 0,7% jf. tabel 2⁶.

Årlig realudvikling (%)	Lynetteholm-rapporten	Nærværende notat
Salgsindeks, erhverv	0,5%	0,7%

Tabel 2: Fremskrivning af salgsindeks, erhverv

4.3.2 Salgspriser for parkeringspladser

Lejeindtægten for parkeringspladser fastsættes typisk på baggrund af investors afkastkrav og omkostninger forbundet med etablering og drift af parkeringspladsen.

Da omkostningsindekset forventes at vokse 0,7% reelt årligt jf. den nye prognose, antages samme udvikling for værdien af parkeringspladser, hvorfor prisniveau opjusteres til 0,7%. Dette fremgår af tabel 3:

Årlig realudvikling (%)	Lynetteholm-rapport	Nærværende notat
Salgsindeks, parkering	0,5%	0,7%

Tabel 3: Fremskrivning af salgsindeks, parkering

4.3.3 Almennyttige boliger

For de almennyttige boliger gælder det, at maksimumbeløbet følger et vægtet indeks af nettoprisindekset og lønindekset i den private sektor. Da vi har justeret forudsætninger om højere vækst i anlægsomkostning har vi ligeledes justeret salgsindeks for almennyttige boliger, for at undgå at ændrede byggeomkostninger udhuler økonomien i nye almennyttige boliger. Dette fremgår af nedenstående. tabel 4:

Årlig realudvikling (%)	Lynetteholm-rapporten	Nærværende notat
Maksimumbeløb, almennyttige boliger	0,5%	0,7%

⁶ Dette vurderes at være et konservativt estimat, set i lyset af den demografiske udvikling i København på lang sigt, alt andet lige, vil gøre det mere attraktivt at udvikle erhvervsejendomme i København.

Tabel 4: Fremskrivning af almennyttige boliger

4.3.4 Parkeringsnorm

Ud over de observerede boligprisstigninger i løbet af 2020 og 2021 har vi også foretaget en ændring i beregningens parkeringsnorm. I Lynetteholm-rapporten blev parkeringsnormen antaget at være 15% mens der indgik en følsomhed, hvori parkeringsnormen blev sænket til 10%. Siden udgivelsen af Lynetteholm-rapporten er en parkeringsnorm på 10% blevet vedtaget i Københavns Kommune, og dette afspejles i nærværende notats beregninger.

Det bemærkes, at den ændrede parkeringsnorm muliggør en større udbygning af boliger og erhverv inden for den samme bebyggelsesprocent. Dette fremgår af tabel 5:

Areal til parkering (%)	Lynetteholm-rapporten	Nærværende notat
Parkeringsnorm	15%	10%

Tabel 5: Opdateret parkeringsnorm

5 Resultater

De overordnede resultater af den gennemførte opdatering er sammenfattet i nedenstående tabel 6:

Scenarie (DKK mia., 2020-priser)	Model A: Rentenormalisering	Model B: Boligprisudvikling med uændrede renter
Lynetteholm-rapporten	17,4	22,9
Scenarie 1: Normalisering af boligpriser	^{1A} 17,7	^{1B} 23,4
Scenarie 2 Strukturelt højere boligpriser	^{2A} 18,6	^{2B} 25,4

Tabel 6: Sammenfatning af resultater

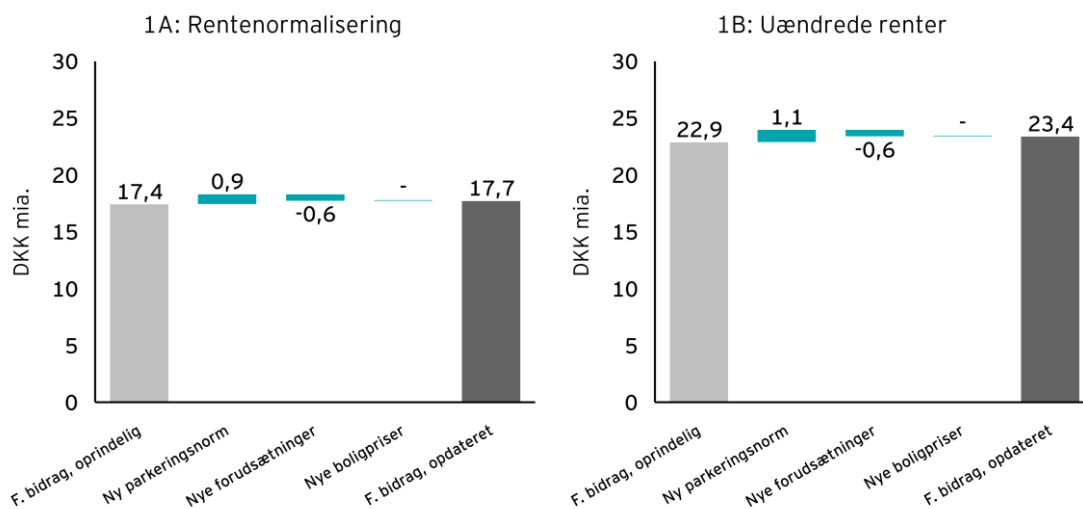
Det fremgår af tabel 6, at finansieringsbidraget vil blive øget, hvis de højere, nuværende boligpriser er af permanent karakter. I en situation, hvor de højere boligpriser viser sig at være midlertidige, vil finansieringsbidraget fortsat være på niveau med den oprindelige langsigtede prognose, jf. Lynetteholm-rapporten.

I begge scenarier ses endvidere, at en reduceret parkeringsnorm vil have positiv effekt på finansieringsbidraget, idet dette forhold giver mulighed for at udvikle flere ejendomme uden at øge den samlede bebyggelsesprocent inklusive parkeringshuse.

I nedenstående gennemgås baggrunden for resultaterne.

5.1 Scenarie 1: Normalisering af boligpriser

I en situation, hvor boligpriserne normaliseres, er det primært ændringen i parkeringsnormen, som driver det ændrede finansieringsbidrag. Dette er illustreret i nedenstående figur 5:



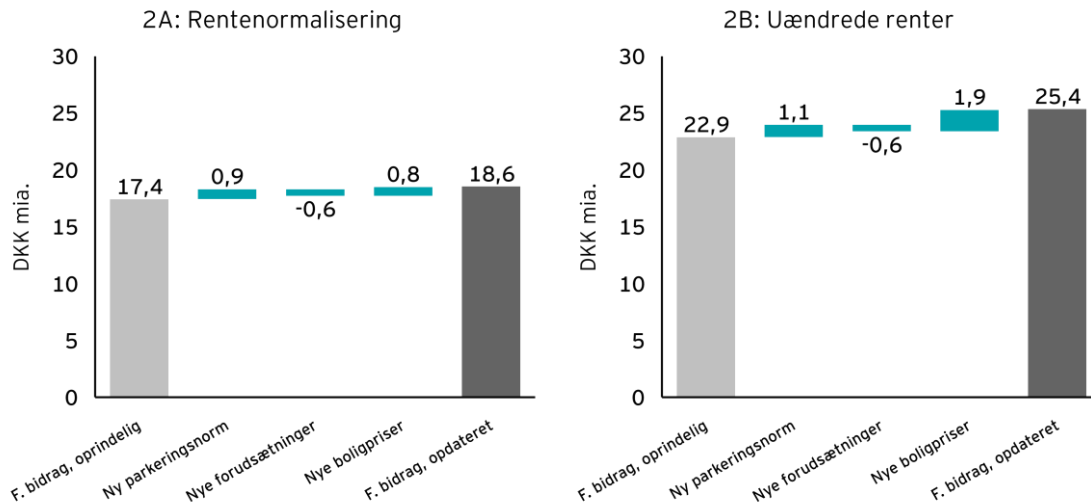
Note: Nye forudsætninger inkluderer ændring i byggeomkostninger, salgspris for ejendomme, salgspris for parkeringspladser og maksimumbeløb for almennyttige boliger. Beregningen er foretaget trinvis.

Figur 5: Finansieringsbidrag ved normalisering af boligpriser

- ▶ Som illustreret i figuren, er finansieringsbidraget i nærværende notat større end i begge modeller i Lynetteholm-rapporten. Dette skyldes den lavere parkeringsnorm på 10%, hvilket øger antallet af etagemeter fra 4,4 mio. m² til 4,5 mio. m² over hele projektets levetid.
- ▶ Dog mindskes finansieringsbidraget af de opdaterede forudsætninger, herunder særligt af de højere byggeomkostninger.
- ▶ Der forventes ikke et øget bidrag fra salg af byggeretter og boligudvikling pr. m², hvilket skyldes en antagelse om, at boligpriserne på lang sigt normaliseres og herved ikke strukturelt ændrer resultatet.
- ▶ Det bemærkes desuden, at den positive effekt vil være størst i en situation uden rentenormalisering, hvilket skyldes, at der i denne situation generelt ses højere værdier af byggeretter.

5.2 Scenarie 2: Strukturelt højere boligpriser

I en situation, hvor boligpriserne fremskrives fra det nye udgangspunkt, er det primært de opdaterede boligpriser og ændringen i parkeringsnormen, som driver det ændrede finansieringsbidrag. Dette er illustreret i nedenstående figur 6:



Note: Nye forudsætninger inkluderer ændring i byggeomkostninger, salgspris for ejendomme, salgspris for parkeringspladser og maksimumbeløb for almenlystige boliger. Beregningen er foretaget trinvis. På grund af afrunding summeres ændringerne ikke op til den totale effekt.

Figur 6: Finansieringsbidrag ved strukturelt højere boligpriser

- ▶ Som illustreret i figur 6, øges finansieringsbidraget yderligere i begge modeller, hvis det antages, at boligprisudviklingen strukturelt har ændret sig, herunder særligt de højere priser på kort sigt.
- ▶ I en situation med rentenormalisering forventes et øget finansieringsbidrag på ca. DKK 0,8 mia. fra værdistigningen på byggeretter og ejendomme, som kommer oven i bidraget fra en reduceret parkeringsnorm og opdaterede forudsætninger på ca. DKK 0,3 mia.
 - Denne relativt beskedne effekt skal ses i lyset af, at en rentenormalisering vil medføre en begrænset højere, langsigtet boligpris, som uddybet i bilag 1 *Opdateret langsigtet fremskrivning af prisen på ejerboliger*.
- ▶ I en situation uden rentenormalisering og med strukturelt højere boligpriser ses en væsentlig forøgelse af finansieringsbidraget på ca. DKK 1,9 mia. Hertil kommer effekten af yderligere areal til byggeri, som frigives grundet den lavere parkeringsnorm, svarende til et yderligere bidrag på DKK 1,1 mia. Dog begrænses den samlede effekt af de opdaterede forudsætninger med DKK -0,6 mia.
 - Den relativt store effekt af nye boligpriser skyldes, at særligt de byggeretter, der udvikles først på Lynetteholm, vil have en højere værdi og herved bidrage mere til den samlede værdi af projektet.



EY | Building a better working world

EY exists to build a better working world, helping to create long-term value for clients, people and society and build trust in the capital markets.

Enabled by data and technology, diverse EY teams in over 150 countries provide trust through assurance and help clients grow, transform and operate.

Working across assurance, consulting, law, strategy, tax and transactions, EY teams ask better questions to find new answers for the complex issues facing our world today.

EY refers to the global organization, and may refer to one or more, of the member firms of Ernst & Young Global Limited, each of which is a separate legal entity. Ernst & Young Global Limited, a UK company limited by guarantee, does not provide services to clients. Information about how EY collects and uses personal data and a description of the rights individuals have under data protection legislation are available via ey.com/privacy. EY member firms do not practice law where prohibited by local laws. For more information about our organization, please visit ey.com.

© 2022 EY Godkendt Revisionspartnerselskab, CVR no 30700228

All Rights Reserved.

ED None

This material has been prepared for general informational purposes only and is not intended to be relied upon as accounting, tax or other professional advice. Please refer to your advisors for specific advice.

ey.com/dk