

Frederikssund Kommune

Novafos Vand Frederikssund A/S – oplæg til fastsættelse af garantiprovision

Vi har efter aftale udarbejdet nærværende notat med henblik på at assistere Frederikssund Kommune i forbindelse med fastlæggelse af garantiprovision ved Kommunens garantistillelse for Novafos Vand Frederikssund A/S.

Sammenfatning

Frederikssund Kommune skal ved garantistillelse overfor Novafos Vand Frederikssund A/S opkræve en markedskonform garantiprovision. Idet Novafos Vand Frederikssund A/S ikke omfattes af SMV-begrebet kan garantiprovisionen ikke fastlægges med afsæt i de såkaldte Safe-Harbour satser, som indeholdt i afsnit 3.3. i Kommissionens meddelelse (2008/C 155/02).

Frederikssund Kommune skal i stedet fastlægge den markedsræssige garantiprovision ud fra et markedsøkonomisk investorprincip og herved fastsætte provisionen ud fra prisen for en sammenlignelig garanti på de finansielle markeder. I det omfang en sådan pris ikke kan afdækkes (hvilket ikke er muligt, da det alene er kommuner m.v. som kan stille garanti overfor KommuneKredit) følger det videre af Kommissionens meddelelse, at garantiprovisionen skal fastlægges således, at de samlede finansielle omkostninger inkl. garantiprovision svarer til de finansielle omkostninger ved optagelse af et sammenligneligt lån uden garanti.

Notatets formål er således at belyse, hvorledes Frederikssund Kommune, med afsæt i afsnit 3.2 ("individuelle garantier") i EU Kommissionens meddelelse (2008/C 155/02) kan fastlægge en markedskonform garantiprovision for at stille garanti for Novafos Vand Frederikssund A/S.

Lån optaget på offentlige vilkår hos KommuneKredit afviger væsentligt fra lån som kan optages i markedet, primært grundet offentlig garantistillelse, der giver mulighed for 100% belåning med løbetider og kredittilsagn på op til 40 år uden betaling af et administrationsbidrag. Med henblik på at skabe et sammenligneligt grundlag anvender vi som udgangspunkt markedsdata med afsæt i finansielstatistik fra nationalbanken i kombination med et sammenligneligt syntetisk lån, hvorved forskellen i finansieringsomkostningerne mellem et kommunegaranteret lån ved KommuneKredit og et sammenligneligt syntetisk lån kan synliggøres.

De anvendte markedsdata m.v. er baseret på Nationalbankens finansielle statistik om bidrags-satser og effektive rente ved realkreditbelåning samt effektive renter for bankers erhvervslån. Der er endvidere foretaget en vægtning af selskabets gældsstruktur sammenholdt med værdien af de underliggende materielle anlægsaktiver.

Baseret på de bagvedliggende beregninger m.v. vil Frederikssund Kommune ved fastsættelse af en garantiprovision på **0,776%** have elimineret forskellen mellem finansieringsomkostningerne ved de garanterede lån og optagelsen af et syntetisk lån svarende hertil. I det omfang Frederikssund Kommune tidligere har indregnet en løbende stiftelsesprovision (og således ikke opkrævet denne ved garantistillelsen) medregnes et tillæg på 34.469 kr. (svarende til en sats på **0,802%**) Vi skal henvise til afsnit 4 i vores notat for de nærmere forudsætninger og den specifikke beregning m.v.

Det bemærkes, at ovenstående alene er en anbefaling. Beslutningen om den endelige fastsættelse beror hos Kommunen. Det bemærkes videre, at vi ikke har foretaget en kommerciel afvejning, som alene den konkrete garantistiller, dvs. Kommunen, kan foretage i forbindelse hermed.

1 Baggrund for fastsættelse af garantiprovisionen

Vi har efter aftale udarbejdet nærværende med henblik på Frederikssund Kommunes fastlæggelse af garantiprovisionen ved Kommunens garantistillelse for nedenstående lån, optaget af Novafos Vand Frederikssund A/S. (CVR nr. 32 26 08 37) hos KommuneKredit:

Lån nr.	Hovedstol	Restgæld / hæftelse pr. 31/12 2023	Anvendelse
201340424	2.660.000 kr.	1.417.724 kr.	Anlægs lån
201543996	4.570.000 kr.	3.409.491 kr.	Anlægs lån
201747396	7.549.000 kr.	5.868.349 kr.	Anlægs lån
201748034	4.700.000 kr.	3.349.178 kr.	Anlægs lån
201849371	5.300.000 kr.	4.778.820 kr.	Anlægs lån
201950438	2.200.000 kr.	1.999.034 kr.	Anlægs lån
202052446	5.250.000 kr.	4.864.229 kr.	Anlægs lån
202154212	12.800.000 kr.	12.206.325 kr.	Anlægs lån
202255633	11.700.000 kr.	11.500.704 kr.	Anlægs lån
202356616	23.000.000 kr.	22.860.467 kr.	Anlægs lån
Ikke optaget	60.000.000 kr.		Bygge kredit

Det skal indledningsvist bemærkes, at nærværende notat alene forholder til spørgsmålet om fastlæggelsen af størrelsen af en garantiprovision. Der er således, eksempelvis, ikke forholdt til i hvilket omfang Kommunen i henhold til den kommunale lånebekendtgørelse eller anden lovgivning m.v. har mulighed for at stille garanti for det konkrete lån.

Det skal videre bemærkes, at der ikke ved nærværende notat er foretaget en afdækning af en konkret markedspris ved indhentelse af en garantiprovision ved tredjemand. Vi har således ikke foretaget en kommerciel afvejning, da denne alene kan foretages af den konkrete garantistiller, dvs. Kommunen. En sådan vurdering, og skøn, tilkommer alene kommunen.

Notatet tager således alene sigte på at assistere Frederikssund Kommune med grundlag til fastlæggelse af en garantiprovision med afsæt i EU Kommissionens meddelelse (2008/C 155/02).

Det bemærkes, at i dansk praksis har anvendelsen af Kommissionens meddelelse været fokuseret omkring meddelelsens afsnit 3.3 "Vurdering af individuelle garantier til SMV" (de såkaldte Safe-harbour sats). Det følger imidlertid af sagens natur, at dette kun er muligt i det omfang garantien stilles for en SMV. Det følger af artikel 3, stk. 4 i bilag i EU-henstilling af 6. maj 2003 meddelt under nummer K(2003) 1422 samt Europa Kommissionens brugervejledning til definitionen af SMV'er, at en virksomhed ikke kan være en SMV, hvis 25% eller derover af dens kapital eller stemmerettigheder kontrolleres direkte eller indirekte af et eller flere offentlige organer enkeltvis eller i fællesskab. Investorer som f.eks. universiteter og selvstyrende lokale myndigheder ("kommune"), berøres ikke af denne regel. De kan besidde en samlet andel på højst 50% af virksomhedens stemmerettigheder. Hvis disse dog besidder mere end 50%, kan virksomheden ikke anses som værende en SMV.

Novafos Vand Frederikssund er 100% ejet af Novafos Holding A/S, som er 100% ejet af 9 forskellige kommuner, herunder 13,5% af Frederikssund Kommune ifølge Novafos' koncerndiagram pr. 1. januar 2020.

Udgangspunktet for nærværende notat er således en metode til fastlæggelse af en markeds-konform garantiprovision med afsæt i meddelelsens afsnit 3.2 "Individuelle garantier".

1.1 Regler og rammer

Det er en forudsætning for forsyningsvirksomheders optagelse af lån i KommuneKredit, at der stilles en kommunal garanti for lånet. Det ses herudover, at andre långivere tillige kræver en kommunal garantistillelse med henblik på at fastsætte gunstige lånevilkår.

I forbindelse med en kommunal garantistillelse følger det af forskellige regelsæt, EU's statsstøtteregler, dansk lovgivning, herunder navnlig sektorlovgivningen, og kommunalfuldmagten, at kommunen skal opkræve en garantiprovision for at stille garantien.

I relation til EU's statsstøtteregler, sætter disse normalt ind, hvor der er tale om et konkurrenceudsat marked. Beskyttelse af hensynet er her, at der ikke med offentlige midler må ydes støtte eller hjælp, som kan fordreje eller truer med at fordreje konkurrencevilkårene ved at begunstige visse virksomheder. Såfremt en kommune stiller en garanti for en virksomhed, som derved opnår en lavere rente på et lån, uden at opkræve en garantiprovision, vil kommunen derved indirekte yde støtte til virksomheden.

Der har gennem tiden været en del diskussion om, hvorvidt forskellige forsyningssektorer kan anses at være på et konkurrenceudsat marked, det vil sige, hvorvidt statsstøttereglerne overhovedet regulerer garantistillelsen. En del af disse spørgsmål er håndteret i den danske sektorlovgivning, hvoraf det fremgår direkte af lovgivningen, at en kommune skal opkræve en markedsræssig garantiprovision i forbindelse med garantistillelse.

Et andet hensyn, som blev belyst i Ankestyrelsens udtalelse vedrørende Ærø Kommune fra 2. oktober 2017, er det kommunalretlige hvile-i-sig-selv princip.

"Det er Ankestyrelsens vurdering, at Ærø Kommune - ved at stille garantier for forsyningselskaber uden at kræve garantiprovision - har ydet støtte til forsyningselskaberne i strid med det kommunalretlige hvile i sig selv-princip."

Som det fremgår af ovenstående, vil en kommunal garantistillelse, hvor der ikke samtidigt opkræves en garantiprovision, kunne betyde at en kommune overtræder hvile-i-sig-selv princippet. Der kan argumenteres for, at overtrædelsen først aktualiseres i det omfang en stillet garanti aktualiseres. Omvendt må det antages, at en udløst garanti i første omgang vil skulle dækkes af skattefinansierede midler. Kommunens mulighed for efterfølgende at søge dækning herfor, indenfor det pågældende takstområde, må anses for mindre sandsynlig, hvorfor hensynet til muligheden for overholdelse af hvile-i-sig-selv princippet indtræder allerede på tidspunktet for garantistillelsen.

1.2 Fastsættelse af garantiprovision ved garantistillelse for et vandselskab

Det følger af bestemmelserne i vandsektorlovens § 16, at kommuner, under visse betingelser, kan meddele garanti for vandselskabers optagelse af lån til finansiering af investeringsudgifter. Det følger videre af bestemmelsen i § 16, stk. 3, at kommuner ved garantistillelse, skal opkræve et vederlag fastsat på markedsvilkår.

"Kommunen opkræver et vederlag for meddelelse af lånegaranti, jf. stk. 1 og 2. Vederlaget skal fastsættes på markedsvilkår."

Ovennævnte bestemmelser blev præciseret i vandsektorloven i forbindelse med en ændringslov (lov nr. 132 af 16. februar 2016). Af fremsættelsesbemærkningerne til ændringsloven fremgår, at fastlæggelsen af garantiprovisionen til markedsvilkår kan ske med afsæt i Kommissionens meddelelse om anvendelse af EF traktatens artikel 87 og 88 på statsstøtte i form af garantier (2008/C 155/02).

"Forslaget er en præcisering af gældende ret. Det præciseres med forslaget, at kommunen undgår at yde indirekte økonomisk støtte til vandselskabet ved at udstede en gratis garanti. Størrelsen af vederlaget skal fastsættes på markedsvilkår, eventuelt med bistand fra en finansiel rådgiver eller med inspiration fra Europa-Kommissionens meddelelse om statsstøtte i form af garantier, selv om sigtet med bestemmelsen i vandsektorloven er et andet."

Det følger således direkte af lovgivningen, at kommuner skal opkræve en garantiprovision på markedsvilkår, samt at denne kan fastlægges med afsæt/inspiration i Kommissionens meddelelse (2008/C 155/02).

Det bemærkes herunder, at Kommissionen i meddelelsen (2016/C 262/01) om begrebet statsstøtte i artikel 107, stk. 1, i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, har lagt til grund, at støtte til etablering af infrastruktur omkring vand- og spildevandsforsyninger typisk ikke anses at udgøre statsstøtte:

”Driften af vandforsynings- og spildevandsnet udgør en økonomisk aktivitet, men opførelsen af et omfattende vandforsynings- og spildevandsnet i sig selv opfylder typisk betingelserne i punkt 211, og finansieringen af den fordrer derfor typisk ikke konkurrencevilkårene og påvirker ikke samhandelen mellem medlemsstaterne. For at sikre at ingen dele af finansieringen af et bestemt projekt er omfattet af statsstøttereglerne, skal medlemsstaterne også sikre, at betingelserne i punkt 212 er opfyldt.”

Ovenstående ændrer imidlertid ikke på det forhold at det i gældende dansk lov er fastlagt at en garantiprovision skal ydes på markedsvilkår og kan fastlægges med inspiration i Kommissionens meddelelse (2008/C 155/02).

Det skal videre nævnes, at der gennem en årrække har været igangsat et tværministerielt arbejde med henblik på nærmere at afdække forholdene omkring kommunal garantistillelse i relation til forsyningsvirksomheder. Det er uvist, hvornår dette arbejde udmønter sig i en afrapportering, herunder hvorvidt dette kan medføre ændringer i vurderingen af fastlæggelsen af garantiprovisioner.

1.3 EU Kommissionens meddelelse (2008/C 155/02)

EU Kommissionen har i meddelelsen opstillet en række forudsætninger og muligheder for hvorledes det kan vurderes, at der ikke foreligger en garantistillelse som kan anses at udgøre statsstøtte.

1.3.1 Individuelle garantier

I henhold til Kommissionens meddelelse, afsnit 3.2., kan en garantistillelse anses, at ikke udgøre statsstøtte hvis følgende betingelser er opfyldt:

a) Låntageren må ikke være en kriseramt virksomhed

”Kriseramte virksomhed” skal jf. vejledningen forstås ud fra den definition som anvendes i ”Rammebestemmelser for statsstøtte til redning og omstrukturering af kriseramte ikke-finansielle virksomheder (2014/C 249/01)”. En kriseramte virksomhed er således en virksomhed, som uden statslig indgriben næsten med sikkerhed vil være nødt til at indstille sin aktivitet på kort eller mellemlang sigt.

b) Garantens størrelse kan måles korrekt på det tidspunkt, hvor garantien ydes. Dette indebærer, at garantien skal være knyttet til en bestemt finansiel transaktion, være fastsat til et bestemt maksimumsbeløb og være tidsbegrænset.

c) Garantien dækker højst 80 % af de enkelte udestående lån eller andre finansielle forpligtelser. Når lånet eller den finansielle forpligtelse efterhånden formindskes, f.eks. fordi lånet begynder at blive tilbagebetalt, skal det garanterede beløb nedsættes tilsvarende, så garantien ikke på noget tidspunkt dækker mere end 80 % af det udestående lån eller den finansielle forpligtelse. tab skal bæres proportionalt og på samme måde af långiver og garant. Ligeledes skal de nettobeløb (dvs. indtægterne eksklusive omkostningerne ved behandling af krav), der opnås ved inddrivelsen af gælden fra den sikkerhed, der er stillet af låntageren, reducere långiverens og garantens tab proportionalt. »First-loss«-garantier, hvor tabene i første omgang skal bæres af garanten og først derefter af långiveren, vil blive anset for at kunne indebære statsstøtte.

d) Der betales en markedspris for garantien

Kommuner skal således opkræve en rimelig præmie for at bære risikoen for et garanteret lån optaget af en selvstændig virksomhed. Når den pris, der betales for garantien, er mindst lige så høj som den tilsvarende garantipræmie på de finansielle markeder, omfatter garantien ikke støtte. Hvis der ikke kan findes nogen tilsvarende garantipræmie på de finansielle markeder, skal de samlede finansielle omkostninger ved det garanterede lån, herunder rentesatsen og garantipræmien m.v., sammenlignes med markedsprisen for et tilsvarende lån uden garanti.

2 Novafos Vand Frederikssund A/S

Novafos Vand Frederikssund A/S er ifølge CVR.dk stiftet den 10. juni 2009. I henhold til selskabets registreringer på CVR.dk udgør aktiekapitalen 5.000.000 kr. Frederikssund Kommune ejer 13,5% af Novafos Holding A/S, som ejer 100% af Novafos Vand Frederikssund A/S. 8 andre kommuner ejer tilsammen de resterende 86,5% af Novafos Holding A/S.

Selskabets vedtægtsbestemte formål er at drive vandforsyningsaktivitet i henhold til lovgivningen herom, herunder vandforsyningsaktivitet i Frederikssund Kommune, samt sikre en vandforsyningsaktivitet af høj sundheds- og miljømæssig kvalitet, som tager hensyn til forsyningsikkerhed og naturen og drives på en effektiv måde, der er gennemsigtig for forbrugerne, og samtidig understøtter innovativ udvikling.

Selskabet oplyser, at der er tilsluttet 12.231 forbrugere, og at der årligt bliver leveret ca. 1.937.650 m³ vand, hvoraf 2,1% stammer fra egne borer. Det er oplyst på selskabets hjemmeside, at forbrugerne i Frederikssund Kommune får vand fra både Novafos og private vandværker. Følgende af Novafos' vandværker leverer vand i Frederikssund: Dalby Vandværk, Femhøj Vandværk, Marbæk Vandværk, Skovsognet Vandværk samt Ådalens Vandværk.

Selskabet oplyser, at 3% af selskabets kunder udgør store kunder, med et typisk forbrug på mere end 250 m³. aftaget fra selskabets 25 største kunder udgør ca. 27% af det samlede aftag svarede til ca. 27% af omsætningen. Selskabet oplyser videre i relation til kendskab til eventuelle ændringer m.v. i fremadrettede leverancer til store kunder, at to store kunder har henvendt sig med ønske om at udvide forbruget. Hos en af kunderne handler det nærmere om en backup til deres produktion grundet en mindre indvinding på eksisterende private borer end først forventet samt i forbindelse med reovering af en eksisterende ældre boring.

Selskabet oplyser yderligere, at udviklingen i antallet af forbrugere forventes at ske i takt med udbygningen af Vinge og øvrige byggemodningsprojekter i området. Vinges fremtidige indbyggertal er estimeret til 10-20.000 indbyggere.

Novafos Vand Frederikssund A/S havde i henhold til årsrapporten for 2022 en egenkapital på 261.380 t.kr. Egenkapitalen er sammensat af en aktiekapital på (5.000 t.kr.) og overført resultat (256.380 t.kr.) Selskabets omsætning udgjorde 20.062 t.kr., mens årets resultat udgjorde -773 t.kr. Følgende anføres under årsrapportens note 2 vedrørende egenkapitalen: *"Selskabets virksomhed er underlagt lov om vandforsyning. Ifølge loven skal selskabets økonomi hvile-i-sig-selv, således at eventuel kapitaldannelse (overskud gennem effektivisering) ikke kan udloddes til ejere, men forudsættes at forblive i selskabet. Som følge af restriktionerne i lov om vandforsyning kan ejerne således ikke råde over den regnskabsmæssigt opgjorte egenkapital."*

Det bemærkes, at foranstående ikke er atypisk for selskaber omfattet af vandsektorloven. Dette henset til at den økonomiske rammeregulering har et andet afsæt end årsregnskabsloven.

Novafos Vand Frederikssund A/S havde ved udgangen af regnskabsåret 2022 langfristet gæld på 49.394 t.kr. og kortfristet gæld på 14.390 t.kr. Den langfristede gæld bestod udelukkende af gæld til kreditinstitutter, mens den kortfristede gæld primært bestod af periodeafgrænsningsposter (11.219 t.kr.) som udgør modtagne forudbetalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år. Det fremgår af modtagen opgørelse af lån hos KommuneKredit, at selskabet har optaget yderligere lån på 23 mio. kr. i 2023.

Det er oplyst, at selskabet anmoder om kommunegaranti på optagelse af lån hos KommuneKredit på 60 mio. kr. Der vil være tale om en byggekredit, som omlægges til endeligt lån i 2024, når de endelige investeringsniveauer vedrørende 2023 er opgjort.

Baseret på det oplyste antal forbrugere, selskabets gæld, lån i KommuneKredit på 23 mio. kr. (kontrakt 202356616) samt anmodning om kommunegaranti for nyt lån i KommuneKredit på 60 mio. kr. kan det lægges til grund, at selskabet har en gæld pr. forbruger på (49.394 + 14.390 + 23.000 + 60.000) / 12.231) ca. 12 t.kr. hvilket må anses for at være meget lav.

3 Vurdering af betingelserne for garantistillelse med afsæt i EU-Kommissionens meddelelse

Det skal, jf. også afsnit 1.2, bemærkes at garantistillelse overfor vand- og spildevandsforsyningsvirksomheder, jf. vandsektorlovens § 16, er reguleret efter netop vandsektorloven og anses ikke for omfattet af statsstøttereglerne. Anvendelsen af Kommissionens meddelelse (2008/C 155/02) sker således som inspirationskilde.

EU Kommissionen, har som anført under afsnit 1.3.1 opsat 4 betingelser for vurderingen af hvorvidt en garantistillelse kan anses at udgøre statsstøtte:

- a) Der må ikke være tale om en kriseramte virksomhed
- b) Garantens størrelse kan måles korrekt på det tidspunkt hvor garantien stilles
- c) Garantien dækker højst 80% af de enkelte udestående lån
- d) Der betales markedspris for garantien

Vi har i de efterfølgende afsnit forholdt til disse betingelser.

3.1 Ad a) Der må ikke være tale om en kriseramte virksomhed

Definitionen af en kriseramte virksomhed følger af ”Rammebestemmelser for statsstøtte til rening og omstrukturering af kriserammede ikke-finansielle virksomheder (2014/C 249/01)”. Det fremgår heraf, at en kriseramte virksomhed er en virksomhed der uden statslig indgriben næsten med sikkerhed vil være nødt til at indstille sin aktivitet på kort eller mellemlang sigt.

Der er efter vores opfattelse, med afsæt i årsregnskabet eller definitionen af kriseramte virksomhed, jf. ovenstående, ikke grundlag for at definere Novafos Vand Frederikssund A/S som en kriseramte virksomhed.

3.1.1 Økonomiske rammer

Novafos Vand Frederikssund A/S er, som vandselskab, underlagt vandsektorloven og dermed den økonomiske regulering, som udstikkes af Forsyningssekretariatet. Med afsæt i afgørelser fra Forsyningssekretariatet, vedrørende selskabets økonomiske rammer, vurderes Novafos Vand Frederikssund A/S, at have tilstrækkelige økonomiske rammer til drift af virksomhed i indeværende reguleringsperioder. Det forventes herunder, at der i rammerne er plads til at indregne effektiviseringskrav.

3.2 Ad b og c) Garantens størrelse kan måles korrekt på det tidspunkt, hvor garantien ydes og garantien dækker højst 80 % af de enkelte udestående lån

Det antages, at der stilles garanti for 100% af lånet, henset til at dette er en forudsætning for optagelse af lån i KommuneKredit.

Anvendelsen af Kommissionens vejledning fordrer som udgangspunkt, at der alene stilles garanti for 80% af det enkelte lån. Grænsen på de 80% gælder imidlertid ikke i de tilfælde, hvor en offentlig garanti, ”ydes for at finansiere en virksomhed, der har fået overdraget at udføre tjenesteydelser af almindelig økonomisk interesse, når disse udgør dens eneste aktiviteter, og når garantien stilles af den offentlige myndighed, som har overdraget virksomheden at udføre disse tjenesteydelser. Maksimumsgrænsen på 80 % gælder, hvis den pågældende virksomhed udfører andre tjenesteydelser af almindelig økonomisk interesse eller andre økonomiske aktiviteter.”

Vi skal uden at konkludere herpå henvise til, at der i juridiske kredse synes at være den opfattelse, at forsyningsaktiviteter anses at være public serviceopgaver, hvorfor der uden, at der derved opstår en konflikt i forhold til Kommissionens meddelelse, kan stilles garanti for det fulde beløb.

Det skal herunder videre bemærkes, at der ikke synes at være forholdt til garantistillelse på over 80% i Ankestyrelsens praksis.

3.3 Ad d) markedspris

Som anført under afsnit 1 er Novafos Vand Frederikssund A/S, henset til det kommunale ejerskab, ikke omfattet af SMV begrebet. Frederikssund Kommune kan således ikke fastsætte en garantiprovision ved anvendelse af de såkaldte Safe-Harbour satser fra EU Kommissionens meddelelse, (afsnit 3.3 Vurdering af individuelle garantier til SMV). Markedsprisen for en garantiprovision skal i stedet fastlægges med afsæt i meddelelsen afsnit 3.2 om individuelle garantier.

Ved fastsættelse af individuelle garantier, følger det af Kommissionens vejledning, at der skal anlægges et markedsøkonomisk investorprincip. Herunder er udgangspunktet, at det bør lægges til grund, hvorvidt den virksomhed, som garantien stilles til fordel for, i praksis har mulighed for at skaffe tilsvarende finansielle midler via kapitalmarkedet. Der er ikke tale om statsstøtte, når en ny finansieringskilde stilles til rådighed på betingelser, som ville være acceptable for en privat investor, der opererer under markedsøkonomiske forhold.

Det er således Kommissionens opfattelse, at den pris der betales for en garantistillelse, skal være mindst lige så høj som den tilsvarende garantipræmie, der betales på de finansielle markeder. Hvis der ikke kan findes nogen tilsvarende garantipræmie på de finansielle markeder, følger det af Kommissionens meddelelse, at de samlede finansielle omkostninger ved det garanterede lån, herunder rentesatsen og garantipræmien m.v., skal sammenlignes med markedsprisen for et tilsvarende lån uden garanti.

For at fastlægge den tilsvarende markedspris skal garantiens og det underliggende låns faktiske karakteristika således vurderes. Vurderingen skal omfatte:

- i. Transaktionsbeløbet (finansieringens størrelse) og transaktionens varighed (kredittilsagnet i år),
- ii. Den (prioritets-)sikkerhed (med pant i fast ejendom, fordringer, virksomhed og andet udstyr m.v.), der stilles af garantimodtager (virksomheden) som låntager, og andre (økonomiske) forhold, der påvirker vurderingen af tilbagebetalingsgrad (og adgangen til finansieringsmuligheder),
- iii. (Kreditrisikoen af) sandsynligheden for, at garantimodtager misligholder sine forpligtelser på grund af sin finansielle situation, sin branche og sine fremtidsudsigter samt andre økonomiske, (regulatoriske og politiske) forhold.

For at vurdere, om garantipræmien svarer til markedsprisen, skal de samlede finansielle omkostninger ved det garanterede lån således sammenlignes med de markedspræmier, der betales af andre erhvervsvirksomheder med en tilsvarende kreditvurdering på markedet.

Det forudsættes i Kommissionens meddelelse og denne analyse, at det faktisk er muligt at klassificere virksomhedens kreditværdighed på grundlag af kreditrisikoen.

For store virksomheder (ikke SMV) foretages en klassificering af et internationalt anerkendt kreditvurderingsbureau, eller på grundlag af en faktisk gennemført intern kreditvurdering i den bank, der yder et faktisk lån. Det skal her understreges, at der ikke er mulighed for at få indsigt i de interne kreditvurderinger hos de långivende realkredit- og pengeinstitutter.

4 Model til fastlæggelse af en markedskonform garantiprovision

Som tidligere anført skal en årlig minimumsprovision, herunder også stiftelsesprovision, på baggrund af betingelserne i EU Kommissionens meddelelse, opkræves og fastsættes på grundlag af en samlet vurdering af garantiens størrelse, garantiens varighed, sikkerhed stillet af virksomheden, virksomhedens finansielle forhold og øvrige relevante økonomiske forhold.

Henset til den manglende adgang til sammenlignelige garantier i markedet, vil fastlæggelsen af en markedskonform garantiprovision således kunne ske ved at søge at afspejle de samlede finansielle omkostninger ved optagelse af et sammenligneligt lån på markedsvilkår uden garanti, jf. Kommissionens meddelelse.

Som beskrevet i bilag 1 er lånevilkårene ved optagelse af lån i KommuneKredit af en sådan karakter, at der ikke umiddelbart vil kunne optages et sammenligneligt lån uden garanti på de finansielle markeder.

Vi har følgelig udviklet en model, hvor det underliggende garanterede lån afspejles i et syntetisk lån, som sammensættes af realkredit- og banklån. Formålet med det syntetiske lån er at estimere den finansielle markedsomkostning ved at opnå en finansiering med samme løbetid og belåningsgrad som det underliggende garanterede lån i KommuneKredit. Det mulige statsstøttelement, som garantiprovisionen herefter skal søge at udjævne, kan herefter fastsættes som:

$$\begin{array}{r}
 \text{Bidragssats og/eller effektiv rente for syntetisk lån} \\
 - \text{ Bidragssats og rente for garanteret lån} \\
 \hline
 = \text{ Garantiprovision}
 \end{array}$$

4.1 Beskrivelse af elementer i modellen

Vores markedskonforme garantimodel inddrager følgende forhold:

- i. Virksomhedens værdier og aktuelle kreditvilkår på markedsvilkår.
- ii. Virksomhedens kommunegaranterede gæld i DKK.
- iii. Kreditvilkårene for virksomhedens kommunegaranterede gæld.
- iv. Den garanterede gælds finansieringsvilkår på markedsvilkår i forhold til:
 - a. Tinglysning af pant.
 - b. Prioritetssikkerhed med pant i fast ejendom, fordringer, virksomhed og andet udstyr m.v.
 - c. Lånegrænser på 60 pct. og løbetider på 30 år til realkreditfinansiering af industri- og håndværksejendomme (vand) samt kollektive energiforsyningsanlæg (varme, el og gas).
 - d. Banklån til erhverv med og uden sikkerhed i virksomhedens værdier.
 - e. Kredittilsagn som en vægtet sum af de garanterede underliggende lån.
- v. Kreditrisikoen eller sandsynligheden for, at virksomheden misligholder sine gældsforpligtelser på grundlag af aktuelle eller potentielle risici i:
 - a. Virksomhedens regnskaber og drifts-, likviditets- og investerings-/finansieringsbudgetter.
 - b. Branchen og konkurrence på forsyningsområdet.
 - c. Virksomhedens finansielle fremtidsudsigter.
 - d. Regulatoriske forhold på forsyningsområdet.
 - e. Politiske fremtidsudsigter på forsyningsområdet.

Til vurderingen af, hvorvidt en kommunal garantiprovision er markedskonform, vil analysens beregningsmodel sammenligne de kommunegaranterede lån, med tilsvarende erhvervslån optaget på markedsvilkår af andre erhvervsvirksomheder.

4.2 Datagrundlag for det syntetiske lån

Modellen er bygget op om en LTV (loan-to-value) model fra 0 til 100 % med mulighed for at håndtere overbelåning.

En LTV-model udtrykker lånegrænsen, dvs. størrelsen af et lån eller en portefølje af lån som en procentdel af den eller de anslåede værdier af de bagvedliggende aktiver med mulighed for pant i faste ejendom, fordringer, virksomhed, goodwill og andet udstyr m.v. eller ingen sikkerhed.

Som datagrundlag for beregning af markedskonform kommunal garantiprovision anvendes udlånsstatistik fra Nationalbanken, der også anvendes af penge- og realkreditinstitutter, ministerier, interesseorganisationer, Nationalbanken, ECB, IMF, OECD, BIS mfl.

Modellen omfatter markedsvilkår for finansiering af erhverv i bank og realkredit, der udgør grundlaget for beregning af en årlig garantiprovision i procent for at vedstå og stille en kommunegaranti med 100% dækning af hele gældens størrelse i individuelle forsyningsvirksomheder.

Datagrundlaget er baseret på fire renteelementer; tre rentesatser for banklån til erhverv samt rente og bidragssatsen for realkredit til erhverv og endeligt rentesatsen for lån ved KommuneKredit, jf. oplyste renter på modtaget materiale fra selskabet. Der anvendes data fra Nationalbankens finansielle statistikdatabase:

A: Modellen anvender tre færdige tabeller fra Nationalbankens finansielle statistikker:

Realkreditinstitutter:

1) Realkreditinstitutternes rente- og bidragssatser på nye udlån til erhverv

LTV: 0-60% - Bidragssatser på nye realkreditlån til erhverv

2) Effektiv rentesats på pengeinstitutternes nye udlån til erhverv

LTV: 60-80% - Effektiv rente på nye bankudlån til erhverv ekskl. kassekreditter

Pengeinstitutter:

3) Effektiv rentesats på pengeinstitutternes udestående udlån til erhverv

LTV: 80-100% - Effektiv rente på udestående bankudlån til erhverv

B: Dataperioden er rentedata for august 2023.

Der henvises til bilag 2 for en nærmere gennemgang af de anvendte data.

4.3 Estimeret renteinstrument og bidragssatser ved optagelse et syntetisk lån

Til brug for beregningen af de estimerede bidragssatser og renteinstrumentet for et syntetisk lån, som kan sidestilles med de underliggende garanterede lån, har vi lagt følgende til grund ved anvendelse af LTV-modellen.

4.3.1 Underliggende data

Garanterede lån:

I henhold til den modtagne opgørelse fra selskabet stilles der pt. garanti for lån med en samlet restgæld på 72.254.321 kr. pr. 31. december 2023.

Novafos Vand Frederikssund har anmodet om kommunegaranti for en byggekredit hos KommuneKredit på 60 mio. kr. Byggekreditten medtages i beregningerne som var den fuld udnyttet, således den garanterede restgæld pr. 31. december 2023 udgør 132.254.321 kr.

Tidspunktet for etableringen af byggekreditten samt tidspunktet for omlægningen til endelige lån i 2024 kendes på nuværende tidspunkt ikke. Når de endelige investeringsniveauer vedrørende 2023 er opgjort omlægges byggekreditten til et endeligt lån i 2024.

Baseret på et etableringstidspunkt den 1. november 2023 og omlægningstidspunkt på henholdsvis den 1. juni 2024 eller den 15. december 2024 er restløbetiden for de garanterede lån pr. 31. december 2023 opgjort som et vægtet gennemsnit på henholdsvis 18,7 år og 18,9 år.

Den oprindelige hovedstol for de nuværende garanterede lån udgjorde oprindeligt 79.729.000 kr.

Lånenr.	Oprindelig hovedstol	Etableringsdato	Slutdato	Restgæld pr. 31. december 2023	Restløbetid - mdr	Restløbetid - år
201340424	2.660.000 kr.	15-04-2013	15-03-2033	1.417.724 kr.	110	9,2
201543996	4.570.000 kr.	15-04-2015	15-03-2045	3.409.491 kr.	254	21,2
201747396	7.549.000 kr.	20-04-2017	21-04-2042	5.868.349 kr.	219	18,3
201748034	4.700.000 kr.	20-12-2017	15-12-2036	3.349.178 kr.	155	12,9
201849371	5.300.000 kr.	15-08-2018	15-08-2058	4.778.820 kr.	415	34,6
201950438	2.200.000 kr.	16-05-2019	16-05-2059	1.999.034 kr.	424	35,3
202052446	5.250.000 kr.	01-07-2020	01-07-2060	4.864.229 kr.	438	36,5
202154212	12.800.000 kr.	01-07-2021	01-07-2061	12.206.325 kr.	450	37,5
202255633	11.700.000 kr.	15-07-2022	17-07-2062	11.500.704 kr.	462	38,5
202356616	23.000.000 kr.	01-06-2023	01-06-2063	22.860.467 kr.	473	39,4
Ikke optaget	60.000.000 kr.	01-11-2023*	2024*	60.000.000 kr.*	5-11	0,4-0,9
SUM	139.729.000 kr.			132.254.321 kr.		18,7-18,9**

*Se ovenstående bemærkning vedrørende fuld udnyttelse af byggekreditten samt ukendt etableringstidspunkt og omlægningstidspunkt

**Vægtet gennemsnit

Værdi af de bagvedliggende aktiver:

Baseret på selskabets årsrapport for 2022 er værdien af selskabets materielle anlægsaktiver, som ligger til grund for belåningen, opgjort til 312.710.000 kr.

Der er med afsæt i årsrapporten for 2022 lagt følgende til grund med henblik på at estimere værdien af selskabets aktiver pr. 31. december 2023.

Estimering af selskabets aktiver pr. 31. december 2023	
Værdi af materielle anlægsaktiver, jf. årsrapport 2022	312.710.000
Estimeret tilgang (som oplyst af selskabet baseret på estimat 2 for 2023)	54.000.000
Estimeret afskrivninger (som i 2022)	-8.941.000
Estimeret værdi, primo 2024	357.769.000

Summering ad LTV:

Baseret på ovenstående forudsætninger kan følgende lægges til grund:

Grundlag for LTV pr. 31. december 2023	
Regulatorisk værdi til brug for LTV	357.769.000
Garanteret restgæld	132.254.321
Belåningsgrad	36,97%

Det kan på det ovennævnte grundlag lægges til grund, at Novafos Vand Frederikssund A/S har en belåningsgrad (LTV) på 36,97% (beregnet ved garanteret restgæld / estimeret værdi).

4.4 Stiftelsesprovision

Ved sammenligning af et syntetisk lån med et garanteret KommuneKredit lån skal der forholdes til, at der ikke skal betales tinglysningsafgift ved optagelse af lån i KommuneKredit, hvilket er en forudsætning for almindelig realkreditbelåning.

Vi beregner derfor normalt en stiftelsesprovision på den del af det syntetiske lån, som er baseret på realkreditlån. Der tages ved beregningen afsæt i, at tinglysningsafgiften for lån/garantitilsagn udgør 1,45% for lån/garantitilsagn stillet fra og med den 1. juli 2019 og 1,50% for lån/garantitilsagn stillet før den 1. juli 2019.

Som udgangspunkt er et lån fra KommuneKredit baseret på et realkreditlån. Det bemærkes herunder, at stiftelsesprovisionen beregnes på tidspunktet for konverteringen af en byggekredit til et langfristet anlægslån. Vi har således ikke medregnet en stiftelsesprovision for det anmodede lån på 60 mio. kr., idet der vil være tale om en byggekredit.

Dette forventede fremtidige beløb udgør, jf. nedenstående 1.169.560 kr. Vi er bekendt med at flere kommuner har anlagt den praksis, at stiftelsesprovisionen indregnes som et fast tillæg over lånets løbetid. Såfremt denne praksis anvendes, vil det årlige tillæg til garantiprovisionen udgøre 34.469 kr.

Lånenr.	Oprindelig Hovedstol:	Udbetalingsdato	Stiftelsesprovision til eliminering af statsstøtteelement ved sparet tinglysning ift. syntetisk lån	Løbetid - år	Stiftelsesprovision pr. år fordelt over løbetid
201340424	2.660.000 kr.	15-04-2013	39.900 kr.	19,9	2.003 kr.
201543996	4.570.000 kr.	15-04-2015	68.550 kr.	29,9	2.291 kr.
201747396	7.549.000 kr.	20-04-2017	113.235 kr.	25,0	4.529 kr.
201748034	4.700.000 kr.	20-12-2017	70.500 kr.	19,0	3.711 kr.
201849371	5.300.000 kr.	15-08-2018	79.500 kr.	40,0	1.988 kr.
201950438	2.200.000 kr.	16-05-2019	33.000 kr.	40,0	825 kr.
202052446	5.250.000 kr.	01-07-2020	76.125 kr.	40,0	1.903 kr.
202154212	12.800.000 kr.	01-07-2021	185.600 kr.	40,0	4.640 kr.
202255633	11.700.000 kr.	15-07-2022	169.650 kr.	40,0	4.241 kr.
202356616	23.000.000 kr.	01-06-2023	333.500 kr.	40,0	8.338 kr.
	79.729.000 kr.		1.169.560		34.469 kr.

Der er ved beregningen taget afsæt i, at tinglysningsafgiften for lån optaget i fast ejendom før den 1. juli 2019 udgør 1,50% og efter den 1. juli 2019 udgør 1,45%.

Vi har ikke kendskab til i hvilket omfang der allerede er betalt en stiftelsesprovision i forbindelse med garantistillelsen. I det omfang der er betalt en sådan, vil ovennævnte ikke skulle indgå i forbindelse med nærværende fastsættelse af garantiprovisionen.

4.5 Løbende garantiprovision

Den løbende garantiprovision beregnes på grundlag af den garanterede restgæld på de underliggende lån, som afspejles i den syntetiske finansiering.

For at kunne afspejle finansieringen i KommuneKredit er det syntetiske lån, som udgangspunkt, sammensat af elementerne jf. beskrivelserne i afsnit 4.2 og 4.3.1.

Vi har i nedenstående skemaer indsat den summariske beregning baseret på selskabets data og de anvendte markedsdata fra Nationalbankens statistik for august 2023.

Effektiv rentesats inkl. bidrag	4,997%
Bidragssats	0,497%
Effektiv rentesats ekskl. bidrag	4,500%
- KK-rente (vægtet gennemsnit) *	- 2,898%
GAP, renteinstrument	1,602%
Renteinstrument v/LTV 36,97%	0,592%
+ Bidragssats v/LTV 36,97%	0,184%
Sats	0,776%

*Baseret på oplyste rentesatser samt rente hos KommuneKredit baseret på låneeksempel på 60 mio. kr. beregnet på KommuneKredits hjemmeside den 18. oktober 2023

	Garantidækning af restgæld fordelt på syntetiske lån (LTV)	LTV	Markedsdata	Sats	Garantiprovision i kr.
Realkredit 0-60% (Fast rente)	132.254.321	36,97%	Nationalbanken (august 2023): effektiv rente og bidrag til erhverv på nye realkreditlån over 7,5 mio. kr. med en løbetid over 10 år.	0,776%	1.026.294
Bank 60-80% (nye erhvervs-lån)	0	0,00%		0,00%	0
Bank 80-100% (udestående erhvervs-lån)	0	0,00%		0,00%	0
Sum LTV	132.254.321	36,97%	Garantiprovision ekskl. Stiftelsesprovision		1.026.294
			Garantiprovision inkl. tillæg for Stiftelsesprovision		1.060.763
			Garantiprovision i % (ekskl. Tillæg for stiftelsesprovision)		0,776%
			Garantiprovision i % (inkl. Tillæg for stiftelsesprovision)		0,802%

Som det fremgår af nedenstående afsnit, har vi indhentet en ekstern kreditvurdering med henblik på at afdække i hvilket omfang det må kunne forventes, at Novafos Vand Frederikssund A/S kan opnå låneforhold svarende til de anvendte statistiske lånedata.

4.6 Kreditvurdering

I Kommissionens meddelelse afsnit 3.2 vedrørende individuelle garantier fremgår det, at i forbindelse med fastlæggelse af den tilsvarende markedspris bør det være muligt at klassificere låntageren på grundlag af kreditrisikoen (kreditvurdering). Denne kreditvurdering kan foretages af et internationalt anerkendt kreditvurderingsbureau eller på grundlag af en eventuel intern kreditvurdering i den bank, der yder det underliggende lån.

I nærværende sammenhæng er kreditvurderingen baseret på en Rating fra Dun & Bradstreet. Ratingen er vedhæftet nærværende notat som bilag 3.

Dun & Bradstreet's Rating er et udtryk for en virksomheds kreditværdighed og evne til at overleve.

Det er generelt ikke muligt at få indsigt i kreditvurderingsbureauernes beregningsmodeller m.v. Vi har således ikke ved nærværende foretaget en validering heraf. Det oplyses, at Ratingen er udregnet ud fra en matematisk algoritme, som er baseret på flere end 2.400 beslutningsregler. Disse beslutningsregler har udgangspunkt i delbedømmelserne grunddata, ejerforhold, økonomi og betalingserfaringer. Ratingen udtrykker sig i en bogstavsbaseret rating.

Rating	Forklaring
AAA	Højeste kreditværdighed. En virksomhed med særdeles god evne til at imødekomme aktuelle betalingsforpligtelser.
AA	Høj kreditværdighed. En virksomhed med god evne til at imødekomme aktuelle betalingsforpligtelser.
A	Kreditværdig. En virksomhed med tilstrækkelige evne til at imødekomme aktuelle betalingsforpligtelser.
B	Kredit mod sikkerhed. Kreditrisiko. Virksomhedens evne til at imødekomme aktuelle betalingsforpligtelser bedømmes som svag.
C	Kredit frarådes. Høj kreditrisiko. Virksomhedens evne til at imødekomme aktuelle betalingsforpligtelser bedømmes som meget ringe.
IR	Kan ikke bedømmes. Væsentlig information om virksomheden savnes eller er uaktuel. Banker, forsikringsselskaber, investeringsselskaber og lignende får også denne rating.
NY	Nyetableret virksomhed. Der findes ingen negativ information om virksomhedens betalingsevne. Udviklingen bør følges nøje.

Ved indhentelse af Dun & Bradstreet's Rating har Novafos Vand Frederikssund A/S opnået en rating på AAA. Det vil sige, at virksomheden vurderes at have en høj kreditværdighed og har således en god evne til at imødekomme aktuelle betalingsforpligtelser.

Baseret på den opnåede Rating mener vi, at selskabet vil kunne opnå låneforhold, som afspejles i data fra Nationalbanken, som anvendes i tidligere afsnit. Hvis Novafos Vand Frederikssund A/S mener, at de vil kunne opnå mere fordelagtige lånevilkår, vil dette i givet fald skulle dokumenteres ved indhentelse af lånetilsagn.

Det bemærkes, at hvis Novafos Vand Frederikssund A/S mener, at de vil kunne opnå mere fordelagtige lånevilkår, kan dette i givet fald dokumenteres ved indhentelse af lånetilsagn.

Bilag 1 – Beregningsgrundlag for individuelle garantier

Ved fastlæggelsen af markedsprisen for en garantiprovision følger det af afsnit 3.2 i Kommissionens meddelelse (2008/C 155/02), at der ikke foreligger statsstøtte når den pris, der betales for garantien, er mindst lige så høj som den tilsvarende garantipræmie på de finansielle markeder. Det følger videre, at i det omfang der ikke kan findes en tilsvarende præmie på de finansielle markeder, så skal de samlede finansielle omkostninger ved det garanterede lån, herunder rentesatsen og garantipræmien, sammenlignes med markedsprisen for et tilsvarende lån uden garanti.

Kommissionens vejledning indeholder således 2 muligheder for dokumentation af en garantiprovisions markedsmæssighed:

- Den kommunale garantiprovision skal svare til prisen for en sammenlignelig garanti købt på de finansielle markeder

alternativt

- De samlede finansielle omkostninger inkl. garantiprovision skal svare til de finansielle omkostninger ved optagelse af et sammenligneligt lån uden garanti (garantiprovisionen skal med andre ord udjævne den økonomiske fordel, som garantien giver låntager)

Det uddybes videre i Kommissionens vejledning, at der i begge tilfælde skal tages hensyn til det underliggende låns karakteristika, såsom:

- Transaktionsbeløbet
- Transaktionens varighed
- Den sikkerhed, der stilles af låntageren, og andre forhold, som påvirker vurderingen af tilbagebetalingsgraden
- Sandsynligheden for at låntager misligholder sine forpligtelser på grund af sin finansielle situation, sin branche og sine fremtidsudsigter samt andre økonomiske forhold.

Sammenlignelig garanti

Vi er ikke bekendt med, at der kan opnås en sammenlignelig garanti på de finansielle markeder for en garantistillelse overfor KommuneKredit.

Det ligger allerede i sagens natur, at en lånoptagelse hos KommuneKredit er betinget af, at der stilles en kommunal garanti. En garanti købt hos en kommerciel tredjemand vil således ikke kunne lægges til grund for en lånoptagelse hos KommuneKredit.

Der ville muligvis kunne findes en afspejling heraf i det omfang Frederikssund Kommune måtte købe en regaranti i markedet for den faktiske garantistillelse. Det vil dog være en forudsætning, at regarantien faktisk kan stilles af en kommerciel aktør, der kan dække det fulde tab som Frederikssund Kommune risikerer at lide ved at stille en kommunegaranti til en forsyningsvirksomhed.

Sammenligneligt lån

Det vil som udgangspunkt være vanskeligt at finde et lån på de finansielle markeder som kan sidestilles med et lån optaget i KommuneKredit. Årsagen er, at lån optaget hos KommuneKredit afviger væsentligt fra lån, som kan optages i markedet primært grundet offentlig garantistillelse, der giver mulighed for 100% belåning med løbetider og kredittilsagn på op til 30 år uden betaling af et administrationsbidrag. Lån mod kommunal garantistillelse til vandselskaber til formål omfattet af vandsektorlovens § 16 kan etableres med en løbetid på op til 40 år.

Kriterier for sammenlignelighed

KommuneKredit yder alene lån med solidarisk hæftelse hos 98 kommuner og 5 regioner. Derfor kan KommuneKredit tilbyde kredit på statslignende vilkår som følge af offentlige sikkerhed med en rating på AAA.

Med offentlig solidarisk hæftelse hos medlemmerne skal KommuneKredit ikke binde kapital til kredittab, men kun til at dække omkostninger til administration og offentlig funding.

Det betyder, at de kommunegaranterede lån, som optages af individuelle forsyningsvirksomheder, ikke kun drager fordel af sikkerhed fra kommunen, men faktisk får fordel af en solidarisk hæftelse hos alle 98 kommuner og 5 regioner, der alle er medlemmer af KommuneKredit. Det giver støtte i form af lige finansieringsvilkår med ulige kreditrisici.

Obligationslån (tilbydes pt. ikke)

For obligationslån opkræves pt. et administrationsbidrag på 0,08% p.a.

Obligationslånet kan indfries til kurs 100 ved hver rentetermin. Dette produkt udgjorde grundlaget for KommuneKredit udlånsaktivitet i de første 80-90 år.

Omlægning af et obligationslån vil typisk ske ved rentefald, således at kunden kan indfri til kurs 100 og modtage en lavere rente uden omkostninger.

Aftalelån

For aftalelån og byggekreditter opkræves pt. ikke administrationsbidrag, dvs. 0,00 % p.a.

Et fastforrentet aftalelån hos KommuneKredit kan sidestilles med pengeinstitutternes fastforrentede erhvervslån. Renten på et aftalelån er væsentlig mindre end for obligationslån som følge af den optionspræmie, der sikrer indfrielse til kurs 100 ved en evt. omlægning. Et fastforrentet erhvervslån har således samme egenskaber som en swapaftale, hvor den aktuelle markedsværdi er afhængig af renteniveauet ved optagelse og indfrielse, hvorfor der betales eller modtages en rentekompensation ved indfrielse.

Siden finanskrisen har aftalelån med fast rente været det almindelige i KommuneKredit, herunder særligt KKfast - med fast rente, hvor bidraget fastsættes løbende af KommuneKredit og udgør pt. 0,00 pct. Der beregnes p.t. ikke andre gebyrer eller provisioner. KKfast giver ikke fordel af en eventuel faldende markedsrente. Indfrielse af lånet før tid sker til markedskurs. Markedskursen beregnes af KommuneKredit og er afhængig af renteutviklingen.

Sammenfatning ad sammenlignelige lån

Henset til reguleringen af lånemarkedet i øvrigt må det lægges til grund, at der ikke vil kunne optages sammenlignelige lån på det finansielle marked.

Derfor har vi udviklet en LTV-model, hvor det underliggende garanterede lån afspejles i et syntetisk lån, som sammensættes af realkredit- og banklån. Formålet med det syntetiske lån er at estimere den finansielle markedsomkostning ved at opnå en finansiering med samme løbetid og belåningsgrad som det underliggende garanterede lån.

Bilag 2 – Nærmere om Nationalbankens statistik

Om Nationalbankens indsamling af finansiel statistik hos MFI-sektoren

Nationalbanken indsamler renteoplysninger i Nationalbankens Balancestatistik for penge- og realkreditinstitutter, hvilket dækker minimum 96 pct. af den samlede balancesum i sektoren for Monetære finansielle institutioner (MFI-sektoren), der omfatter centralbanken, pengeinstitutter, realkreditinstitutter, andre kreditinstitutter og pengemarkedsforeninger.

Indsamlingen omfatter således danske penge- og realkreditinstitutters hovedvirksomhed i Danmark samt herværende filialer af udenlandske penge- og realkreditinstitutter.

Nationalbankens finansielle statistik anvendes bl.a. til at analysere udviklingen i penge- og realkreditinstitutternes renter. Brugere af statistikken er penge- og realkreditinstitutter, ministrier, interesseorganisationer, Nationalbanken, ECB, IMF, OECD, BIS mfl.

Beskrivelse af Nationalbankens statistik i penge- og realkreditinstitutter

Nationalbanken indsamler renteoplysninger fra de største pengeinstitutter og alle realkreditinstitutter i Danmark, som er fuldt indberettende i Nationalbankens Balancestatistik for penge- og realkreditinstitutter.

Statistikken omfatter også oplysninger om bidragssatser for realkreditudlån.

Det skal bemærkes, at pengeinstitutternes rentesatser på nye udlån er følsomme over for ændringer i kunde- og produktsammensætningen fra én måned til den næste, idet pengeinstitutterne råder over en række produkter og kundeforhold med forskellig rentesats. Det samme gælder for de samlede låneomkostninger i procent.

I statistikken over udestående forretninger vil rentesatserne vise større stabilitet over for ændringer i kunde- og produktsammensætningen.

- Rentesatser på udlån afhænger af kreditrisikoen, som især bestemmes af kundens kreditværdighed, lånets løbetid og værdien af eventuel sikkerhedsstillelse.
- Forskelle i penge- og realkreditinstitutternes rentesatser skal således ses i lyset af, at der ikke nødvendigvis er sikkerhed bag pengeinstitutternes udlån.
- Forskelle i pengeinstitutternes rentesatser på tværs af sektorer og formål kan - ud over historisk tabsrisiko - også skyldes forskelle i den bagvedliggende sikkerhed.
- Forskelle i rentesatser på låneprodukter tilskrives forskelle i transaktionsomkostninger.

Ved sammenligning af renteudgifterne til penge- og realkreditinstitutter skal det bemærkes, at renteudgifterne til pengeinstitutter er de faktisk påløbne renter indberettet direkte til rentestatistikken, mens renteudgifterne til realkreditinstitutter er estimerede.

For realkreditinstitutternes rentesatser kan kun bidraget være kundespecifikt.

Rentesatser om nye og udestående udlånsforretninger

Nationalbankens færdige tabeller indeholder statistik med oplysninger om penge- og realkreditinstitutternes rentesatser på eksisterende udlån (udestående forretninger) og nye udlånsaftaler indgået i en given måned (nye forretninger) i de seneste 12 måneder.

Statistikken er delt op på nye og udestående forretninger.

Nye forretninger omfatter udlånsaftaler indgået i løbet af en given måned. Begrebet dækker over dels nyetablerede forretninger, dels eksisterende forretninger, hvor de hidtil gældende vilkår er ændret efter aftale med kunden. En renteændring for et udlån med variabel rente er ikke en ny forretning, hvis ændringen er i overensstemmelse med den oprindelige aftale. Definitionen af nye forretninger kan umiddelbart anvendes på pengeinstitutternes virksomhed, hvor forøgelser og forlængelser af eksisterende udlån også defineres som nye forretninger.

For realkreditinstitutter gælder det, at en renteændring i forbindelse med refinansiering af rentetilpasningslån ikke er en ny forretning. Nyetablerede låneaftaler, omlægninger af eksisterende lån til anden kuponrente, løbetid eller valuta, omlægninger mellem fastforrentede lån og lån med rentetilpasning samt skift i rentetilpasningsprofil - dvs. frekvensen for rentetilpasning og andelen af lånet, der er genstand for rentetilpasning - defineres derimod som nye forretninger.

Udestående forretninger omfatter alle eksisterende udlånsaftaler, som er udestående på opgørelsestidspunktet. For pengeinstitutter opgøres udestående forretninger som et dag til dag-gennemsnit af balancen i måneden. For realkreditinstitutters realkreditlån opgøres udestående forretninger som balancen ultimo måneden, mens andre typer lån opgøres som et dag til dag-gennemsnit af balancen i måneden.

Rentebegreb

Medmindre andet er anført, er rentebegrebet den effektive rentesats pro anno, som tager højde for antallet af rentetilskrivninger pr. år.

Effektive rentesatser

For pengeinstitutter beregnes de effektive rentesatser efter gennemsnitsrenteprincippet - dvs. som månedens renteindtægter (udgifter) i procent pro anno af månedens gennemsnitlige udlån (indlån). Beregningen bygger på det faktiske antal dage i den aktuelle måned (kalenderdage).

Rentesatser på udlån vedr. udestående forretninger opgøres inkl. kassekreditter, mens rentesatser på udlån vedr. nye forretninger opgøres ekskl. kassekreditter.

Rentesatser på indlån vedr. både udestående og nye forretninger opgøres ekskl. puljeordninger, hvor indeståendet er placeret i værdipapirer.

For realkreditinstitutter dækker den effektive rentesats over administrationsbidraget (bidrags-satsen).

Renteudgifter

Renteudgifterne til pengeinstitutter indberettes direkte til statistikken. Da populationen kun omfatter de største pengeinstitutter, anvendes en opregningsfaktor til at beregne de totale renteudgifter til pengeinstitutterne, hvor faktoren opdateres løbende, i takt med at de fuldt indberettende institutters andel af det samlede udlån ændrer sig.

Instrumentfordeling

Udlån inddeles i følgende instrumenter for udestående forretninger:

Anfordringstilgodehavender hos centralbanker, Kassekreditter og overtræk, Kredit på kreditkort, Repoudlån, Obligationsbaserede udlån (realkreditlån) og Øvrige udlån.

Nye forretninger på udlån offentliggøres samlet og fordeles på instrumenterne Repoudlån og Obligationsbaserede udlån (realkreditlån).

Formålsfordeling

Alle realkreditlån klassificeres som udlån til boligformål, idet de har pant i fast ejendom.

Fordeling på lånstørrelse

Nye udlånsforretninger til ikke-finansielle selskaber opdeles i kategorierne for lånstørrelser, der omfatter op til og med 2 mio. kr., over 2 mio. kr. og op til og med 7,5 mio. kr. samt over 7,5 mio. kr.

Løbetidsfordeling^[1]_{SEP}

I statistikken over nye forretninger opdeles rentesatser for udlån på rentebindingsperiode.

Rentebindingsperiode defineres som den periode efter udlånsaftalens indgåelse, hvor renten er fast.

Udgivelsestid

Statistikken udkommer månedligt med nye tal den 19. bankdag.

Samlet pålidelighed

Statistikken er baseret på oplysninger, der er indsamlet fra en population, som omfatter de pengeinstitutter, der er fuldt indberettende i Nationalbankens Balancestatistik for penge- og realkreditinstitutter samt alle realkreditinstitutter.

Institutter, hvis balance tilsammen udgør minimum 96 pct. af den samlede balancesum, er fuldt indberettende institutter. Der er anvendt en opregningsfaktor til at beregne de totale renteudgifter til pengeinstitutterne, hvor faktoren opdateres løbende, i takt med at de fuldt indberettende institutters andel af det samlede udlån ændrer sig.

Statistikens pålidelighed er afhængig af pålideligheden af de enkelte institutters indberetninger, og især kvaliteten af de største MFI'ers indberetninger. Med en dækningsgrad på 100 pct. i december efter årsrevision i april og over 96 pct. i de øvrige måneder vurderes den samlede pålidelighed for statistikken at være god.

Usikkerhedskilder

Nationalbanken udstikker retningslinjerne for, hvordan MFI'erne skal lave deres indberetninger, men der er en risiko for, at MFI'erne opfatter retningslinjerne forskelligt og dermed ikke indberetter på en ensartet måde.

Der udføres dog en lang række kvalitetstjek af de enkelte indberetninger og på tværs af indberetninger, der har til formål at minimere fejl hos den enkelte MFI og forskelle på fortolkninger mellem MFI'erne.

I forbindelse med kontrol og offentliggørelse af data findes der flere manuelle procedurer, der alle giver risiko for fejl.

Tal for usikkerhed

Der foreligger ingen usikkerhedsberegninger.

Bilag 3 – Kreditvurdering

dun & bradstreet | RiskGuardian Suite

novafos vand freder Danmark Q

Hændelser Porteføljer Min konto

< Tilbage

Novafos Vand Frederikssund A/S 32260837 Aktiv

> Mindre

Risiko
Økonomi
Ledelse
Ejere
Virksomhedsinformation

Overzicht

Risiko vises som AAA Rating. Du kan skifte til Failure Score i dine [kontoindstillinger](#).

AAA Rating

AAA

Højeste kreditværdighed

Advarsler ⓘ

- Ingen advarsler for denne virksomhed

Rating mangler

Betalingsindeks

Intet registreret

Anbefalet kreditmaksimum

450

tDKK

Betalingsanmærkninger

Intet registreret

Bedømmelser

8/8

Alder/Drift
Veletableret

8/9

Økonomi
God

7/7

Ejere/Ledelse
Stærk

Historisk rating

Dato	Rating	Anbefalet kreditmaksimum (tDKK)
14.10.2023	AAA	450
05.06.2023	AAA	455
04.07.2022	AAA	2.776
11.01.2022	AAA	2.295
10.06.2021	AA	2.065

Vis mere information ▾

Historisk rating

Historisk rating