VESTFORBRÆNDING

Notat supplerende virksomhedsoplysninger VF Affaldsenergi A/S

Dato
30.09.2026

Sagsnr.
26-02516

Init.
Ø

Supplerende oplysninger til evt. brug for ejerkommunernes sagsfremstilling

Baggrund

Forud for bestyrelsesmøde nr. 451 for I/S Vestforbrænding d. 16. september 2026, hvor behandling af ”2.c Lånoptag og kreditfacilitet for VF Affaldsenergi A/S” var på dagsordenen, har Københavns Kommune henvendt sig med opklarende spørgsmål. Disse adresseres i det nedenstående, sammen med fire forventede regnskabsmæssige nøgletal over en 10 års periode. Nøgletallene har til formål at belyse kreditrammens økonomiske konsekvenser for VF Affaldsenergi A/S (selskabet). Forudsætningerne bag beregningerne er, at selskabet egenfinansierer hovedparten af selskabets investeringer til anlægsvedligehold fra år 2029, samt fuld udnyttelse af kapaciteten til energinyttigørelse af restaffald.

Kreditfacilitetens vilkår

Kreditrammen er DKK 600.000.000,00

Kautionsforpligtelsen udløber den 30.11.2031.

Kautionsforpligtelsen er dog begrænset til maksimalt at udgøre 80,00% af debitors til enhver tid værende skyld under den mellem debitor og banken indgåede DKK 600.000.000 kreditramme.

Kautionisterne hæfter solidarisk som selvskyldnerkautionister, jf. dog nedenfor.

Banken forpligter sig i en misligholdelsessituation til i første omgang at anmode kautionisterne om at indbetale det skyldige beløb i samme forhold, som kautionisterne hæfter indbyrdes, dvs. de enkelte interessenter hæfter for de indgåede forpligtelser pro rata, efter registerfolketallet pr. 1. januar det år, hvor forpligtelsen er indgået. Københavns Kommune hæfter dog alene efter indbyggertallet i det område, der er angivet i aftalen mellem Vestforbrændings ejerkommuner. Betalingsfristen er 3 måneder fra bankens anmodning. Hvis en eller flere af kautionisterne ikke indbetaler deres andel af det skyldige beløb indenfor fristen, vil banken gøre brug af den solidariske hæftelse, idet banken efter eget valg vil anmode en eller flere af kautionisterne om at indbetale det resterende skyldige beløb. Betalingsfristen er 2 måneder fra bankens anmodning.

Afledte økonomiske konsekvenser af kreditfaciliteten og konvertering til langfristet gæld
Nedenfor er angivet et tænkt eksempel, der viser de betalinger der følger af kreditfaciliteten, hvis den først konverteres til et lån ultimo 2028, når rammen er fuldt anvendt til finansiering af de forventede investeringer. I eksemplet er der anvendt en variabel rente til udstederen af kreditfaciliteten på 2,78% og løbetid på 20 år med kvartårlige ydelser, afdraget som et annuitetslån. Bemærk der i eksemplet ikke indregnet en garantiprovisionssats for den underliggende kommunegaranti på 80%, så det er alene betalinger til kreditgiver, der er afspejlet.

I kreditfaciliteten er renten variabel og indtil konvertering til langfristet gæld, er der ikke afdrag på gælden. Den tilskrevne rente på kreditten betales løbende ved termin, så træk på kredit er netto til investeringer, uden renteoprulning.

Tal i mio. kr.

År	Kredit	Lån	Påløbne rente	Betalte rente	Afdrag	Restgæld
2025	139,0	0,0	3,9	-3,9	0,0	139,0
2026	110,0	0,0	6,9	-6,9	0,0	249,0
2027	259,0	0,0	14,1	-14,1	0,0	508,0
2028	80,0	0	16,3	-16,3	0,0	588,0
2029	-588,0	588,0	15,7	-15,7	-22,4	565,6
2030	0,0	565,6	15,1	-15,1	-23,0	542,6
2031	0,0	542,6	14,4	-14,4	-23,6	519,0

Tabel 1 – eksempel på kredittræk ved konvertering til langfristet gæld efter hele kreditrammens anvendelse

Senest ultimo 2028 forventes der et træk på kreditten i størrelsesordenen 588 mio. kr. Ligeledes er det forventningen, at alt træk på dette tidspunkt er konverteret til et lån. Kreditten er imidlertid gældende indtil videre med en tidsramme på op til 5 år fra aftalens godkendelse. Dette kræver alle 19 ejerkommunernes godkendelse.

Konvertering af kreditrammen til langfristet gæld/lån er med løbetid op til 20 år med afdrag og rente som er enten variabel eller fast.

Ved en årlig konvertering af trækket på kreditfaciliteten til et lån, frem til ultimo 2028 hvor rammen forventes udnyttet, vil selskabets nøgletal for den finansielle gearing være som vist i tabellen nedenfor. Det ses, at den finansielle gearing falder fra 1,28 i 2027 til 0,18 i 2036. Udviklingen viser en løbende styrkelse af kapitalstrukturen og en gradvis reduktion af den finansielle risiko i selskabet.

Finansielle nøgletal	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
Gearing (netto rentebærende gæld / egenkapital)	1,28	1,08	0,78	0,61	0,49	0,40	0,33	0,27	0,23	0,18

Forholdet mellem nettogæld og de forventede resultater på årsbasis på EBITDA niveau ses via nedenstående tabel, at falde løbende fra 2,6 i 2027 til 1,1 i 2036. Nøgletallet ligger på et lavt niveau gennem hele budgetperioden og viser, at selskabets gældsforpligtelser er beskedne i forhold til den underliggende driftsindtjening. Udviklingen understøtter en stærk kreditprofil og en betydelig finansiel robusthed.

Finansielle nøgletal	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
Nettogæld/EBITDA (Nettogæld/EBITDA)	2,6	2,4	1,9	1,8	1,6	1,5	1,4	1,3	1,2	1,1

Garantistillelse og finansielle risici

I VF Affaldsenergi A/S er der indregnet finansielle omkostninger på 12 mio. kr. i budgettet for 2027. Forskellen til tabel 1 ovenfor skyldes forudsætning om renteniveau og en anden periodisering bag låneoptaget. I det viste eksempel i tabel 1 topper renteomkostningerne i 2028 med 16,3 mio. kr. Baseret på selskabets seneste budget, er det selskabets opfattelse at en yderligere rentebetaling kan honoreres i 2028 og frem.

Følsomheden inden for rentebetalinger bag en konvertering af rammen til et langfristet lån er +/- 8,1 mio. kr. over løbetiden ved en +/- 0,5% ændring af rentesatsen. Kreditfacilitetens afledte omkostninger, herunder udsving i renteniveau, har således en lille til moderat effekt på selskabets overordnede likviditetsudvikling i en følsomhedsanalyse.

De netto finansielle omkostningers effekt på selskabet, kan bl.a. aflæses i et nøgletal som ”Interest Coverage Ratio” via nedenstående tabel. Det ses at rentedækningen forbedres fra 6 til 17 gange gennem budgetperioden. Selskabet forventes således at have en betydelig og stigende robusthed i forhold til at kunne betale sine finansielle omkostninger over perioden.

Finansielt nøgletal	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
Interest Coverage Ratio (EBIT/Netto finansielle omkostninger)	6	7	10	11	12	13	13	15	14	17

Det løbende træk på kreditfaciliteten er med variabel forrentning N-bor rente samt tillæg til Nordea. P.t. (14. september 2026) 2,43%+0,35%=2,78%.

Når der foretages konvertering til lån med afvikling, vil løbetid på lånet kunne være op til 20 år. Forrentningen på lånet kan være med variabel eller fast rente. Den faste rente er alt andet lige højere end den variable.

Så længe der er variabel forrentning, vil der være en risiko for højere rente ved rentestigninger.

Ved fast rente vil rentesatsen være uændret i hele låneperioden. Både finansiel- og renterisici på lån vil blive lavere over tid i takt med, at der afdrages på lån.

Belastningen fra renter og afdrag på selskabets frie cash flow før finansiering, er nogenlunde stabilt for selskabet og kan udtrykkes ved nøgletallet ”Debt Service Coverage Ratio” i nedenstående tabel. Det ses, at DSCR ligger stabilt mellem 3 og 5 gange i hele budgetperioden. Det indikerer, at de forventede pengestrømme giver et betydeligt råderum til at servicere renter og afdrag på den rentebærende gæld.

Finansielle nøgletal	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
Debt Service Coverage Ratio (Frit Cash flow før finansiering / Renter + afdrag)	4	4	5	4	4	4	4	4	4	3

I forhold til finansielle risici har selskabet en række markedsmæssige risici, der forplanter sig i indtjeningen. Her er de mest markante anlæggets kapacitetsudnyttelse, evnen til at vinde kontrakter hos kommunale og private affaldsleverandører samt salg af el til Nordpool.

Anvendelsen af kreditfaciliteten
Der vil blive trukket på kreditfaciliteten, når det vurderes, at det er den bedste løsning for VF Affaldsenergi A/S' økonomi. De lån, der konverteres fra kreditten, vil være til anlægsinvesteringer. Der vil være egenfinansiering af investeringer i det omfang, der på kort og mellemlangt sigt er overskydende likviditet til stede i selskabet.

Med det forventede investeringsniveau frem til udgangen af 2028, forventes det at rammen stort set udnyttes fuldt til at dække investeringsbehovet i perioden. Efterfølgende forventes det, at selskabet vil være i stand til at egenfinansiere en stor andel af investeringerne. Det er dog usikkert, om det bliver muligt at egenfinansiere større anlægsudskiftninger i form af turbine, kedel, røggaskondensator eller lignende.

Selskabets årlige anlægsbudget og tilhørende finansiering godkendes årligt af bestyrelsen og generalforsamlingen. Der bliver efterfølgende foretaget orientering og opfølgning ved kvartalsrapporteringer til bestyrelsen. Træk på kreditten vil blive anvendt til investeringer, forbedringer og optimeringer på energiudnyttelse af affald på affaldsforbrændingsanlæggene på Ejby Mosevej 219, samt på tilhørende bygninger og IT-systemer. En detaljeret investeringsplan for de kommende år efter 2027 ventes at foreligge i december måned.

Den nuværende kommunale sikkerhedsstillelse overfor banken udløber med udgangen af november 2026 og en ny skal være etableret inden.