



29. december 2022

## **Metroselskabets langtidsbudget for 2023 december 2022**

Metroselskabets langtidsbudget viser forventningerne til den langsigtede økonomiske udvikling i selskabet.

Det opdaterede langtidsbudget er baseret på tilsvarende forudsætninger som i langtidsbudgettet for 2022 fra december 2021.

Selskabets budgetforventninger er indarbejdet, hvilket i sig selv ikke har givet anledning til mærkbare ændringer i forventningerne til selskabets samlede langtidsøkonomi.

Samtidig er de langsigtede rente- og inflationsforventninger imidlertid opdateret med finansministeriets forventninger. Forventningerne til renten er her i perioden frem til 2048 steget i forhold til tidligere, og inflationsforventningerne er faldet i samme periode i forhold til tidligere forventet. Dette har en samlet negativ indflydelse på selskabets langtidsbudget og tilbagebetalingstiden med 4 år, hvorfor tilbagebetalingstiden er forlænget til 2066.

Det er selskabets vurdering, at udsving i tilbagebetalingstiden som følge af ændringer i finansministeriets rente- og inflationsforventninger løbende må påregnes og den aktuelle forlængelse giver ikke anledning til yderligere overvejelser i forhold til selskabets samlede økonomi på nuværende tidspunkt. Ejere vil ved oversendelsen af selskabets budget 2023 blive orienteret om forholdet.

I det opdaterede langtidsbudget nås den maksimale gæld i 2025, hvor den er på ca. 34,2 mia. kr. i løbende priser. Selskabet forventes at have tilbagebetalt sin gæld i 2066.



## Forudsætninger for langtidsbudgettet

Langtidsbudgettet er angivet i løbende priser:

### Indtægter - passagertal og gennemsnitlig indtægt pr. passager

1. Passagertallene er fastlagt med udgangspunkt i passagerprognose baseret på den senest opdaterede trafikmodel. I perioden 2022-2027 er der taget højde for forventet passagerindsving som følge af COVID-19. Der budgetteres med et passagertal i 2023 på 130 mio. passagerer stigende til 146 mio. i 2024 og 181 mio. i 2028. Passagertallet for 2035 forventes at ligge på 189 mio. passagerer. Efter 2035 svarer passagertallene til den gældende forventning for 2035.
2. Den gennemsnitlige indtægt pr. passager er budgetteret på baggrund af forventningen til afregningskronen i 2022 reguleret i henhold til bekendtgørelse om takstændringer i offentlig servicetrafik i trafikelskaber og hos jernbanevirksomheder. Gennemsnitlig indtægt pr. passager er reguleret til 2023-priser med det udmeldte takststigningsloft på 4,9 pct. Der er således taget hensyn til de konstaterede ændringer i produktvalg og rejsemønstre under COVID-19. Den gennemsnitlige indtægt pr. passager er i 2023 budgetteret med 11,57 kr. Den fremtidige realudvikling er endvidere baseret på Finansministeriets forventning til prisudviklingen.

### Driftsomkostninger

3. Driftsomkostningerne for den idriftsatte Metro er estimeret på baggrund af selskabets omkostninger i henhold til drifts- og vedligeholdelseskontrakterne. For M4 Sydhavn er der taget udgangspunkt i transportsystemkontrakterne.
4. Til imødegåelse af forventelige meromkostninger vedrørende driften af Metroen er der indarbejdet en årlig reserve estimeret ud fra et risikoniveau på P50.

### Investeringer

5. Anlægsbudgetterne for M3 Cityring og M4 Nordhavn er afsluttet i 2020. Endeligt anlægsbudget for M3 Cityringen er på 25,3 mia. kr. (23,6 mia. kr. i 2010-priser). Endeligt anlægsbudget for M4 Nordhavn er på 2,7 mia. kr. (2,9 mia. kr. i 2012-priser inkl. reserver).



6. Anlægsomkostningerne for M4 Sydhavn er baseret på det senest godkendte anlægsoverslag er vurderet til 8,6 mia. kr. inkl. korrektionsreserver i 2014-priser (10,2 mia. kr. i 2023-priser).
7. Anlægsinvesteringerne vedr. selskabets investeringsprogram (kapacitetsudvidelser) er på 2,4 mia. kr. i 2023-priser inkl. reserver.
8. Driftsmobilisering og mobilisering (M4 Sydhavn) er i perioden 2022 - 2024 budgetteret med i alt 179 mio. kr. i 2023-priser.
9. Reinvesteringerne i forbindelse med M3 Cityringen er baseret på forudsætningerne i principaftalen herom og udgør hvert 10. år 311 mio. kr., hvert 25. år 1.399 mio. kr. og efter 50 år herudover 621 mio. kr. i 2023-priser.
10. Reinvesteringerne i forbindelse med M4 Nordhavnen er baseret på forudsætninger i udredningen herom og udgør hvert 10. år 41 mio. kr., hvert 25. år 185 mio. kr. og efter 50 år herudover 83 mio. kr. i 2023-priser.
11. Reinvesteringerne i forbindelse med M4 Sydhavn er baseret på forudsætningerne i principaftalen herom og udgør hvert 10. år 90 mio. kr., hvert 25. år 406 mio. kr. og efter 50 år herudover 181 mio. kr. i 2023-priser.
12. Til reinvesteringer i forbindelse med M1/M2 er hvert 10. år afsat 362 mio. kr., ca. hvert 25. år 1.471 mio. kr. og efter 50 år 2.942 mio. kr. i 2023-priser.
13. Til finansiering af forventelige meromkostninger i relation til det ibrugtagne anlæg er der indarbejdet en reserve estimeret ud fra et risikoniveau på P80.

#### Øvrige forhold

14. Metroen er momsregistreret, hvorfor selskabets indtægter fra driften af Metroen er fratrukket moms, mens momsudgifter ved anlæg af Metroen afløftes.
15. Forrentning af gælden er baseret på Finansministeriets renteforventning i august 2022. I forrentningen tages højde for selskabets indgåede finansielle aftaler omkring renteaftækning.
16. Betalingsaftale med staten indgår med årlige indbetalinger på mellem 278 mio. kr. til 383 mio. kr. (2019-priser) i årene 2021-2060. Indbetalingerne er indekseret med Finansministeriets anlægsindeks (forudsætningsindeks på finansloven)
17. Opregning til løbende priser er baseret på Finansministeriets inflationsforventning i august 2022.

Note: P50 og P80 beskriver, at værdien af selskabets samlede identificerede risici er beregnet med en sandsynlighed på henholdsvis 50 pct. og 80 pct.

# Langtidsbudget 2023 for Metroselskabet I/S (løbende priser)

(mio. kr.)

Tilbagebetalingsår 2066  
 Forventet maks nettogæld -34.223  
 År med forventet maks gæld 2025

År	Anlægsinvesteringer	Reinvesteringer	Driftsresultat (EBITDA)	Ændring i arbejdskapital	Betalingsaftale	Finansielle poster	Likviditetsvirkning	Nettogæld primo	Nettogæld ultimo
2022	-1.739	-46	-202	0	305	-865	-2.547	-27.144	-29.690
2023	-1.241	-51	31	0	352	-710	-1.618	-29.690	-31.309
2024	-3.025	-46	221	1.528	373	-633	-1.582	-31.309	-32.891
2025	-1.363	-46	352	0	395	-669	-1.332	-32.891	-34.223
2026	0	-62	432	0	406	-688	89	-34.223	-34.135
2027	0	0	574	0	420	-702	292	-34.135	-33.843
2028	0	0	667	0	433	-703	396	-33.843	-33.446
2029	0	-345	722	0	443	-692	128	-33.446	-33.318
2030	0	-46	759	0	453	-746	420	-33.318	-32.898
2031	0	0	796	0	465	-744	517	-32.898	-32.382
2032	0	-424	834	0	477	-750	137	-32.382	-32.245
2033	0	0	873	0	490	-748	614	-32.245	-31.630
2034	0	-109	911	0	502	-740	564	-31.630	-31.066
2035	0	-1.789	936	0	510	-731	-1.075	-31.066	-32.141
2036	0	0	964	0	519	-730	754	-32.141	-31.387
2037	0	0	979	0	528	-715	793	-31.387	-30.595
2038	0	0	1.009	0	538	-694	853	-30.595	-29.742
2039	0	-412	1.038	0	547	-673	501	-29.742	-29.241
2040	0	-56	1.071	0	557	-679	894	-29.241	-28.347
2041	0	0	1.103	0	567	-543	1.127	-28.347	-27.219
2042	0	-506	1.134	0	577	-523	683	-27.219	-26.536
2043	0	0	1.168	0	588	-499	1.257	-26.536	-25.280
2044	0	-2.156	1.202	0	598	-500	-855	-25.280	-26.134
2045	0	-273	1.241	0	609	-504	1.073	-26.134	-25.062
2046	0	0	1.280	0	620	-492	1.408	-25.062	-23.653
2047	0	0	1.319	0	631	-464	1.486	-23.653	-22.167
2048	0	0	1.361	0	643	-443	1.561	-22.167	-20.606
2049	0	-492	1.402	0	654	-421	1.144	-20.606	-19.462
2050	0	-66	1.449	0	666	-372	1.676	-19.462	-17.785
2051	0	0	1.475	0	678	-322	1.831	-17.785	-15.954
2052	0	-5.480	1.501	0	690	-432	-3.721	-15.954	-19.675
2053	0	0	1.528	0	703	-619	1.612	-19.675	-18.063
2054	0	-156	1.556	0	715	-557	1.558	-18.063	-16.505
2055	0	0	1.584	0	728	-554	1.758	-16.505	-14.747
2056	0	0	1.612	0	741	-483	1.871	-14.747	-12.876
2057	0	0	1.641	0	755	-445	1.951	-12.876	-10.925
2058	0	0	1.671	0	768	-404	2.035	-10.925	-8.890
2059	0	-1.356	1.701	0	782	-349	778	-8.890	-8.112
2060	0	-79	1.732	0	796	-292	2.157	-8.112	-5.955
2061	0	0	1.763	0	0	-203	1.559	-5.955	-4.396
2062	0	-723	1.794	0	0	-155	917	-4.396	-3.479
2063	0	-2.988	1.827	0	0	-162	-1.323	-3.479	-4.802
2064	0	-187	1.860	0	0	-159	1.514	-4.802	-3.288
2065	0	0	1.893	0	0	-94	1.799	-3.288	-1.489
<b>2066</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.927</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-21</b>	<b>1.906</b>	<b>-1.489</b>	<b>417</b>
2067	0	0	1.962	0	0	39	2.001	417	2.418



## Forklaring til Metroselskabets langtidsbudget 2023

Langtidsbudgettet er opgjort i løbende priser. Udviklingen i selskabets nettogæld er således anført i årets priser.

Nedenfor gives en kort forklaring til de enkelte kolonner i langtidsbudgettet.

### Anlægsinvesteringer

Anlægsinvesteringer indeholder investeringsbudget for den idriftsatte Metro, budget til investeringsprogram (kapacitetsudvidelse) samt anlægsomkostninger vedrørende anlæg af M4 Sydhavn.

### Reinvesteringer

Reinvesteringer indeholder omkostninger til reinvesteringer i tekniske installationer o.l. hvert 10. år. Reinvesteringer i rullende materiel, mekaniske og elektriske installationer hvert 25. år samt reinvesteringer i andre faste anlæg hvert 50. år.

### Driftsresultat (EBITDA)

Driftsresultat (EBITDA) udgør på indtægtssiden de opnåede takstindtægter og på udgiftssiden de afholdte driftsomkostninger i forbindelse med driften af den samlede Metro.

### Ændring i arbejdskapital

Ændring i arbejdskapital omfatter ændring i selskabets tilgodehavender og anden gæld.

### Betalingsaftale

Betalingsaftale er selskabets betalingsaftale med staten i forbindelse med afskaffelse af dobbeltfaktormodellen.

### Finansielle poster

Den forventede nettorente beregnes med udgangspunkt i selskabets nettogæld (lånoptagelse, aftaler om renteafdækning og likvide beholdninger).

### Likviditetsvirkning

Den samlede likviditetsvirkning for de enkelte år.

### Nettogæld primo

Nettogæld primo er udtryk for det budgetterede samlede indestående i selskabet primo det enkelte år. Nettogæld primo svarer til nettogæld ultimo året før.

### Nettogæld ultimo

Nettogæld ultimo er udtryk for det budgetterede samlede indestående i selskabet ultimo det enkelte år. Nettogæld ultimo for det enkelte år er summen af "likviditetsvirkning" og "nettogæld primo".



## **Følsomhedsberegninger til Metroselskabets langtidsbudget 2023**

Med udgangspunkt i det forelagte langtidsbudget er der i det følgende vist en række følsomhedsberegninger.

Medmindre andet anføres, er der tale om løbende priser.

Det fremgår af det forelagte langtidsbudget, at Metroselskabets samlede gæld med de gældende forudsætninger vil være på sit højeste i år 2025 med 34,2 mia. kr. og forventes tilbagebetalt i år 2066.

Nedenfor er effekten for selskabets maksimale gæld og gældens tilbagebetalingstid beregnet for 10 alternative scenarier. Hvert scenarie repræsenterer en situation, hvor én af de vigtige grundlæggende forudsætninger for selskabets langtidsbudget ændres. Ligeledes er effekten på anvendelse af reserverne beregnet.

Basisscenarie og dermed grundlaget for følsomhedsberegningerne er baseret på de gældende forudsætninger i langtidsbudgettet, herunder selskabets indgåede aftaler om renteafdækning.



## Følsomhedsberegninger for Metroselskabets langtidsbudget 2023

### Ændring i grundlæggende forudsætninger

Tabel 1 – Følsomhedsberegninger

Scenarier	Maksimal likviditetsbehov	Ændring i tilbagebetalingstiden	Gæld er tilbagebetalt i år
Basisscenarie	34,2 mia. kr.	-	2066
<b>Følsomhed på renten for den del, hvor renten ikke allerede er fastlagt</b> (Basisforudsætning: FM's renteforventning)			
1. Rente +1 %	34,4 mia. kr.	+10 år	2076
2. Rente +0,5 %	34,3 mia. kr.	+6 år	2072
3. Rente -1 %	34,1 mia. kr.	-4 år	2061
4. Rente -0,5 %	34,2 mia. kr.	-2 år	2064
<b>Følsomhed på passagertal</b> (Basisforudsætning: Den samlede Metro 130 mio. passagerer i 2023 op til 189 mio. passagerer i 2035 og frem.)			
1. Passagertal -10 %	34,9 mia. kr.	*)	*)
2. Passagertal +10 %	33,8 mia. kr.	-10 år	2056

\*) Selskabet vil ikke kunne tilbagebetale sin gæld.

#### **Ad Følsomhed på renten**

Første beregning viser betydningen af en stigning i den nominelle kalkulationsrente med 1 pct. pr. år på den del af finansieringen, hvor renten ikke allerede er fastlagt. En sådan stigning vil forhøje selskabets maksimale likviditetsbehov til 34,4 mia. kr. og udskyde tilbagebetalingen af selskabets gæld med 10 år.

Anden beregning viser betydningen af en stigning i den nominelle kalkulationsrente med 0,5 pct. pr. år på den del af finansieringen, hvor renten ikke allerede er fastlagt. En sådan stigning vil forhøje selskabets maksimale likviditetsbehov til 34,3 mia. kr. og udskyde tilbagebetalingen af selskabets gæld med 6 år.

Tredje beregning viser, at et fald i den nominelle kalkulationsrente med 1 pct. pr. år på den del af finansieringen, hvor renten ikke allerede er fastlagt, vil reducere selskabets maksimale likviditetsbehov til 34,1 mia. kr. og tidspunktet for tilbagebetalingen af selskabets gæld vil blive fremrykket med 4 år.

Fjerde beregning viser, at et fald i den nominelle kalkulationsrente med 0,5 pct. pr. år på den del af finansieringen, hvor renten ikke allerede er fastlagt, vil reducere selskabets maksimale likviditetsbehov til 34,2 mia. kr. og tidspunktet for tilbagebetalingen af selskabets gæld vil blive fremrykket med 2 år.



### Ad Følsomhed på passagertal

Første beregning viser, at en reduktion af Metroens passagertal med 10 pct. vil medføre, at det maksimale likviditetsbehov forhøjes til 34,9 mia. kr. I denne situation vil selskabets ikke kunne tilbagebetale sin gæld.

Anden beregning viser, at en forhøjelse af Metroens passagertal med 10 pct. vil medføre, at det maksimale likviditetsbehov reduceres til 33,8 mia. kr., og tilbagebetalingen af selskabets gæld vil blive fremrykket med 10 år.

### Effekten på anvendelse af reserver relateret til anlæg

Udgangspunktet for følsomhedsberegningerne er anvendelse af anlægsprojekternes reserver og i de tilfælde, hvor der ikke er særskilte reserver knyttet til projektet, anvendes selskabets generelle finansieringsreserve.

Anlægsbudgettet for M4 Sydhavn er omfattet af Transportministeriets retningslinjer for "Ny AnlægsBudgettering". Totaludgiften for anlægsomkostningerne indeholder således korrektionsreserver (K2-A og K2-B). Udgangspunktet for følsomhedsberegningerne vedrørende M4 Sydhavns anlægsbudget er anvendelse af korrektionsreserver. Anvendelse af korrektionsreserve K2-B kræver særskilt forelæggelse for ejerkredsen.

Tabel 2 - Følsomhedsberegninger

Scenarier	Forbrug af korrektionsreserve K2-B i alt 1.669 mio. kr. (2023-priser)	Ændring i tilbagebetalings-tiden	Gæld er tilbagebetalt i år
<b>Følsomhed på anlægssum M4 Sydhavn</b> (Basisforudsætning: Anlægssum 8,6 mia. kr. i 2014-priser)			
1. Anlægssum +0,5 mia. kr.	500 mio. kr.	Uændret	2066
2. Anlægssum +1,0 mia. kr.	1.000 mio. kr.	Uændret	2066
Scenarier	Forbrug af generel finansieringsreserve i alt 779 mio. kr. (2023-priser)	Ændring i tilbagebetalings-tiden	Gæld er tilbagebetalt i år
<b>Følsomhed på projekter uden særskilte reserver</b>			
1. Anlægsinv. +0,5 mia. kr.	500 mio. kr.	Uændret	2066
2. Anlægsinv. +1,0 mia. kr.	779 mio. kr.	+1 år	2067

### Ad Følsomhed på anlægssum (M4 Sydhavn)

Første beregning viser, at en forhøjelse af anlægssummen for M4 Sydhavn med 0,5 mia. kr. ikke vil have indflydelse på tidspunktet for tilbagebetalingen af selskabets gæld. Korrektionsreserve K2-B vil reduceres med 0,5 mia. kr. Anvendelse af korrektionsreserve K2-B vil kræve særskilt forelæggelse for ejerkredsen.

Anden beregning viser, at en forhøjelse af anlægssummen for M4 Sydhavn med 1,0 mia. kr. ikke vil have indflydelse på tidspunktet for tilbagebetalingen af selskabets gæld. Korrektionsreserve K2-B vil reduceres med 1,0 mia. kr. Anvendelse af korrektionsreserve K2-B vil kræve særskilt forelæggelse for ejerkredsen.



**Ad Følsomhed på projekter uden særskilte reserver**

Første beregning viser, at en ekstraordinær anlægsinvestering på 0,5 mia. kr. ikke vil have indflydelse på tidspunktet for tilbagebetalingen af selskabets gæld. Den generelle finansieringsreserve vil reduceres med 0,5 mia. kr.

Anden beregning viser, at en ekstraordinær anlægsinvestering på 1,0 mia. kr. vil medføre at tilbagebetalingstiden udskydes med 1 år. Den generelle finansieringsreserve vil være disponeret fuldt ud. Der vil således ikke være yderligere reserver til finansiering af ekstraordinære anlægsinvesteringer.