

1. Opsummering af investering i Sindal Biogas

Om investeringen i Sindal Biogas A/S :

- Danish Bio Commodities har i ca. 1 år haft dialog med lederen af biogasanlægget ved Sindal (Morten Glenthøj) omkring indgåelse af certifikathandelsaftale. I starten af 2020 kom dialogen til også at omhandle potentiel medinvestering i biogasanlægget.
 - Biogasanlægget ved Sindal blev etableret i 2017 og producerer i dag ca. 9 mio. m³ bionaturgas årligt til naturgasnettet. Anlægget står over for en større udvidelse, der skal gennemføres i H2 2020 og som skal bringe den årlige kapacitet op på ca. 20 mio. m³.
 - Biogasanlægget er i dag en del af landbrugskoncernen K/Agro (Kirketerp/Agro), som står overfor for et generationsskifte, der gennemføres samtidigt med handelen af biogasanlægget. Ejerne har haft et ønske om at udskille biogasanlægget i et selvstændigt selskab og samtidigt få en kapitalstærk medinvestor, som kan sikre udvidelsen og den fremtidige videreudvikling af anlægget.
 - Der blev underskrevet Term Sheet i marts 2020 og DBC Invest har siden gennemført due diligence med tilfredsstillende resultat. PlanEnergi har stået for den tekniske gennemgang af biogasanlægget samt vurdering af den fremtidige gasproduktion, biomasse- og produktionsomkostninger. DLA Piper har stået for udarbejdelse af aftaledokumenter og Beierholm har rådgivet vedr. skattemæssige forhold omkring aktionærlånene.
 - Der etableres et nyt selskab ("Sindal Biogas A/S"), som ejes 75% af sælgers koncern og 25% af DBC Invest. Der indskydes 1 mio. kr. i kontant aktiekapital samt 69 mio. kr. i langsigtede aktionærlån – begge dele indskydes 75/25. Aktionærlånene er efterstillet bankgælden og er alene med oprullet rente på 8% og løber frem til ult. 2033. Ved closing etableres Term lån fra Ringkøbing Landbobank ("RLB") og VækstFonden ("VF") på i alt 120 mio. samt en kassekredit på 20 mio. ved RLB. Desuden er der en byggekredit/ Term lån ved RLB på 80 mio. kr, som kan trækkes 1:1 til betalinger på udvidelsesentreprisen – primært til hovedentreprenøren, Envitec.
 - På closing overtager det nyetablerede Sindal Biogas A/S, biogasanlægget og alle tilhørende tilladelser og rettigheder (handel af aktiver), for en kontant købesum på 172,5 mio. kr. Udvidelsesentreprisen udgør ca. 84,6 mio. kr. og den samlede enterprice value er derfor ca. 257,1 mio. kr. for det færdigbyggede anlæg med en årlig produktionskapacitet på godt 20 mio. kr. På closing overtages desuden lager af biomasse – der skal anvendes i produktionen – til en fair markedspris på ca. 11 mio. kr. Fair markedspris fastsættes af tredjepart (SEGES eller lign.). Købet af varelageret finansieres via et 2-årigt lån på 11mDKK fra Sælger (K/Agro).
 - Da der er tale om en handel med aktiver, som overgår til et rent/nystiftet selskab er der ikke lavet juridisk due diligence.
 - Ved closing er der samlet funding via egenkap/aktionærlån samt ekstern bankfinansiering på i alt 190 mDKK. Købesummen udgør 172,5 mio. kr., hvortil kommer gebyrer til långivere mm. på ca. 3 mio. Der vil derfor være en betydelig likviditet/overfunding på closing og hertil en utrukket kassekredit på 20mDKK. Denne likviditet skal fungere som buffer til at absorbere risici i de første 12-18 mdr., hvor der både er udvidelsesentreprise samt de produktionsmæssige risici, som er forbundet med at øge gasproduktionen fra 9 til 20 mm³.
-

1. Opsummering af investering i Sindal Biogas (fortsat)

- Der er indgået en ejeraftale, som giver DBC Invest betydelig grad af medindflydelse og minoritetsbeskyttelse.
 - Der fastsættes en 5-mands bestyrelse, hvor DBC Invest har ret til at vælge to af disse. Der er sammensat en bestyrelse med kompetencer indenfor: drift af biogasanlæg, finansielle og juridiske kompetencer. Det er en lokal advokat (Henrik Skaarup), som er godkendt af långiverne, der bliver bestyrelsesformand.
 - Morten Glenthøj, der er en nuværende leder af biogasanlægget, vil ansættes som konstitueret direktør i en overgangsperiode til en beskeden løn. Morten ønsker ikke at være direktør/have det driftsmæssige ansvar på sigt og der er enighed om, at der relativt hurtigt skal ansættes en ny direktør. Morten er gift med Karen Kirketerp, som vil overtage landbruget fra sin far i forbindelse med generationsskiftet, og som fremadrettet vil være 75 % aktionær i Sindal Biogas.
 - Der indgås 5-årig gashandelsaftale med Jysk Energi og 5-årig certifikathandelsaftale med Danish Bio Commodities med opstart 1. oktober 2020. Med en årlig volumen på 20 mm³ og forventede årlige afregningspriser på 1,00 kr. pr. m³, vil den forventede årlige indtjening fra certifikaterne til DBC være ca. 4 mio. kr. – og derfor 20 mio. kr. over 5-års perioden.
 - Når udvidelsen af biogasanlægget er gennemført vil der være tilladelse til årligt at anvende 200.000 tons biomasse. Der er indledende dialog med kommunen om en højere tilladelse og sideløbende dialog om, at Sindal by kan/vil aftage varme fra biogasanlægget. Det er forventningen, at der i løbet af en 2-3 år kan opnås en højere tilladelse på 300-350.000 tons, hvilket vil reducere omkostningerne og samtidigt mindske risiko omkring biomasse.
 - Anlægget indeholder betydelige udviklingsmuligheder pga. dets størrelse og geografiske placering. K/Agro og Morten Glenthøj virker meget interesserede i hurtigt at etablere et anlæg til forarbejdning af græsprotein i sammenhæng med biogasanlægget – og via VestJyllands Andel. Biogasanlægget virker også oplagt ift. Power-To-X teknologier, bl.a. på sigt til fremstilling af flydende gas til anvendelse ved færger og skibe i Nordjylland.
 - Der indgås en 10-årig leveringsaftale med landbruget (K/Agro) omkring levering af gylle til biogasanlægget. Herfor betales alene for transportomkostninger. Der indgås 2-3 årige aftaler med landbruget omkring levering af majs, frøgræshalm og græs. Afregning sker til fair markedspris, som fastsættes én gang årligt af tredjepart med indsigt i området (SEGES eller lign.) Landbruget modtager et tre-cifret mio. beløb i forbindelse med handelen og fremstår herefter meget velkonsolideret.
 - Ca. 60% af den årlige gasproduktionen iht. biomasseplanen kommer fra eksterne produkter som fiskeaffald, fiskeolie og glycerin. Den forholdsvis store afhængighed af eksterne produkter vil kunne nedbringes betydeligt når/hvis anlægget opnår en større tilladelse omkring håndtering af biomasse. Der vil være tæt samarbejde med HedeDanmark omkring sourcing af fiskeaffald og fiskeolie fra Norge, Færøerne og Skotland. Der forhandles pt. om, at HedeDanmark vil finansiere tanke ved biogasanlægget til de eksterne produkter. VestJyllands Andel vil også få mulighed for at byde ind omkring sourcing af eksterne produkter.
 - Når biogasanlægget er på sin fulde produktionskapacitet – fra 2022 og fremadrettet- budgetteres der i base case scenariet med en årlig omsætning på 126 mDKK og et EBITDA på 40mDKK.
 - I base case scenariet vil DBC have et forventet afkast på investeringen på 20,1% p.a. Med indregning af 5-års certifikatindtjening stiger afkastet til 25,8% p.a. Afkastet skal i lyset af den kortsigtede risiko der er omkring udvidelsen og den store forøgelse af produktionen samt afhængigheden af eksterne produkter.
-

2. Beskrivelse af Sindal Biogas (og landbruget)

- Sindal Biogas er etableret i 2017 og er i dag (juni 2020) en integreret del af landbrugskoncernen K/Agro ejet af Per Kirketerp (www.kagro.dk)
 - Biogasanlægget har i 2019 produceret godt 7mio. m3 bionaturgas (opgraderet biogas) på en miljøtilladelse på 100.000 tons.
 - I december 2019 af opnået tilladelse til årlig håndtering af 200.000 tons biomasse.
 - Opgraderingsanlæg og tilslutning til naturgasnettet er dimensioneret til en årlig kapacitet på godt 21 mio. m3
 - Der er primo juli opnået tilsagn om årligt produktionsstøttetilsagn på godt 21 mio. m3.
-
- DBC's køb af 25 % af biogasanlægget (closing forventes sidst i juli 2020) kommer til at ske i sammenhæng med generationsskifte i landbruget.

En overordnet beskrivelse af landbrugsaktiviteterne er vist herunder:

Aktiviteter:

Ca. 800 ha.

Ca. 300 ha i forpagtning Overvejende familiært/langsigtet (Per Kirketerp)

*ca. 170 ha melkartoffel rettigheder

*ca. 60 ha frø rettigheder.

*Stor maskinpark til alle mark aktiviteter.

*Servicering af biogasanlægget med råvare og maskinstationsydelse.

950 Søer i Avl & opformering. Yorkshire

*7 kg galt grise sælges fra. Resten fedes op til salgs størrelser.

*Nummer 1. inden for racen

*100% udsolgt på faste kunder.

* 20 – 25% af Danske YY KS orner.

Ca. 65 ha juletræer. Plantet kontinuerligt og med prima træs afstand. Salg i mængder starter i 2021.

- Landbrugskoncernen kommer til at modtage en stor kontant betaling for biogasanlægget og bliver herefter ganske velkonsolideret.
-