

# BORGMESTERMØDE

24-01-2024

Afrapportering Horten og PwC  
i den ejerdrevet proces for  
selskabsgørelse af Energnist



# Dagsorden

1. Velkomst ved Jesper Frost Rasmussen, Borgmester, Esbjerg Kommune
2. Præsentation af afrapportering ved Horten og PwC
3. Opsamling ved Jesper Frost Rasmussen, Borgmester, Esbjerg Kommune
4. Videre forløb ved Jesper Frost Rasmussen, Borgmester, Esbjerg Kommune





# Velkomst

Jesper Frost Rasmussen,  
Borgmester, Esbjerg Kommune

The logo for Horten, featuring the word "HORTEN" in a bold, black, sans-serif font centered within a white square.

**HORTEN**

Line Markert  
Partner Horten

The PwC logo, consisting of a stylized graphic of overlapping colored squares (orange, yellow, red, pink) above the lowercase letters "pwc" in a bold, black, sans-serif font, all within a white square.

**pwc**

Henrik Petersen  
Partner PwC

# Afrapportering ved Horten og PwC

4

# Selskabsgørelse Energnist

Borgmestermøde  
24. januar 2023



# Dagsorden

Afrapportering økonomisk og juridisk analyse

- 1) Fordele og ulemper ved fortsat ejerskab af Energnist?
- 2) Bevarelse eller opløsning af I/S efter selskabsgørelsen
- 3) Overdækning
- 4) Proces

# Overordnede forhold og anbefaling

- 1) Esbjerg- og Kolding-anlæggenes værdier er høje ved beregning af fremtidige markeds- og driftsforhold – men der er store forskelle mellem anlæggenes egenkapital
- 2) Markedsanalyse viser, at der vil være et fornuftigt marked for affald og dermed prisafregning, der giver ejerkommunerne sikkerhed for nødvendige affaldsmængder
- 3) Der er ikke grundlag for at lade den oparbejdede overdækning blive i virksomheden

## Samlet anbefaling fra Horten og PwC

- 1) Ejerkommunerne fastholder ejerskabet
- 2) Energnists aktiviteter organiseres i et eller flere kapitalselskaber, og Energnist I/S opløses i forbindelse med selskabsgørelsen
- 3) Den oparbejdede overdækning tilbageføres til affaldskunderne i overensstemmelse med hvile-i-sig-selv-princippet
- 4) Ejerkommunerne aftaler en løsning på den potentielle konflikt mellem Energnist og TVIS om varmeprisen

# Overvejelser om ejerskab

Vurdering i forhold til ejerprofiler



# Økonomiske konsekvenser ved at udtræde eller forblive

## Udtræde af I/S pr. 31/12 2024 (reguleret af nuværende vedtægter)

*Egenkapital, jf. regnskabsaflæggelse i henhold til nu værende egenkapital på kr 0*

Fx Herning Kommune med ejerandel 9,36 %	0,0mio. kr.
9,36% af overdækning på 262 mio kr	24,7mio. kr.
<b>Tilgodehavende</b>	<b>24,7mio. kr.</b>

## Forblive med-ejer i selskabsgjorte Energnist





*Estimeret fremtidig egenkapital\*:*

<i>Esbjerg-værket</i>	387,7mio. kr.
<i>Kolding-værket</i>	44,8mio. kr.
	432,5mio. kr.
9,36 % heraf	40,5mio. kr.
9,36 % af overdækningen	24,7mio. kr.
<b>Tilgodehavende og formueandel</b>	<b>65,2mio. kr.</b>

**Horten og PwC anbefaler, at ejerkommunerne forbliver i I/S og deltager i selskabsdannelsen**

\*Foreløbige tal

# Beregningseksempel værdiansættelse

	 I dag	 Fri handel	 Korrigeret	 Nyt selskab
<b>Aktiver</b>	200	1000	+800	1000
<b>Gæld</b>	200	200		200
<b>Egenkapital</b>	0	800	800	800

# Vurdering af økonomiske robusthed

## Udførte aktiviteter

Til brug for vurderingen af den økonomiske robusthed i Energnist Kolding A/S og Energnist Esbjerg A/S er der gennemført følgende hovedaktiviteter:

- Foretaget en vurdering af de fremtidige aktiviteter i selskaberne
- Foretaget en vurdering af fremtidige aktiver og forpligtelser i selskaberne
- Foretaget en vurdering af forventede momsmæssige, skattemæssige og afgiftsmæssige forhold relateret til de to selskaber
- Foretaget en vurdering af dagsværdien af aktiver, der indskydes i selskaberne
- Opstillet en budgetteret resultatopgørelse, balance og pengestrømsopgørelse over den tekniske levetid for hvert anlæg
- Foretaget en række følsomhedsanalyser, der belyser de økonomiske konsekvenser ved ændring af centrale forudsætninger
- Foretaget en vurdering af ejerkommunernes økonomiske stilling ved udtrædelse under forudsætning af at der ikke forekommer væsentlig afledte tab i selskaberne som følge af udtrædelsen

Arbejdet er udført i tæt samarbejde med Energnist og baserer sig i væsentlig grad på driftsrelaterede forudsætninger tilvejebragt af Energnist.

# Forudsætninger for beregning af resultatopgørelse

De **væsentligste forudsætninger** indebærer:

- Teknisk levetid til og med 2042 (Kolding) og 2038 (Esbjerg)
- Fuld kapacitetsudnyttelse i begge anlæg fremadrettet
- Mulighed for import af affald i det omfang indenlandske mængder (Kommuner og erhverv) ikke er tilstrækkeligt til at sikre fuld kapacitet
- Prissætningen af indenlandsk husholdningsaffald tager udgangspunkt i Rambølls analyse
- Energistyrelsens forventninger til fremtidig udvikling i elpris (faldende frem til 2031 og derefter svagt stigende)
- For Kolding tages der udgangspunkt i den eksisterende varmeaftale med TVIS i det omfang varmeprisen ikke overstiger det fastsatte VE-prisloft. Der lægges til grund at TVIS afholder alle fremtidige omkostninger til køb af Co2 kvoter frem til aftalens ophør (2037)
- For Esbjerg anvendes den mindste af den omkostningsbestemte varmepris og VE-prisloftet
- Indregning af kraftigt stigende Co2 afgifter og Co2 kvoter
- Omkostninger til vedligeholdelse og nyinvesteringer tager for Kolding udgangspunkt i Rambølls udarbejdede analyse for de to ovnlinjer
- Antaget at garantiprovisionen udgør 0,55% for Esbjerg og 1,0% for Kolding
- Der er ikke indregnet evt. effekt af tvist med TVIS vedrørende opgørelse af varmepris

# Forudsætninger for beregning af balance

For de specifikke **aktivposter** gør følgende antagelser sig gældende:

- Anlægsaktiver indskydes til dagsværdi med baggrund i en DCF værdiansættelse
- Anlægsaktiver udvikler sig i takt med afholdte afskrivninger og tilføjelser som følge af reinvesteringer og nyinvesteringer
- Værdipapirer antages konstante fremadrettet og allokeres 100% til Energnist Kolding A/S ved åbningsbalancen. Forrentes med 3,5% årligt
- Likvide beholdning er fordelt med udgangspunkt i de behandlede mængder affald i henholdsvis Kolding og Esbjerg

For de specifikke **passivposter** i balancen gør følgende antagelser sig gældende:

- Al eksisterende gæld til kreditinstitutter er forudsat overtaget af enten Energnist Kolding A/S eller Energnist Esbjerg A/S
- Indregning af hensættelser til nedrivning ved opstilling af åbningsbalancer
- Indregning af historisk overdækning i åbningsbalancerne som en forpligtelse
- Historisk overdækning er fordelt med udgangspunkt i de behandlede mængder affald i henholdsvis Kolding og Esbjerg

# Juridiske konsekvenser at bevare ejerskab eller træde ud

- Hvis en kommune **forbliver ejer** af Energnist
  - Indflydelse
  - Begrænset hæftelse
  - Overdækning tilbage til affaldskunder (ej modregning)
  - Overskudsmulighed fra 1/1 2025 (modregning)
  - Vilkår for senere salg følger ejerftale (Ankestyrelsen skal ikke godkende)

- Hvis en kommune **træder ud** af Energnist ifm. selskabsgørelse
  - Næppe økonomisk mellemværende, jf. vedtægterne
  - Hæftelse for nuværende lån
  - Overdækning tilbage til affaldskunder (ej modregning)
  - Ankestyrelsen skal godkende udtrædelsesvilkår
  - Udbud af affald fra udtrædelse

# Fortsat ejerskab

## Generelle fordele og ulemper

### Fordele

- Energnist er godt rustet til konkurrencen om affald fra kommuner, private og udenlandske kunder
  - Esbjerg-værket er optimeret og effektivt. Formentlig landets bedst drevne affaldsenergianlæg.
  - Kolding-værket kan blive veldrevet og konkurrencedygtigt ved en væsentlig investering
- Energnist kan frigøre et væsentligt økonomisk potentiale ifm. selskabsgørelse
- Energnist har et robust aftageområde med forholdsvis få alternativer med kapacitet til merafbrænding
- Adgang til affaldsenergianlæg i nærheden kan være attraktivt for kommunerne og erhvervsvirksomhed i kommunerne
- Fortsat ejerskab giver mulighed for fortsat indflydelse og evt. udlodning af overskud

### Ulemper

- Ingen sikkerhed for udnyttelse af kapacitet
- Investeringer skal finansieres af virksomhedens overskud eller indskud fra ejerne
- Uvished om fremtidige krav til anlæggene (miljø mv.)
- Udlodning af overskud vil medføre modregning i kommunernes bloktilskud
- De 2 affaldsenergianlæg har forskellige udgangspunkt for fremtidig indtjening
  - Kolding-værket står over for en omfattende renovering på mere end 100 mio. kr.
- Kommunerne kan blive mødt med krav om at stille garanti for fremtidige lån

# Fortsat ejerskab

Kommunerne med varmeinteresser – fordele og ulemper

## Fordele

- Kommuner, som modtager varme fra affaldsenergianlæggene, har interesse i videreførelse af anlæggene (billig varmekilde)
- Ejerskab giver bedre mulighed for indflydelse på fx prioriteringer, finansiering og omkostningsfordeling
- Der foreligger aftale med TVIS-kommunerne om at aftage varme indtil 2037

## Ulemper

- De væsentligste økonomiske og juridiske ulemper eller risici forbundet med et fortsat ejerskab er identiske for alle ejere
- De potentielt modsatrettede interesse i at være aftager af varme og aktionær



# Anbefaling om opløsning af I/S

Horten og PwC **anbefaler** at opløse Energnist I/S i forbindelse med selskabsgørelsen

## Fastholde I/S

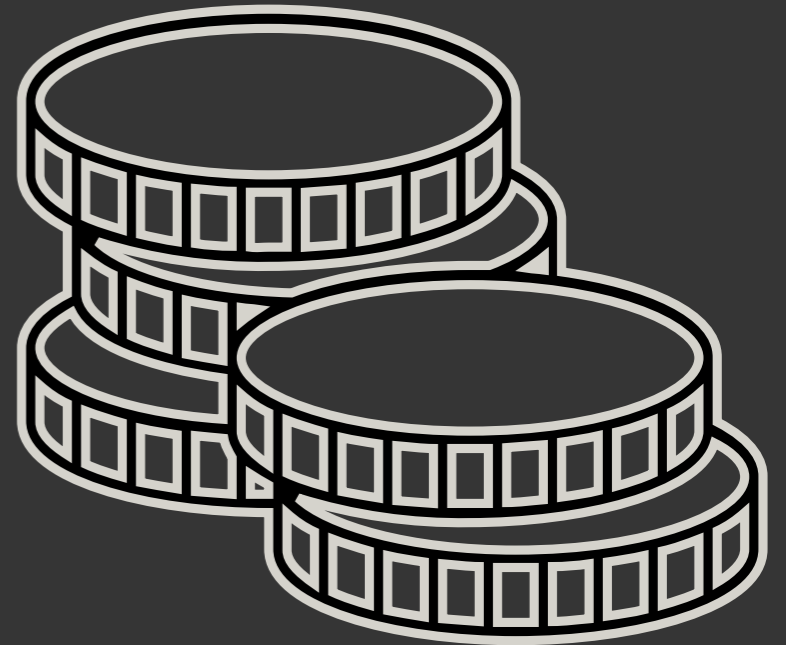
- Ejerne kan instruere bestyrelsesmedlemmer i I/S – men ikke i datterselskaber
- I/S vil udgøre et ekstra styringslag i forhold driftsselskaberne
- Forskellige styringsmodeller for I/S og A/S er uhensigtsmæssigt
- Ankestyrelsen godkender vedtægter for et I/S

## Direkte ejerskab

- Ensartet styringsmodel i organisationen
- Ejerne kan ikke instruere bestyrelsesmedlemmer
- Ejerne kan til enhver tid kræve en (ekstraordinær) generalforsamling om væsentlige spørgsmål
- Ejernes indbyrdes forhold fastsættes i en ejerftale (ikke krav om Ankestyrelsens godkendelse)
- Mulighed for andre selskabsdeltagere end kommuner

# Overdækning

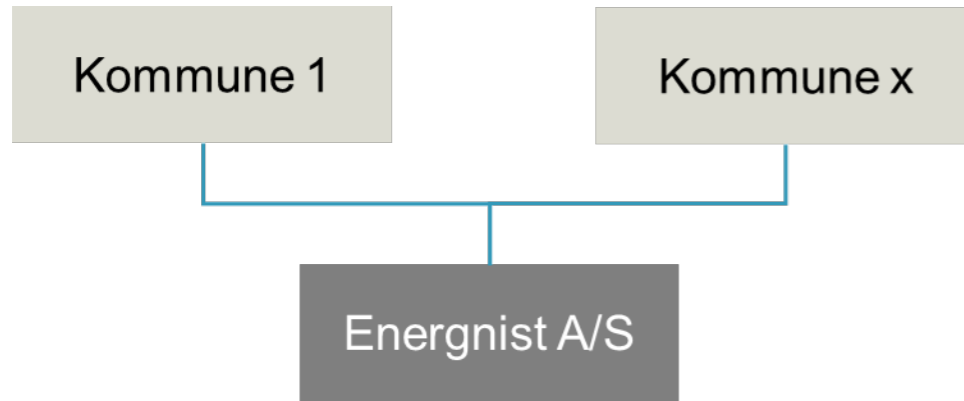
- Affaldsenergianlæg er indtil 1. januar 2025 underlagt hvile-i-sig-selv.
- Overdækning skal tilbageføres til affaldskunderne (ingen modregning)
- Ikke adgang til at anvende midler fra overdækning til
  - Ekstraordinære investeringer
  - Ekstraordinære afskrivninger
  - Ekstraordinære afdrag på lån
  - Overførsel til egenkapital
  - Udlodning til ejerne
- Størst mulig andel af overdækning bør tilbageføres via reducerede priser i 2024



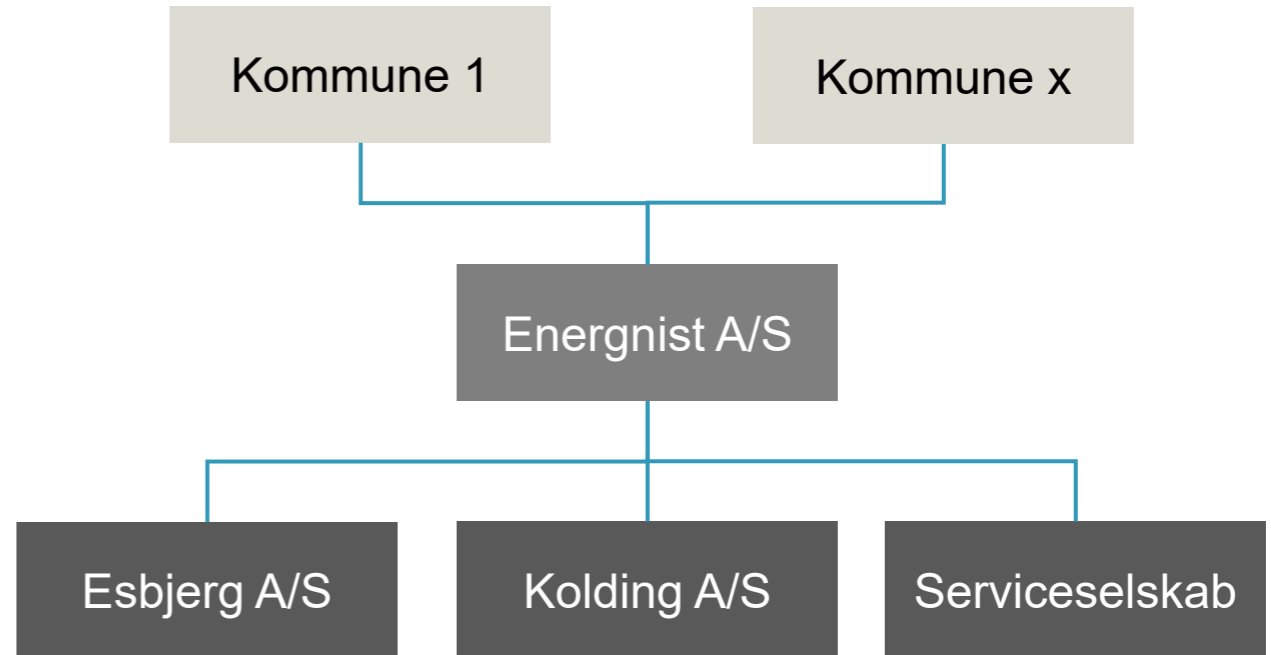
# Selskabs- modeller

# Selskabsmodeller

Minimumsmodel



Model særskilte  
forbrændingsselskaber



# **Bilag**

Dato	Aktivitet
11. januar 2024	Statusmøde på KØF
15. januar 2024	Aflever analyse i henhold til kommissorium
17. januar 2024	Afleveringsmøde
19. januar 2024	Evt. tilpasning af analyse og sammenfatning efter afleveringsmøde
24. januar 2024	Borgmestermøde
Januar 2024	Efter behov dialog om besvarelsen
Primo februar 2024	Aflevering endelig vurdering, sammenfatning og indstilling til ejerkommunerne
Ultimo marts 2024	Ejerkommunernes stillingtagen, herunder til evt. udtræden (datoer for kommunal behandling fastlægges)
31. marts 2024	Frist for varsling af udtræden

# Opsamling ved Jesper Frost Rasmussen

## Hovedkonklusioner i afrapportering

- Det er veldrevne værker og derfor er der et betydeligt økonomisk og erhvervsmæssigt potentiale for ejerkommuner ved at fastholde ejerskab
- Overdækning skal afvikles mest muligt over priserne i 2024 til ejerkommunerne
- Det tjener ejerkommunernes interesser at opløse Energnist I/S
- Udbudsopgaven er ikke overdraget til Energnist I/S

# Videre forløb ved Jesper Frost Rasmussen

## Hvad udestår?

- Ejeroverenskomst
- Visionsproces og ejerstrategi
- Selskabskonstruktion/selskabsmodeller
- Vedtægter for det nye selskab
- Affaldsudbud – beslutning i den enkelte ejerkommune
- Opfølgning på overdækning