

---

# Tunnelfabrikken P/S

**CVR-nr.: 43338889**

Nordre Toldbod 7  
1259 København K

Årsrapport  
1. januar 2024 - 31. december 2024

**Årsrapporten er fremlagt og godkendt på  
selskabets ordinære generalforsamling den**

**20/05/2025**

---

**Marie-Louise Jørgensen**  
**Dirigent**

---



**Indhold****Virksomhedsoplysninger**

Virksomhedsoplysninger

**Påtegninger**

Ledespåtegning

**Erklæringer**

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

**Ledelsesberetning**

Ledelsesberetning

**Årsregnskab**

Anvendt regnskabspraksis

Resultatopgørelse

Balance

Noter

## Virksomhedsoplysninger

**Virksomheden** Tunnelfabrikken P/S  
Nordre Toldbod 7  
1259 København K

CVR-nr.: 43338889  
Regnskabsår: 01/01/2024 - 31/12/2024

**Revisor** EY Godkendt Revisionspartnerselskab  
Dirch Passers Allé 36  
2000 Frederiksberg  
DK Danmark

CVR-nr.: 30700228  
P-enhed: 1013415044

# Ledespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar 2024 - 31. december 2024 for Tunnelfabrikken P/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2024 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar 2024 - 31. december 2023.

Det er vores opfattelse, at de dispositioner, der er omfattet af årsregnskabet, er i overensstemmelse med meddelte bevillinger, love og andre forskrifter samt med indgåede aftaler og sædvanlig praksis.

Det er ligeledes vores opfattelse, at der er taget skyldige økonomiske hensyn ved forvaltningen af de midler og driften af aktiviteterne, der er omfattet af årsregnskabet, herunder at der er etableret systemer og processer, der understøtter sparsommelighed, produktivitet og effektivitet.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 06/05/2025

## Direktion

Marie-Louise Jørgensen  
Administrerende direktør

## Bestyrelse

Henrik Steenstrup  
Formand

Allan Plambæk Madsen

Ingvar Sejr Hansen

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til Ledelsen i Tunnelfabrikken P/S

## Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Tunnelfabrikken P/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2024, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af virksomhedens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2024 samt af resultatet af virksomhedens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2024 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

## Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, samt standarderne for offentlig revision. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet". Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

## Centrale forhold ved revisionen

Vi er uafhængige af virksomheden i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisoreres etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code.

## Ledelsens ansvar for regnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere virksomhedens evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere virksomheden, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

## Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, samt standarderne for offentlig revision, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af årsregnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, samt standarderne for offentlig revision, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.

- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol.

- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.

- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om virksomhedens evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at virksomheden ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

### **Udtalelse om ledelsesberetningen**

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

### **Udtalelse om juridisk-kritisk revision og forvaltningsrevision**

Ledelsen er ansvarlig for, at de dispositioner, der er omfattet af regnskabsaflæggelsen, er i overensstemmelse med meddelte bevillinger, love og andre forskrifter samt med indgåede aftaler og sædvanlig praksis. Ledelsen er også ansvarlig for, at der er taget skyldige økonomiske hensyn ved driften af virksomheden og forvaltningen af de midler, der er omfattet af årsregnskabet. Ledelsen har i den forbindelse ansvar for at etablere systemer og processer, der understøtter sparsommelighed, produktivitet og effektivitet.

Vi har ved revisionen af årsregnskabet iagttaget vores forpligtelser efter standarderne for offentlig revision. Dette indebærer, at vi har vurderet, om der er risiko for væsentlige regelbrud i de dispositioner, der er omfattet af regnskabsaflæggelsen, eller risiko for væsentlige forvaltningsmangler i de systemer og processer, som ledelsen har etableret. Vores risikovurdering har ikke givet os anledning til at gennemføre juridisk-kritiske revisioner af bestemte dispositioner eller forvaltningsrevisioner af bestemte systemer eller processer i tilknytning til årsregnskabet for regnskabsåret 2024. Da vi alene har foretaget en risikovurderingen, kan vi ikke udtale os med sikkerhed om, at der ikke kan være væsentlige regelbrud i de dispositioner, der er omfattet af regnskabet, eller væsentlige forvaltningsmangler i de systemer og processer, som ledelsen har etableret.

København, den 06/05/2025

EY Denmark ApS  
CVR-nr.: 30700228  
Rasmus Friborg Andersen, mne44147  
statsaut. revisor

# Ledelsesberetning

## Hovedaktivitet

Selskabet formål er at erhverve, udvikle, ombygge, drifte, udleje og/eller frasælge (helt eller delvist) ejendommen kaldet Tunnelfabrikken i Ydre Nordhavn på kommercielt grundlag samt anden virksomhed, der efter bestyrelsens skøn står i forbindelse hermed.

## Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Selskabets resultatopgørelse for perioden 1. januar 2024 til 31. december 2024 udviser et overskud på tkr. 27.390, og selskabet balance pr. 31. december 2024 udviser en egenkapital på tkr. 40.104.

Der er foretaget korrektion af sammenligningstal i 2023, som omtales under afsnittet Anvendt Regnskabspraksis. Dette relaterer sig til udlæg under konsortieaftalen.

Årets underskud relaterer sig til den løbende drift af ejendommen mens projektudviklingen står på og til en negativ værdiregulering af værdien af selskabets investeringsejendom.

Ledelsen har påbegyndt udarbejdelsen af en ny forretningsplan for udviklingen af selskabets ejendomme. Forretningsplanen baserer sig på udvikling af de lokalplansbestemte mulige anvendelser herunder f.eks. serviceerhverv, værksteder, restauranter og kulturaktiviteter. Arbejdet med den nye forretningsplan samt udvikling af det endelige projekt, er fortsat i en tidlig fase, og værdien af selskabets investeringsejendomme er derfor vurderet forholdsvis forsigtigt. Det er ledelsens vurdering, at en realisering af forretningsplanen indeholder en mulig up-side i forhold til vurderingen på balancedagen.

Selskabets ejendom er vurderet til en til dagsværdi på ca. 129 mDKK. Værdien er vurderet med udgangspunkt i en DCF-model og en forventet exit (salg) fra projektet efter endt projektudvikling og udlejning. Der er anvendt markedskonforme afkast i DCF-beregningerne og forsigtigt skønnede nettoglejeindtægter, projektudviklings- og etableringsomkostninger.

Projektudviklinger er i et tidligt stade og indeholder naturligvis en vis usikkerhed. Regnskabs note 4 indeholder derfor følsomhedsberegninger af dagsværdien under forudsætning af ændring af nogle forudsætningerne i DCF-beregningen.

## Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

Der er efter regnskabsårets afslutning ikke indtruffet begivenheder, som væsentligt vil kunne påvirke selskabets finansielle stilling.

## Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for Regnskabsklasse B. Årsrapporten for Tunnelfabrikken P/S er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse B.

Korrektion af væsentlige fejl

Ved en fejl er en række af selskabets projektrelaterede indtægter, omkostninger og investeringer for tidligere regnskabsår ikke blevet registreret i resultatopgørelsen og som tilgange på investeringsejendomme. Fejlen relaterer sig primært til, at størstedelen af disse poster finansieres af deltagerne i konsortieaftalen om selskabets ejendom indtil Closing af aftalen. Posterne har derfor ikke løbende været registreret i selskabets bogføring.

Som konsekvens heraf er der opgjort primo korrektion af egenkapitalen pr. 31. december 2022, samt sammenligningstallene for 2023. Primo korrektionen kan specificeres således:

Primo korrektion af egenkapitalen i sammenligningstallene for 2023:

t.kr.

Egenkapital pr. 31. december 2022

97.845

Manglende indtægter før 31. december 2022

1.559

Manglende driftsomkostninger før 31. december 2022

(13.428)

Manglende tilgange og dertilhørende negativ værdiregulering af investeringsejendomme før 31. december 2022

(38.109)

Korrigeret egenkapital pr. 1. januar 2023

47.867

Korrektionerne i sammenligningstallene for 2023 kan specificeres således:

t.kr.	Korrektion
Nettoomsætning	726
Øvrige indtægter	11
Andre eksterne omkostninger	-5.229
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	-11.616
Årets resultat	-16.108
Investeringsejendomme til dagsværdi	0
Likvider	0

Aktiver i alt	0
Egenkapital	-66.085
Gæld til tilknyttede virksomheder (langfristet)	23.690
Øvrige gældsforpligtelser (kortfristet)	42.395
Passiver i alt	0

Som det fremgår ovenfor, har korrektionerne medført en reduktion af årets resultat i sammenligningstallene for 2023 med 16,1 mio. kr., og en reduktion af egenkapitalen på 66 mio. kr.

#### **Generelt om indregning og måling**

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når selskabet som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige risici og tab, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

#### **Resultatopgørelsen**

##### **Nettoomsætning**

Nettoomsætningen omfatter lejeindtægter. Omsætningen indregnes i resultatopgørelsen, når levering og risiko-overgang til køber har fundet sted.

##### **Øvrige indtægter**

Øvrige indtægter omfatter andre driftsindtægter af sekundær karakter i forhold til selskabets hovedaktivitet.

##### **Andre eksterne omkostninger**

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger, der vedrører virksomhedens primære aktiviteter, herunder rådgivningsydelse.

##### **Finansielle poster**

Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger.

##### **Dagsværdiregulering af investeringsejendomme**

Dagsværdiregulering af investeringsejendomme omfatter regnskabsårets reguleringer af virksomhedens investeringsejendomme.

**Balancen****Materielle anlægsaktiver**

Investeringsjendomme består af bygninger og måles ved første indregning til kostpris, og ved efterfølgende måling til dagsværdi (dagsværdi hierarki 3).

Værdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen under posten ”Dagsværdiregulering af investeringsjendomme”.

Materielle anlægsaktiver omfatter anskaffelsesprisen, omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen og omkostninger til klargøring af aktivet indtil tidspunktet, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug. Finansieringsomkostninger aktiveres ikke.

**Tilgodehavender**

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi, med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forrentede tab.

**Likvide beholdninger**

Likvide beholdninger omfatter kontante bankindeståender.

**Andre finansielle forpligtelser**

Andre finansielle forpligtelser måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi.

## Resultatopgørelse 1. jan. 2024 - 31. dec. 2024

	Note	2024	2023
		kr.	kr.
Nettoomsætning		0	737.355
Eksterne omkostninger		-3.305.733	-5.275.290
<b>Bruttoresultat</b>		<b>-3.305.733</b>	<b>-4.537.935</b>
<b>Resultat af ordinær primær drift</b>		<b>-3.305.733</b>	<b>-4.537.935</b>
Indtægter af andre kapitalandele, værdipapirer og tilgodehavender, der er anlægsaktiver		30.690.102	-30.615.610
Andre finansielle indtægter		25.649	20.048
Øvrige finansielle omkostninger		-20.055	-20.031
<b>Ordinært resultat før skat</b>		<b>27.389.963</b>	<b>-35.153.529</b>
<b>Årets resultat</b>		<b>27.389.963</b>	<b>-35.153.529</b>
<b>Forslag til resultatdisponering</b>			
Overført resultat		27.389.963	-35.153.529
<b>I alt</b>		<b>27.389.963</b>	<b>-35.153.529</b>

## Balance 31. december 2024

### Aktiver

	Note	2024 kr.	2023 kr.
Grunde og bygninger		129.043.033	93.809.000
<b>Materielle anlægsaktiver i alt</b>		<b>129.043.033</b>	<b>93.809.000</b>
<b>Anlægsaktiver i alt</b>		<b>129.043.033</b>	<b>93.809.000</b>
Andre tilgodehavender		15.044.924	0
<b>Tilgodehavender i alt</b>		<b>15.044.924</b>	<b>0</b>
Likvide beholdninger		711.075	817.249
<b>Omsætningsaktiver i alt</b>		<b>15.755.999</b>	<b>817.249</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>		<b>144.799.032</b>	<b>94.626.249</b>

## Balance 31. december 2024

### Passiver

	Note	2024	2023
		kr.	kr.
Registreret kapital mv.		400.000	400.000
Overført resultat		39.703.930	12.313.967
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>40.103.930</b>	<b>12.713.967</b>
Gæld til tilknyttede virksomheder		94.001.820	39.029.583
<b>Langfristede gældsforpligtelser i alt</b>		<b>94.001.820</b>	<b>39.029.583</b>
Anden gæld, herunder skyldige skatter og skyldige bidrag til social sikring		10.255.782	42.445.199
Kontraktlige forpligtelser		437.500	437.500
<b>Kortfristede gældsforpligtelser i alt</b>		<b>10.693.282</b>	<b>42.882.699</b>
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>		<b>104.695.102</b>	<b>81.912.282</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>		<b>144.799.032</b>	<b>94.626.249</b>

## Noter

### 1. Oplysning om eventualforpligtelser

Selskabet har ingen eventualforpligtelser.

### 2. Information om gennemsnitligt antal ansatte

Gennemsnitligt antal ansatte

**2024**

0