

By & Havns økonomi er sund v/Carsten Koch, bestyrelsesformand i By & Havn

Politiken bragte fredag den 17. november 2017 en kronik af Kim Hjerrild under overskriften "Byudvikling med demokratiet som gidsel". Kronikken giver et billede af, at By & Havns økonomi er ved at kollapse, samt at der er en betydelig risiko for, at By & Havn næppe vil kunne betale sin gæld tilbage, hverken i vores eller i vores børns levetid. Af kronikken fremgår det, at analyserne bygger på officielle papirer fra By & Havn, herunder årsrapporter og langtidsbudget. Jeg må imidlertid konstatere, at forfatteren ikke har sat sig ind i By & Havns officielle materiale, og at påstandene i kronikken ikke hviler på et sagligt grundlag, hvilket jeg vil begrunde i det følgende.

Først vil jeg konstatere, at det fremgår af selskabets årsrapport for 2016, at der samlet i perioden 2013-2017 har været et overskud i By & Havn på over 2 mia. kr. Efter at ejendomsmarkedet er kommet ud af krisen, har der således været stor fremgang i selskabet.

Lad mig herefter vende mig mod By & Havns gæld. Den rentebærende gæld er ikke, som det fremgår af artiklen, 20-25 mia. kr. Af selskabets årsrapport for 2016 fremgår det, at markedsværdien af den rentebærende gæld ultimo 2016 er 17,4 mia. kr. Imidlertid er det ikke markedsværdien, der skal afdrages og forrentes, men alene den nominelle værdi på ca. 14 mia. kr. Forskellen på de to tal kan tilskrives, at en del af gælden er blevet fastlåst til en lang rente på et tidspunkt, hvor renteniveauet var højere end i dag, hvorfor gælden nu har en kurs på over 100.

By & Havn har to måder at forrente og tilbagebetale denne gæld på, dels gennem salg af byggeret, og dels gennem det løbende overskud fra primært udlejning, parkering, havnedrift og deponering af jord.

Som det fremgår af årsrapporten for 2016, er de løbende indtægter i 2016, når der bortses fra indtægter fra salg af byggeret, i 2016 ca. 475 mio. kr. Omkostningerne relateret til disse indtægter er ca. 175 mio. kr., hvorfor der netto er en positiv pengestrøm på ca. 300 mio. kr. Nettorenteudgifterne er på ca. 180 mio. kr. Med andre ord har By & Havn i disse år ikke vanskeligheder ved at betale renter på selskabets gæld.

I kronikken anføres det: "Populært sagt finansierer vi lige nu årtiers byudvikling i København med et kæmpe kollektivt F1-lån uden afdrag". Intet er mere forkert. By & Havn har naturligvis fastlåst renten for en stor del af gældens vedkommende. Af årsrapporten for 2016 fremgår det, at ultimo 2016 er kun en tredjedel af gælden optaget med variabel rente, og denne andel har været kraftigt faldende i 2017.

By & Havn er naturligvis opmærksom på, at det nuværende renteniveau er lavt, og at selskabet med et stigende renteniveau vil få en øget rentebelastning på den længere bane. Da en stor del af gælden er fastforrentet, vil effekten kun slå langsomt igennem.

By & Havn har som et væsentligt kortsigtet mål, at når der ses bort fra indtægterne ved salg af byggeretter, skal de løbende indtægter som minimum kunne dække realforrentningen af gælden. Dette indebærer, at såfremt de løbende indtægter som minimum vokser med inflationen, vil de kunne dække realforrentningen af gælden. De løbende salgsindtægter vil derefter kunne anvendes til at nedbringe gælden opgjort i faste priser. Selskabet anser, at dette mål allerede er opfyldt og vil kunne fastholdes fremover.

By & Havn har i sit langtidsbudget lagt til grund, at realforrentningen af selskabets gæld frem til 2024 stiger fra de nuværende knap 1 pct. til ca. 3 pct. De 3 pct. svarer til en nominal rente på ca. 5 pct. Til sammenligning hermed var selskabets finansieringsomkostninger i 2016 på 1,23 pct. Derfor er der næsten tale om et worst case-skøn, når det tages i betragtning, at en meget stor del af selskabets gæld løbende kan fastlåses til en fast rente. Med disse forudsætninger vil der løbende være et fald i gælden målt i faste priser. Dog kan der i visse år være en stigning, når der tages hensyn til, at selskabet muligvis skal betale op til ca. 2 mia. kr. til Metroselskabet, såfremt der kommer budgetoverskridelser på Sydhavnsmetroen. Uanset dette vil der over de næste 20 år samlet set være et fald i gælden målt i faste priser.

I kronikken stilles der endvidere spørgsmål til, om By & Havn optager sine byggeretter til realistiske priser. Selve vurderingsprincipperne er beskrevet i årsrapporten for 2016, og priserne er fastlagt ved med mellemrum at indhente en vurdering fra en uafhængig valuar. Jeg kan berolige kronikøren med, at der ikke,

som han antyder, regnes med stigende priser over tid. De salg, der ligger langt ude i tid, er i regnskabet optaget til en meget lav værdi. Således er værdien af hele Ydre Nordhavn optaget til værdien 0. Rent teknisk sker det gennem en tilbagediskontering af de fremtidige salgsindtægter med en diskonteringsfaktor på mellem 3 og 8 pct. p.a. afhængig af den usikkerhed, der er forbundet med realiseringen af disse indtægter. Kronikøren skriver, at der er anvendt en diskonteringsfaktor på 3 pct. p.a. Imidlertid fremgår det af årsrapporten for 2016, at den gennemsnitligt er på ca. 5 pct. p.a. - en stor forskel. Af årsrapporten for 2016 fremgår det tillige, at der i 2016 har været en positiv avance ved salg på 43 mio. kr., hvilket netop er en væsentlig indikator for, at vurderingen af selskabets ejendomme bygger på et realistisk grundlag. På denne baggrund anser jeg, at mistænkeliggørelsen af By & Havns vurderingsprincipper er fuldt tilbagevist.

Af artiklen fremgår det, at som følge af By & Havns "dårlige økonomi" er By & Havn tvunget til at arbejde med "meget høje bebyggelsesprocenter, som ofte kun kan nås ved at bygge i højden, og krav om dispensation fra kommunens almindelige krav til arkitektonisk kvalitet, grønne friarealer, p-pladser, påvirkning af nærmiljøet og tilpasning til byens samlede udtryk". Denne påstand mangler enhver form for dokumentation. Jeg har svært ved at pege på nye byområder i København, der har en så høj kvalitet som By & Havns udviklingsområder, og selskabet er underlagt de samme krav fra kommunen, som kommunen stiller til andre udviklere. Desuden stiller By & Havn højere krav til bygherrer, end hvad kommunen gennem lokalplaner kan stille. Således skal By & Havn godkende skitseprojekterne fra bygherrerne, ligesom By & Havn kræver, at byggerierne certificeres i bæredygtighed med guld i henhold til DGNB-standarden.

By & Havn kan således tilbagevise de uhyrlige påstande i artiklen. Når dette er sagt, er det dog ikke ensbetydende med, at By & Havns økonomi hviler på et meget solidt grundlag. Mens første etape af metroen samt afgreningen af metroen til Nordhavn er væsentlige forudsætninger for værdiskabelsen i By & Havns udviklingsområder, har Cityringen og Sydhavnsmetroen kun en meget indirekte indflydelse på selskabets værdiskabelse. Alligevel har man fra politisk side valgt, at By & Havn skal bidrage med over 6 mia. kr. til disse to infrastrukturanlæg. Hvis der ses bort fra dette beløb, ville selskabet have en stor og kraftigt voksende egenkapital og et faldende gælds niveau. Dette viser, at By & Havn som byudviklingsselskab har stor succes.

Dette skal imidlertid ikke tages som en kritik af, at man fra politisk side har valgt at lægge de ovennævnte over 6 mia. kr. ind som gæld i selskabet. Hele forudsætningen for de politiske beslutninger hviler på, at en del af Cityringen og Sydhavnsmetroen skal finansieres gennem udviklingen af By & Havns udviklingsarealer. Ved netop at placere gælden i By & Havn skabes der transparens. Nu kan alle følge med i, om forudsætningerne for de politiske beslutninger opfyldes. Hvis gælden ikke var blevet lagt i By & Havn, forsvinder den jo ikke. Alternativet ville være at finansiere beløbet over de offentlige budgetter, og så tabes gennemsigtigheden i, om de økonomiske forudsætninger for de politiske beslutninger holder.