

Frederikssund Kommune

Jægerspris Kraftvarme A.m.b.A. – oplæg til fastsættelse af garantiprovision

Baggrund

Vi har efter aftale udarbejdet nærværende notat samt indhentet bagvedliggende kreditvurdering/Failure Score med henblik på Frederikssund Kommunes vurdering af garantiprovisionen ved Kommunens garantistillelse for Jægerspris Kraftvarme A.m.b.A.'s (CVR nr. 18 15 51 41) lån hos KommuneKredit.

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.

Der er ikke, ved nærværende notat, foretaget en afdækning af en konkret markedspris ved indhentelse af en garantiprovision ved tredjemand. Notatet tager således alene sigte på at fastlægge, hvorvidt Frederikssund Kommune har mulighed for at fastlægge en garantiprovision med afsæt i EU Kommissionens Safe-Harbour satser, jf. EU Kommissionens meddelelse (2008/C 155/02), afsnit 3.3 "Vurdering af individuelle garantier til SMV". Samt give Frederikssund Kommune mulighed for, ved indhentelse af en kreditvurdering, på et objektivt grundlag, at fastlægge en årlig minimumsgarantiprovision ved indplacering i Kommissionens Safe-Harbour satser.

Det skal særligt bemærkes, at forholdene omkring Jægerspris Kraftvarme, herunder størrelsen af den anmodede udvidelse af Kommunens garantistillelse, må anses at være af en ikke uvæsentlig størrelse. Vi har, på grundlag heraf, fundet det nødvendigt at supplere anvendelsen af Safe Harbour satserne med en betragtning om en markedskonform garantiprovision med afsæt i afsnit 3.2 i Kommissionens meddelelse.

Notatet indeholder indledningsvist en sammenfatning af vores overordnede anbefaling. Herefter er notatet opbygget således at der gives en beskrivelse af de overordnede regler som regulerer fastsættelsen af garantiprovisionen, en beskrivelse af forholdene omkring Jægerspris Kraftvarme, en vurdering af garantiprovisionen ved anvendelse af Safe Harbour satserne og endeligt en vurdering af garantiprovisionen ved anvendelse af en markedskonform model.

Sammenfatning

Jægerspris Kraftvarme A.m.b.A. opfylder kriterierne for at der fastlægges en garantiprovision med afsæt i EU Kommissionens meddelelse (2008/C 155/02), afsnit 3.3 "Vurdering af individuelle garantier til SMV". Der er følgelig indhentet en kreditvurdering af selskabet til brug for indplaceringen i det såkaldte Safe-harbour skema, hvori Kommissionen har fastsat en række minimumsgarantisatser.

Henset til den store belåningsgrad, den ikke uvæsentlige udvidelse af Frederikssund Kommunes garantistillelse og etableringen af en høj gæld pr. forbruger, er det vores umiddelbare anbefaling, at fastsættelsen af en garantiprovision ikke sker ved en automatisk fastsættelse heraf ud fra Kommissionens Safe Harbour skema, dvs. med afsæt i en stand-alone kreditvurdering. Hertil bemærkes, at Frederikssund Kommune ikke er bundet til at anvende Kommissionens Safe Harbour satser. Kommunen er således frit stillet ifht at fastsætte en markedskonform garantiprovision, ligesom Kommunen reelt også kan afslå at stille en garanti.

Jægerspris Kraftvarme A.m.b.A. har ved kreditvurderingen opnået en Failure Score på 93 og en insolvensrisiko på 0,08%, hvilket umiddelbart placerer selskabet i kategorien "meget stærk betalingsevne". Denne indplacering medfører at garantiprovisionssatsen, jf. EU Kommissionens meddelelse (2008/C 155/02), afsnit 3.3, umiddelbart kan fastsættes til en årlig minimumssats på 0,40%.

- Det må imidlertid lægges til grund, at en lånoptagelse på 110 mio. kr. vil medføre, at selskabets kreditvurdering vil ændres således at selskabet efter lånoptagelsen klassificeres som et selskab med stærk betalingsevne. Det vil sige en indplacering i Safe Harbour skemaet til en årlig minimumssats på 0,55%.
- I tilknytning til ovenstående bemærkes videre, at der ved lånoptagelsen etableres en meget høj gæld pr. forbruger. Gælden er af en sådan størrelse, at det ikke kan afvises at få en negativ betydning for muligheden for at tiltrække nye kunder.

Vi vil baseret på ovenstående, og af forsigtighedshensyn, anbefale, at der ved anvendelsen af Safe Harbour satserne, jf. dog straks nedenfor, indledningsvist, anvendes en årlig minimumssats på 0,8%. med henblik på at imødegå Frederikssund Kommunes risiko, som sikkerhedsstiller, ved den relativt komplekse situation omkring lånoptagelsen.

Vi har til støtte for ovenstående opstillet en modelbaseret markedskonform garantiprovision, baseret på afsnit 3.2 i Kommissionens meddelelse, som tager afsæt i de samlede finansielle omkostninger. Idet der ikke foreligger information om egentlige lånetilsagn m.v. er foranstående baseret på objektive data fra Nationalbanken samt Kommunekredit. En markedskonform garantiprovision vil, med de anvendte forudsætninger, ligge i intervallet 1,0% - 1,02% afhængigt af om der medregnes et fast tillæg for stiftelsesprovision (stiftelsesprovisionen er på det forelagt grundlag ikke endeligt gjort op).

Vores samlede anbefaling er, baseret på ovenstående, at Frederikssund Kommune fastsætter en garantiprovision i intervallet 0,8% - 1,02%. Der er tale om en årlig sats, hvorfor niveauet ligeledes anbefales revurderet årligt. Anbefalingen er relateret til de samlede garanterede lån og er således ikke isoleret til den aktuelle anmodning.

I det omfang Jægerspris Kraftvarme kan fremlægge et sammenligneligt skriftligt lånetilsagn fra anden kreditgiver, vil Frederikssund Kommune kunne lægge dette til grund og fastsætte en markedskonform garantiprovision på grundlag heraf.

Det bemærkes, at ovenstående alene er en anbefaling. Beslutningen om den endelige fastsættelse og garantistillelse beror udelukkende 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, men skal henvise til nedenstående opmærksomhedspunkter, som kan indgå i en kommerciel afvejning.

Opmærksomhedspunkter

Ved en kommerciel afvejning kan der, som allerede anført ovenfor, henses til at der ved lånoptagelsen etableres en meget høj gæld pr. forbruger (> 100 tkr.). Til illustration heraf henvises til, at da Staten, grundet ophævelsen af grundbeløbet, iværksatte ”hjælpepakker” til nødlidende decentrale kraftvarmeværker var den typiske gæld pr. forbruger i disse værker omkring 90 tkr./forbruger. Gælden pr. forbruger i Jægerspris Kraftvarme vil, uagtet om der opnås de forventede fremtidige nyttilslutninger, stadig være meget høj.

Vi skal understrege, at selskabets nuværende varmepris ikke er så høj, at der umiddelbart synes at være noget prisincitament ift. at nuværende kunder, skulle ønske at skifte til eksempelvis individuel opvarmning. Vi har dog vanskeligt ved at vurdere hvordan selskabets fremadrettede varmepris må forventes at udvikle sig som følge af de planlagte investeringer. Dette vil i kombination med den høje gæld pr. forbruger kunne forventes at have betydning for selskabets mulighed for at tiltrække nye forbrugere. Vi er opmærksomme på oplysningerne om den forventede fremtidige varmepris i projektforslaget. Men det er efter vores umiddelbare opfattelse - uden i øvrigt at konkludere herpå - vanskeligt at forholde hertil, allerede fordi flere af de anvendte forudsætninger i projektforslaget, i sagens natur, må anses for statiske og ikke markedsbaserede.

Omfanget af Frederikssund Kommunes garantistillelse overfor Jægerspris Kraftvarme vil forøges væsentligt. Det skal hertil bemærkes, at en eventuel aktualisering af garantien vil medføre, at en indfrielse af gælden skal ske med skattefinansierede midler. Frederikssund Kommune er til stadighed underlagt det kommunalretlige hvile-i-sig-selv princip. En indledende samlet garantistillelse på 149 mio. kr. for 1.434 forbrugere, som ikke er afdækket ved opkrævning af en tilstrækkelig markedspræmie, kan således medvirke til at skabe en forskydning af byrdefordelingen mellem Kommunens borgere i strid med det kommunalretlige hvile-i-sig-selv princip.

Ovenstående kan i teorien imødegås ved, at Frederikssund Kommune stiller krav om en regaranti fra forbrugerne. Vi er ikke bekendt med at denne fremgangsmåde er anvendt i nyere tid. Historisk set blev en lang række forbrugerejede forsyningsselskaber etableret i regi af interessentskaber netop som følge af et krav om solidarisk hæftelse overfor garantistiller. I nærværende sammenhæng, hvor selskabet er stiftet med begrænset hæftelse, vil en regaranti antages at skulle hvile på forbrugerne eller disses ejendomme, hvilket i sig selv kan give andre udfordringer.

Vi gør opmærksom på, at den beregnede markedskonforme garantiprovision er beregnet ved anvendelse af et gennemsnit af de seneste 4 måneders rentedata. Bevæg grundlaget herfor er at udjævne eventuelle periodiske udsving. Det skal dog nævnes, at en isoleret anvendelse af rentedata for den senest offentliggjorte måned (februar 2023) ville medføre en væsentlig forøgelse af garantiprovisionen. Den beregnede provisionssats ville herefter udgøre 1,36% uden hensyntagen til eventuel indregning af et tillæg for stiftelsesprovision.

Endeligt skal vi pege på, at flere kommuner er begyndt at betinge deres garantistillelse overfor forsyningsvirksomheder af, at der ikke efterfølgende, uden Kommunens forudgående accept, optages lån hos tredjemand mod pant i virksomheden (virksomhedspant). Ved andre lån, med anden sikkerhedsstillelse end virksomhedspant, anbefales det ligeledes, at dette kun sker med forudgående accept fra Kommunen. Der kan hertil fastsættes en beløbsgrænse, som Kommunen anser for passende, således at Jægerspris Kraftvarme ikke skal anmode om accept ved mindre lån til driftsmateriel m.m.

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 kommunalgarentistillelse 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.

Den primære årsag til garantiprovisionen udspringer af EU's statsstøtteregler og reglerne sætter normalt ind, hvor der er tale om et konkurrenceudsat marked. Beskyttelseshensynet 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 markedsmæssig 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 takstfinansierede område, må anses for mindre sandsynlige, hvorfor hensynet til muligheden for overholdelse af hvile-i-sig-selv princippet indtræder allerede på tidspunktet for garantistillelsen.

1.1 Fastsættelse af garantiprovision ved garantistillelse for en varmforsyningsvirksomhed

Det følger af varmforsyningslovens § 2 d, at kommuner, i overensstemmelse med EU's statsstøtteregler, kan stille garanti for lånoptagelse til finansiering af anlægsinvesteringer eller driftsaktiviteter.

Det fremgår videre af fremsættelsesbemærkningerne til § 2 d (lovforslag nr. 177 af 25. marts 2015), at der herved er fastsat nationale regler om kommuners adgang til garantistillelse for kollektive varmforsyninger og det præciseres, at kommunal garantistillelse skal overholde såvel de nationale regler som EU-reglerne om statsstøtte. Det understreges i lovbemærkningerne, at kommunerne har ansvaret for at sikre sig hvorvidt den stillede garanti er forenelig med statsstøttereglerne.

Der henvises i bemærkningerne til lovforslaget til Kommissionens meddelelse om anvendelse af EF traktatens artikel 87 og 88 på statsstøtte i form af garantier (2008/C 155/02).

"F.eks. kan statsstøttereglerne medføre, at garantien højst må vedrøre 80 pct. af lånebeløbet og at der desuden skal opkræves en garantiprovision. Afhængig af en virksomheds kreditværdighed skal garantiprovisionen efter Kommissionens meddelelse af den 20. juni 2008 om anvendelse af EF-traktatens artikel 87 og 88 (i øvrigt nu

artikel 107 og 108) på statsstøtte i form af garantier (2008/C155/02) ligge på mellem 0,4 pct. for garantistillelse for virksomheder med meget stærke betalingsevne (AAA eller AA vurdering) og mindst 3,8 pct. ved garantistillelse for virksomheder, hvor det er sandsynligt, at betalingsevnen forringes af negative forhold. Det kan f.eks. gælde små og mellemstore virksomheder, der ikke tidligere har fået en kreditvurdering, eller hvis vurdering er baseret på balancen, såsom virksomheder med særligt formål eller nystartede virksomheder. Provisionen kan i så fald dog aldrig være lavere end den, der gælder for moderselskabet.”

I relation til Ankestyrelsens praksis, som eksempelvis udtryk i Ankestyrelsens udmelding i relation til Mariagerfjord Kommune, så anerkender Ankestyrelsen anvendelsen af EU Kommissionens meddelelse, herunder anvendelsen af minimumspræmier, som udtryk for at der ikke foreligger ulovlig statsstøtte:

”I forhold til henvisningen til de årlige præmier, der fremgår af tabellen under pkt. 3.3. i Kommissionens meddelelse om anvendelse af EF-traktatens artikel 87 og 88 på statsstøtte i form af garantier (2008/C 155/02), skal Ankestyrelsen bemærke, at tabellen opregner minimumspræmier, der ikke fastslår, at højere præmier er ulovlige, men alene at lavere præmier kan indebære, at der er tale om statsstøtte.”

1.1.1 Samspil med gruppefritagelsesforordningen

Kommunekredit har den 10. januar 2023 udsendt en skrivelse til landets kommuner, hvori der redegøres for, at KommuneKredit fremadrettet ændrer praksis i relation til udstedelse af nye lån. Af skrivelseren fremgår, at ændringen sker med henblik på, at KommuneKredit kan opfylde kriterierne for at yde lån i henhold til EU's regler om ”særlige kreditinstitutter”, som er en undtagelse fra EU's regler om kreditvirksomhed.

Når KommuneKredit yder lån, gælder den helt grundlæggende forudsætning, at et ”særligt kreditinstitut” ikke må ydes lån til konkurrenceudsatte aktiviteter, idet der i modsat fald foreligger statsstøtte. Der gælder dog den undtagelse, at der lovligt kan ydes statsstøtte, hvis lånet ydes til en aktivitet, som er omfattet af den såkaldte gruppefritagelsesforordning. Med henblik på at kunne dokumentere dette og dermed opretholde aktiviteten i KommuneKredit, vil KommuneKredit fremadrettet søge at dokumentere overholdelsen statsstøttereglerne. I første omgang vedrører dette Kommunekredit virksomhed.

Kommunekredit har ved samme skrivelse antydnet at, efter Kommunekredit vurdering, vil de samme vurderinger, ad gruppefritagelsesforordningen, kunne lægges til grund for vurderingen af det statsstøtteelement, som ligger i relation til en garantistillelse. Vi skal hertil bemærke, at dette, som udgangspunkt, vil være vanskeligt i relation til eksisterende lån og garantistillelser, idet disse ikke kan opfylde et af de grundlæggende kriterier i gruppefritagelsesforordningen, nemlig at statsstøtten skal opfylde et krav om tilskyndelsesvirkning. Det vil sige at aktiviteten kun gennemføres som følge af statsstøtten, hvorfor det også er et krav, at statsstøtten skal være kendt før igangsættelsen af den underliggende aktivitet.

I tilfælde af ovennævnte vil det forholde sig således, at kommunen selvstændigt skal forholde sig til gruppefritagelsesreglerne.

Endvidere må det lægges til grund, at Ankestyrelsen ad flere omgange har forholdt til, at det ligeledes følger af kommunalfuldmagten, at der ikke kan stilles en vederlagsfri garanti. Det vil således være vores anbefaling, at der ikke stilles vederlagsfri garanti uden en aktiv stillingtagen fra dansk lovgiver og/eller anden myndighed.

1.2 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.

1.2.1 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

”Kriseramt 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 kriseramt 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, jf. dog straks nedenfor om Safe-Harbour satserne

1.2.2 Safe-Harbour satserne

Såfremt en låntager:

- opfylder punkterne a), b) og c), jf. ovenstående, og
- kan anses at være en SMV

kan en kommune sikre sig, at statsstøttereglerne er overholdt, såfremt der fastsættes en garantiprovision baseret på en årlig minimumspræmie. Det vil sige, at anvendelsen af Safe-Harbour satserne erstatter fastsættelsen af en garantiprovision på grundlag af en vurdering af markedsprisen.

Anvendelsen af Safe-Harbour satserne er baseret på, at der indhentes en kreditvurdering af den pågældende låntager. Den rating, som låntageren opnår, danner herefter grundlag for indplaceringen i Kommissionens skematisk opstillede Safe-Harbour satser. Satserne følger af meddelelsens afsnit 3.3.:

Rating	Årlig minimumspræmie
Højeste kvalitet (AAA)	0,4 pct.
Meget stærk betalingsevne (AA+/AA/AA-)	0,4 pct.
Stærk betalingsevne (A+/A/A-)	0,55 pct.
Tilfredsstillende betalingsevne (BBB+/BBB/BBB-)	0,8 pct.
Betalingsvnen er sårbar over for negative forhold (BB+/BB/BB-)	2,0 pct.
Sandsynlig, at betalingsvnen forringes af negative forhold (B+/B/B-)	3,8/6,3 pct.

1.2.2.1 Nærmere om kreditvurderingen

I meddelelsen henvises til ratings/vurderingsklasser anvendt af Standard & Poor's, Fitch og Moody's. Det fremgår dog videre af meddelelsen, at kreditvurderingerne ikke specifikt behøver at være indhentet hos disse kreditvurderingsbureauer.

Note 12 til meddelelsen indeholder således følgende:

”Nationale kreditvurderingssystemer og kreditvurderingssystemer, som anvendes af bankerne til vurdering af misligholdelsesgrad, kan ligeledes accepteres, forudsat at de viser den etårige sandsynlighed for misligholdelse, da dette tal anvendes af kreditvurderingsbureauerne i forbindelse med deres vurderinger af virksomheders kreditværdighed. Andre systemer bør muliggøre en tilsvarende klassifikation gennem denne vurderingsnøgle”

Det er således, i henhold til meddelelsen, ikke et krav at kreditvurderingen udmøntes i en rating, når blot kreditvurderingen udtrykker den etårige sandsynlighed for misligholdelse.

1.2.3 Øvrige betingelse/vilkår

I relation til muligheden for anvendelse af Safe-Harbour satserne gælder en række øvrige betingelser/vilkår.

1.2.3.1 SMV definitionen

Det er indledningsvist en forudsætning, at der er tale om en SMV.

Ved SMV forstås en virksomhed med under 250 ansatte samt en årsomsætning på højst 50 mio. euro eller en balancesum på højst 43 mio. euro.

1.2.3.2 SMV uden tidligere kreditvurdering

Det bemærkes, at det fremgår af kommissionens meddelelse, at såfremt en SMV ikke tidligere har fået en kreditvurdering eller hvis vurderingen er baseret på balancen, så kan der ikke fastsættes en minimumspræmie på mindre end 3,8%.

Det skal hertil bemærkes, at Ankestyrelsen i Mariagerfjord-sagen, uagtet at der ikke forelå kreditvurderinger i de underliggende sager, desuagtet har henvist til Kommissionens Safe-harbour satser. Det kan således, efter vores opfattelse, lægges til grund, at Ankestyrelsen ikke anser det for væsentligt, at der ikke tidligere har foreligget en kreditvurdering, men har anlagt den betragtning, at Safe-Harbour satserne kan tages som udtryk for at anvendelsen heraf udelukker, at der er tale om statsstøtte.

1.2.3.3 Forudbetalt engangspræmie

Såfremt garantiprovisionen betales som en forudbetalt engangspræmie, er det en forudsætning, at præmien mindst svarer til nutidsværdien af de fremtidige garantipræmier - baseret på Safe-harbour satserne.

I disse tilfælde skal kalkulationsrenten fastsættes som referencesatsen, der udmeldes af EU Kommissionen iht. Kommissionens meddelelse om revision af metoden til fastsættelse af referencesatsen og kalkulationsrenten (EUT C 14 af 19.1.2008), tillagt 100 basispoint.

EU Kommissionen har pr. 1. april 2023 fastsat basisrenten for Danmark til 3,541. Med tillæg af 100 basispoint vil dette give en kalkulationsrente på 4,54%.

1.2.4 Stiftelsesprovision

Muligheden for forsyningers lånoptagelse ved KommuneKredit er et alternativ til optagelse af almindelige realkreditlån. Ved adgangen til lånoptagelse i KommuneKredit opnår forsyninger den samme fordel som Stat og kommuner, i relation til fritagelsen for betaling af den lovpligtige

¹ https://competition-policy.ec.europa.eu/state-aid/legislation/reference-discount-rates-and-recovery-interest-rates/reference-and-discount-rates_en

tinglysningsafgift. Denne fritagelse udgør et selvstændigt støtteelement og er en direkte følge af den kommunale garantistillelse. Kommunerne kan sikre sig, at dette støtteelement elimineres ved at opkræve en stiftelsesprovision i forbindelse med den initiale garantistillelse (ved langfristet anlægslån). Herunder bemærkes, at en privat garantistiller ligeledes ville beregne en stiftelsesprovision i forbindelse med den initiale garantistillelse.

I relation til spørgsmålet om stiftelsesprovision, er det således, at EU Kommissionens meddelelse ikke behandler dette i relation til garantiprovisioner, som fastsættes ved hjælp af Safe-Habour modellen (de skematiske værdier, som tager afsæt i en kreditvurdering). Safe-Habour satsene er minimumssatser. Garantistiller kan således vælge at sætte satsen højere. Kommunen må ikke, henset til det kommunale hvile-i-sig-selv princip, sætte satsen så høj med det formål at tjene penge på den. Henset til, at der er tale om en minimumssats er der, således ikke noget til hindrer for, at Kommunen anvender en stiftelsesprovision eller sætter den løbende provision højere end den skematiske sats.

Vi vil normalt anbefale, at der fastsættes en stiftelsesprovision, som modsvarer den sparede tinglysningsafgift (støtteelementet) på 1,45%. Det bemærkes herunder, at vi er bekendt med at der er forskellig praksis hos kommunerne. Nogle kommuner vælger at opkræve stiftelsesprovisionen på tidspunktet for garantistillelsen, hvor andre kommuner indregner den som et fast tillæg til løbende årlige garantiprovision. Sidstnævnte for at tage hensyn til, at tinglysningsafgiften i visse tilfælde medfinansieres af private långivere.

2 Jægerspris Kraftvarme A.m.b.A.

Jægerspris Kraftvarme A.m.b.A. er ifølge virk.dk oprindeligt etableret i 1994. Selskabets hovedformål er i henhold til dets vedtægt at etablere og drive kollektiv fjernvarmeforsyning i byerne Jægerspris, Gerlev og Landerslev i overensstemmelse med lovgivningen.

Det følger af selskabets vedtægt, hvilket må anses at være branchekutyme for andelsbaserede varmeselskaber, underlagt varmeforsyningsloven, at andelshaverne alene hæfter for selskabets forpligtelser i forhold til tredjemand med den "andelshaveren pålignede andelsindskud". Andelshaverne har derudover ikke noget krav på selskabets formue ved udtræden.

Det følger videre af selskabets vedtægt, at en andelshaver, som ønsker at udtræde af selskabet, skal varsle dette 18 måneder i forvejen, såfremt denne har været indtrådt før 1. januar 2010. Andelshavere, som er indtrådt efter den 1. januar 2010, kan udtræde med 1 måneds varsel. Det følger af vedtægten, at en udtrædende andelshaver bærer omkostningerne forbundet hermed, ligesom andelshaveren skal betale sin andel af selskabets samlede anlægsudgifter med fradrag af afskrivninger, som har været indregnet i priserne, såfremt den ledige kapacitet ikke kan overdrages til nye andelshavere.

Det oplyses i ledelsesberetningen til årsrapporten 2022, at der i september 2022 blev afholdt ekstraordinært generalforsamling, hvor det blev besluttet, at der skal installeres en 13 MW elkedel, en 3.000 m³ akkumuleringstank samt en 7 MW elvarmepumpe for at udfase naturgasen. Der blev i februar 2023 underskrevet kontrakt med Tjæreborg Industri på levering og montage af elkedlen og akkumuleringstanken. Højspændingstracé fra Lyngerup til varmeværket, elvarmepumpen samt bygningen til elvarmepumpen sendes i udbud i 2023. Det forventes, at de forskellige arbejder igangsættes hen over sommeren.

Kommunen oplyser, at der er modtaget ansøgning om kommunal garantistillelse fra Jægerspris Kraftvarme for et lån på 110 mio. kr. i forbindelse med projektet.

Baseret på oplysningen om at der er underskrevet kontrakt på elkedel og akkumuleringstank må det antages, at der er indgået en aftale, hvor anlægssummen er fast. I relation til højspændingstracé, elvarmepumpe og bygningen forstår vi det således, at der endnu ikke foreligger en aftale om en anlægssum. Erfaringsmæssigt skal det understreges, at priser m.v. anvendt i forbindelse med projektforslag (teknologikataloget) ikke er markedssvarende. Indtil der foreligger en aftale om en fast anlægssum kan det således være vanskeligt at fastslå det endelige finansieringsbehov.

Der er oplyst, at selskabet har 1.434 forbrugere og et varmesalg på 25.113 MWh, hvoraf 100% af den leverede mængde er fra selskabets egen produktion. 80% af husstandene i forsyningsområdet er tilsluttet nettet. Selskabet oplyser yderligere, at den forventede udvikling i antallet af forbrugere indenfor de kommende 5 år er ca. 7%, svarende til ca. 100 nye forbrugere. Det oplyses, at ingen af selskabets nuværende forbrugere er omfattet af forblivelsespligt. Endvidere er det oplyst, at de forventede kommende forbrugere ikke vil være omfattet af tilslutningspligt.

Selskabet oplyser, at det stadig forventes tilslutning af forbrugere, som konverterer fra elvarme og oliefyr. Der er tale om en forventning på 5-10 konverteringer hvert år. Det oplyses yderligere, at der i Jægerspris er 2 udstykninger, hvor selskabet forventer fjernvarmetilslutninger. Der er planlagt ca. 85 nye huse. De nye anlæg, som der søges finansiering til gennem Kommunekredit, vil kunne klare varmebehovet uden de nuværende naturgasfyrede kedler.

18% af selskabets kunder betegnes som store kunder med et typisk forbrug på mere end 18,1 MWh. Ca. 27% af omsætningen komme fra selskabets største kunder, som ligeledes aftager 28% af den årlige leverance.

Selskabet har i henhold til årsrapporten for 2022 en nettoomsætning ved salg af varme på ca. 28.454 t.kr., en nettoomsætning ved salg af el på 21.371 t.kr. samt en overdækning på 254 t.kr. Den langfristede gæld udgjorde ca. 36.043 t.kr. mens den kortfristede gæld udgjorde ca. 31.841 t.kr. Den langfristede gæld består udelukkende af gæld til KommuneKredit, mens den

kortfristede gæld primært består af leverandører af varer og tjenesteydelser (15.279 t.kr.) og tilbagebetaling til forbrugere (overdækning, 9.171 t.kr.).

Baseret på det oplyste antal forbrugere, selskabets gæld samt anmodning om kommunegaranti for nyt lån i KommuneKredit kan det lægges til grund, at selskabet har en gæld pr. forbruger på $(36.043 + 31.841 + 110.000) / 1.434$ ca. 124 t.kr. I det omfang tilgangen af nye forbrugere følger selskabets forventning med ca. 100 nye forbrugere vil den samlede gæld falde til ca. 116 t.kr.

Gælden pr. forbruger ligger i den høje ende. Der er ikke os bekendt offentliggjort nogen komparative analyser omhandlende gæld pr. forbruger. Men baseret på vores erfaring, er det ikke unormalt, at en forbrugerejet varmforsyning har en gæld pr. forbruger på 25-50 t.kr. Det bemærkes, at der i forbindelse med ophævelsen af grundbeløbet i 2019 blev iværksat et statsligt hjælpeprogram overfor "grundbeløbsværkerne og nødstedte varmekunder". Der var en række kriterier m.v. som skulle opfyldes for at komme i betragtning hertil. De værker som opfyldt kriterierne havde typisk en gæld på omkring 90 tkr. pr. forbruger. Den gæld der etableres i forbindelse med anmodningen giver således, efter vores opfattelse, anledning til at der foretages en supplerende undersøgelse af fastsættelsen af garantiprovisionen.

Selskabet har, jf. årsrapporten for 2022, en mindre egenkapital på ca. 574. t.kr. Egenkapitalen er anført som "indskudskapital" og "årets indskud". I det omfang denne kapital beror på en oprindelig indbetalt andelskapital fra forbrugerne, vil der sandsynligvis være tale om en egentlig egenkapital. Det fremgår af selskabets hjemmeside under tilslutningspriser, at der skal indbetales et andelsindskud på 500 kr. i 2023.

Tilstedeværelsen af en egentlig egenkapital i et varmeselskab kan i visse tilfælde give en yderligere sikkerhed for garantistiller. I nærværende sammenhæng må det dog lægges til grund, at egenkapitalen i Jægerspris Kraftvarme er af en sådan størrelse at dette ikke er tilfældet.

2.1 Opfyldelse af betingelserne for garantistillelse

Som anført under afsnit 1.2.1 har EU Kommissionen opsat 4 betingelser for vurderingen af hvorvidt en given garantistillelse kan anses at udgøre statsstøtte:

- a) Der må ikke være tale om en kriseramet virksomhed
- b) Garantien 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. Nedenfor gennemgås, hvorvidt en garantistillelse for Jægerspris Kraftvarme A.m.b.A. vil kunne anses at opfylde betingelserne for anvendelse af Safe-Harbour satserne i Kommissionens meddelelse, jf. ovenfor under afsnit 1.2.2.

2.1.1 SMV-definitionen

Det kan indledende, med afsæt i årsrapporten for 2022, konstateres, at Jægerspris Kraftvarme A.m.b.A. opfylder betingelserne for at være SMV:

Det fremgår af Virk.dk at der for nærværende er 2 ansatte (årsværk januar 2023) Årsomsætningen udgør ca. 49,6 mio. kr. svarende til ca. 6,7 mio. euro. Selskabets balancesum udgør ca. 68,5 mio. kr. svarende til ca. 9,2 mio. euro

Forudsætning	grænseværdi
Antal ansatte, og	250 ansatte
Årsomsætning, eller	≤ 50 mio. euro
balancesum	≤ 43 mio. euro

Det skal herunder bemærkes, at det alene er et krav at enten omsætningen- eller balancesummen ligger under kravene i definitionen, og at antal ansatte altid er overholdt. Jægerspris Kraftvarme A.m.b.A. opfylder betingelserne for at være SMV på alle tre parametre.

2.1.2 Ad a) Der må ikke være tale om en kriseramt virksomhed

Definitionen af en kriseramt virksomhed følger af ”Rammebestemmelser for statsstøtte til rening og omstrukturering af kriseramte ikke-finansielle virksomheder (2014/C 249/01)”. Det fremgår heraf, at en kriseramt 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 kriseramt virksomhed, jf. ovenstående, ikke grundlag for at definere Jægerspris Kraftvarme A.m.b.A. som en kriseramt virksomhed.

2.1.2.1 Betydning af ophævelsen af muligheden for fremadrettet tilslutnings- og forblivelsespligt

Grundet en lovændring, som Folketinget vedtog den 20. december 2018, vil der fremadrettet ikke kunne pålægges forbrugere tilslutnings- og forblivelsespligt til fjernvarmeforsyninger. I relation til fjernvarmeværker skal der videre forholdes til betydning af det politiske arbejde omkring muligheden for ophævelse af fjernvarmeforbrugeres forblivelsespligt, idet dette kan få betydning for fjernvarmeselskabernes fremadrettede økonomi.

Som anført i afsnit 2, er det imidlertid oplyst, at ingen af Jægerspris Kraftvarmes nuværende kunder er omfattet af forblivelsespligt. De forventede kommende kunder er ikke omfattet af tilslutningspligt.

2.1.2.2 Varmeprisen

Vi har foretaget en overordnet vurdering af varmeprisen sat i forhold til prisen ved individuel opvarmning. Dette ud fra en betragtning om, at varmeprisen kan være et af de parametre, som kan betinge at forbrugere vil fravælge den kollektive varmeforsyning.

Der er i henhold til Forsyningstilsynets prisstatistik pr. august 2022 (offentliggjort d. 20. december 2022) beregnet en vægtet gennemsnitlig varmepris for henholdsvis standardlejligheder og standardhuse.

	Vægtet gennemsnitspris	Pris Jægerspris Kraftvarme	Indplacering ud af 385 værker
Standardlejlighed på 75 kvm	10.820 kr.	29.375 kr.	380
Standardhus på 130 kvm	13.547 kr.	34.413 kr.	379

Som det fremgår af ovenstående skema, ligger den gennemsnitlige standardvarmepris ved levering fra Jægerspris Kraftvarme A.m.b.A. meget over den gennemsnitlige pris for de varmeværker, som deltager i prisstatistikken i forhold til en standard lejlighed på 75 m². Prisen for et standardhus på 130 m² ligger ligeledes meget over gennemsnitsprisen. Forsyningstilsynet gør opmærksom på følgende:

”Prisstatistikken er opgjort pr. august 2022 og viser udviklingen i priserne siden august 2021. Prisudviklingen er et gennemsnit af de priser, som fjernvarmeselskaberne har indberettet til Forsyningstilsynet. Derfor tager den ikke hensyn til de særlige forhold, der gælder for de enkelte fjernvarmeværker. (...)

Den nye fjernvarmestatistik viser også, at 237 fjernvarmeselskaber har sat fjernvarmeprisen op, og 69 fjernvarmeselskaber har sat fjernvarmeprisen ned i løbet af det seneste år. Her ses igen relativt større forskelle mellem fjernvarmeselskaberne, hvor den højeste prisstigning er på 233 procent og i den anden ende af skalaen er prisen sat ned med 65 procent.”

Forsyningstilsynet uddyber videre:

”Prisstatistikken viser store forskelle på priserne på tværs af fjernvarmeselskaberne. Prisen for opvarmning af et 130 kvm standardhus varierer fra 4.273 kr. til 45.291 kr. årlig, hvis man kigger på forskellen på priserne pr. august 2022.

Forskellen kan skyldes forskellige forhold, f.eks. at nogle fjernvarmeselskaber i højere grad er følsomme over for de markante ændringer i prisen på konkrete typer af brændsel, som følger af den aktuelle energikrise. Det kan også skyldes, at visse fjernvarmeselskaber har et større varmetab i deres ledningsnet.

Derudover kan der være væsentlig forskel på fjernvarmeselskabernes produktionsomkostninger, f.eks. afhængigt af deres anlægs- og brændselstype. Endvidere har flere fjernvarmeselskaber indført sæsondifferentierede priser med højere priser om vinteren og lavere priser om sommeren.

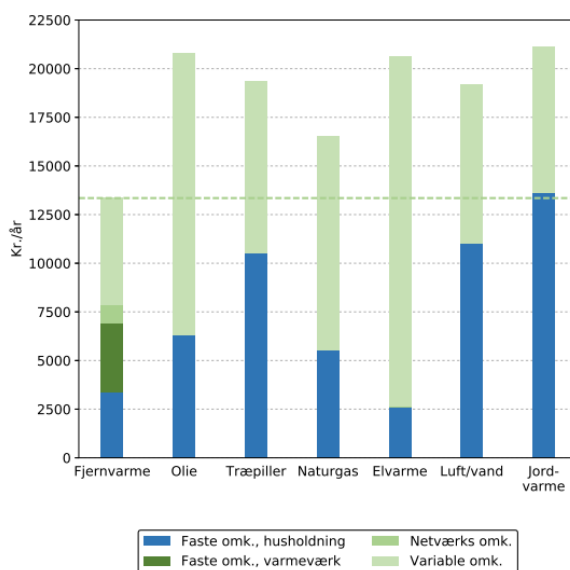
Der kan også være forskellige enkeltstående tilpasninger, som kan have væsentlig betydning for fjernvarmeselskabernes prisændringer og priser, f.eks. på grund af afvikling af over- og underdækninger.”

I en nyhed på selskabets hjemmeside fra den 28. marts 2023 oplyses det, at grundet en faldende gaspris sænkes den variable afgift pr. 1. april fra 1,475 kr./kWh til 0,813 kr./kWh. For et normalt hus med et forbrug på 18,1 MWh om året, falder den næste aconto rate, som skal betales til maj fra 7.924 kr. til 4.926 kr., hvorfor selskabets varmepris er, baseret på vores erfaring, mere på niveau med andre varmeforsyninger (fast afgift 5.000 kr. + variabel afgift (18.100 x 0,0813) 14.715) på ca. 19.715 kr.

I nærværende sammenhæng er det imidlertid ikke det komparative element mellem varmeværkerne som er interessant. Det er derimod den gennemsnitlige pris for varme fra Jægerspris Kraftvarme holdt op imod prisen for individuel opvarmning.

Dansk Fjernvarme har i januar 2018 offentliggjort en analyse ”Fjernvarmens konkurrenceforhold overfor individuel opvarmning”. I denne analyse er der foretaget sammenligninger af fjernvarmepriser med forskellige individuelle løsninger.

Det bemærkes indledningsvist, at Forsyningstilsynets prisstatistik er baseret på et forbrug på 18,1 MW, hvor Dansk Fjernvarmes analyse tager afsæt i et forbrug på 13,8 MW. Uagtet denne forskel, så må den nuværende pris for opvarmning af et standardhus, ved levering fra Jægerspris Kraftvarme A.m.b.A., anses at være konkurrencedygtig overfor individuel opvarmning, herunder også henset til de stigende el- og gaspriser.



Figur 13: Sammenligning af varmeprisen for nyetableret fjernvarme produceret med flis kedel med NetværksSkalering 1 og forskellige typer af individuel opvarmning. Varmebehov på 13 800 kWh/år og resident data

Dertil kommer, at prisen for anskaffelse af en individuel løsning er stigende, ligesom stigningerne i elpriserne er med til at gøre, eksempelvis varmepumpe løsninger dyrere.

EA Energianalyse har i et notat "Prisudvikling for luft-vand varmepumper til en familiehuse" fra maj 2022 opjusteret prisen på individuelle varmepumper. Af notatet fremgår det, at prisen på en luft-vand varmepumpe til opvarmning af enfamiliehuse er steget med ca. 30.000 kr. siden primo 2021 og frem til maj 2022. Dermed er prisen i maj 2022 132.000 kr. inklusiv moms. Dette svarer ifølge EA Energianalyse til en relativ stigning på 20-34% i forhold til prisen primo 2021.

Baseret på vores erfaring fra lignende sager må prisen for opvarmning af et standardhus med en individuel varmepumpe imidlertid anses for at været faldet i den senere tid. Det er således ikke unormalt at det lægges til grund, at prisen herfor, inkl. finansiering af en varmepumpe, ligger i niveauet 28.500 kr. p.a.

Uagtet ovenstående synes der med ovennævnte prisændring fra Jægerspris Kraftvarme ikke at være noget umiddelbart prisincitament til, at en forbruger skulle skifte fra Jægerspris Kraftvarme til en individuel løsning.

2.1.3 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

Vi skal indledningsvist henvise til usikkerheden omkring den samlede anlægssum, jf. beskrivelsen under afsnit 2. Det må imidlertid lægges til grund, at der indledningsvist stilles garanti for en byggekredit, som er maksimeret, hvorfor betingelsen kan anses for opfyldt. Det skal dog bemærkes, at usikkerheden omkring den samlede anlægssum kan medføre at Frederikssund Kommune kan blive nødsaget til stille garanti for yderligere finansiering i det omfang projektet ikke kan realiseres indenfor det oprindeligt anmodede beløb.

Derudover er det en forudsætning for lån i Kommunekredit, at der stilles garanti for 100% af lånet.

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.

2.1.4 Ad d) markedspris

Frederikssund Kommune har i sin hidtidige praksis gjort brug af den mulighed som beskrives i EU Kommissionens meddelelse (Vurdering af individuelle garantier til SMV), afsnit 3.3. Det vil sige, en fastlæggelse af garantiprovisionen med afsæt i Kommissionens Safe-Harbour satser.

Safe-Harbour modellen er udtryk for en enklere vurdering af, om en garantistillelse indebærer støtte til garantimodtager, sammenholdt med fastlæggelsen af en markedskonform individuel garantiprovision, jf. afsnit 3.2 i EU Kommissionens meddelelse, som tager afsæt i anvendelsen af praksis omkring det markedsøkonomiske invest princip.

2.2 Kreditvurdering

Der er på baggrund af afsnit 3.3 i Kommissionens meddelelse indhentet en kreditvurdering af Jægerspris Kraftvarme A.m.b.A.

Som anført i meddelelsens note 12, er det ikke et kriterie, at kreditvurderingen indhentes hos ét af de navngivne kreditvurderingsbureauer. Kreditvurderingen kan således indhentes hos andre, forudsat kreditvurderingen indeholder den étårige sandsynlighed for misligholdelse.

I nærværende sammenhæng er kreditvurderingen baseret på en Failure Score fra Dun & Bradstreet. Failure Scoren er vedhæftet nærværende notat som bilag I.

Dun & Bradstreet's Failure Score et udtryk for sandsynligheden af, hvorvidt Jægerspris Kraftvarme indenfor de kommende 12 måneder vil gå konkurs, gå i betalingsstandsning, akkordere, indlede rekonstruktion eller lignende, og dermed pådrage kreditorer tab indenfor en 12 måneders periode.

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 den beregnede Failure Score baseres på en række oplysninger, som ud fra en statistisk modellering danner grundlag for den konkrete beregning, herunder ikke blot regnskabstal men også nationale branchesammenligninger.

WHAT INFORMATION IS USED TO CALCULATE THE D&B FAILURE SCORE?

The areas of information used in the D&B Failure Score include:

- Demographics – Including business age, location (local or national trading) and line of business incorporating the Economic Index which reflects the risk to different industries when the economy changes.
- Corporate Linkage – The size, strength and risk of a group of businesses as a whole is taken into consideration when calculating the Score for an individual business.
- Principals – The Principal's experience and performance of associated businesses.
- Financial – Ratios and trends taken from financial accounts. Factors assessed include liquidity, solvency, profitability, debt, late filing and detrimental notes.
- Trade Experiences collected through the D&B Trade Programme – D&B customers regularly provide their experiences of the payment habits of businesses they are trading with. Payment trends and percentages of prompt or late payments will affect Scores in addition to comparison with industry payment averages.
- Public detrimental information - Such as County Court Judgements (CCJs), mortgages / charges and the legal pre-failure events (administration, receivership, bankruptcy, etc.).

Expert rules (sometimes referred to as overrides) including the following are also used to calculate the Failure Score:

- Minimum Data - To identify trading activity and provide substance for the Score.
- High Risk Parent – The high risk of a domestic ultimate parent cascades down through the corporate family tree so that subsidiaries are also marked as high risk.
- Detrimental Legal Events - In addition to failure events (for example; meeting of creditors, administrator appointed, bankruptcy, etc.). Detrimental Auditors Reports will also automatically mark the subject organisation as high risk.
- Possible Fraudulent Activity – Our Critical Intelligence team identify potential and actual fraudulent businesses and individuals to help protect our customers.
- Manual Overrides - Predictive Indicators can be adjusted by authorised experts to reflect non statistical /catastrophic events. For example, news reports from trustworthy sources that indicate a material change to risk can be investigated and changes made where appropriate.

The information used may vary from market to market as D&B scorecards are tailored to local data and legal procedures.

The D&B Failure Score is dynamic, meaning that it is recalculated every time we collect a new piece of information about an organisation, or when information changes. For example, as the age of an organisation increases its risk typically decreases and our Failure Scores will change to reflect this.

Failure Scoren udtrykker sig ikke i en bogstav-rating men er en talbaseret score, som udtrykker den relative risiko for misligholdelse.

Scoren 1 er udtryk for den højeste risiko og 100 den laveste.

Efter det oplyste er scoren tillige udtryk for et brancheindeks. Det vil sige at den beregnede Failure Score for Jægerspris Kraftvarme kan sammenholdes med en branche median. Baseret

på registreringsforholdende omkring Jægerspris Kraftvarme er der medtaget en median for produktion af elektricitet.

Ved indhentelse af Dun & Bradstreet's Failure Score har Jægerspris Kraftvarme A.m.b.A. opnået en Failure Score på 93. Det vil sige, at virksomheden vurderes at have en lav risiko for misligholdelse indenfor de kommende 12 måneder. Insolvensrisikoen oplyses at være 0,08%. Til sammenligning er branchemedianen for produktion af elektricitet beregnet til 74 med en insolvensrisiko på 0,32%. Vi har indsat branchemedianen for varmeforsyning, som er 84 med en insolvensrisiko på 0,15%, som bilag 2.

2.3 Samlet vurdering baseret på Failure Score

Der er som sådan ikke nogen egentlig konverteringsnøgle mellem en Failure Score og de Ratings, som fremgår af Kommissionens vejledning.

Dun & Bradstreet's Failure Score indeholder nedenstående kategorisering af intervaller i scoren.

Failure Score	Risikogruppe
100 – 87	Lav risiko
86-46	Moderat til lav risiko
45 – 27	Høj til moderat risiko
26-1	Høj risiko

Holdt op imod dette, relateres Safe-Harbour satserne i Kommissionens vejledning til et spænd over 21 ratings.

Vi har med henblik på at kunne indplacere Failure Scoren i Kommissionens skema foretaget følgende intervalopdeling af Failure Scoren sammenstillet med kategoriseringen af Ratings.

Sammenstilling af Kommissionens Safe Harbour satser ved intervalopdeling af Failure Score	Rating	Årlig minimumspræmie	Failure Score
Højeste kvalitet	AAA	0,4%	85-100
Meget stærk betalingsevne	AA+		
	AA		
	AA-		
Stærk betalingsevne	A+	0,55%	70-84
	A		
	A-		
Tilfredsstillende betalingsevne	BBB+	0,8%	55-69
	BBB		
	BBB-		
Betalingssevnen er sårbar overfor negative forhold	BB+	2,0%	40-54
	BB		
	BB-		
Sandsynlig at betalingssevnen forringes af negative forhold	B+	3,8%	30-39
	B		
	B-		
Betalingssevnen afhænger af vedvarende gunstige forhold	CCC+	6,3%	0-24
	CCC		
	CCC-		
Konkurs eller betalingsstandsning	SD		
	D		

Baseret på den opnåede Failure Score på 93, sammenholdt med en branchemedian på 84, er det vores umiddelbare opfattelse, at Frederikssund Kommune vil kunne anvende Kommissions Safe-Harbour sats for selskaber med en meget stærk betalingsevne.

Det vil umiddelbart sige, at såfremt der fastsættes en årlig minimumsgarantiprovision med satsen 0,40 %, som gælder for selskaber med en AAA til AA- rating, vil der baseret på den opnåede Failure Score i henhold Kommissionens meddelelse ikke foreligge statsstøtte. Vi skal dog henvisse til afsnit 2.3.1 straks nedenfor.

Det skal understreges, at er tale om en årlig minimumssats, som finder anvendelse ved fastsættelse af en årlig løbende provision. Der skal følgelig også ske en årlig revurdering heraf - sammenholdt med betingelserne for anvendelsen af Safe-Harbour satserne - i forbindelse med den årlige fastlæggelse af den løbende provision.

Vi skal videre henvisse til, at betingelserne for anvendelsen af Safe-Harbour satserne fordrer, at garantiens størrelse kan måles korrekt på det tidspunkt, hvor garantien ydes og garantien højst dækker 80 % heraf, medmindre det, som tidligere nævnt, kan lægges til grund, at der er tale om en public serviceopgave.

2.3.1 Særlige opmærksomhedspunkter

Forventet kreditvurdering efter optagelse af lån på 110 mio. kr.

Det skal indledningsvist understreges, at ovenstående vurdering er baseret på selskabets nuværende finansielle forhold m.v. En forøgelse af gælden med 110 mio. kr. vil, uagtet en næsten modsvarende tilgang af anlægsaktiver, medføre en ændring af selskabets kreditvurdering. Selskabet forventes således, efter lånoptagelsen, at opnå en klassificering som svarer til en A rating. Det vil sige en indplacering i Safe Harbour skemaet med en årlig minimumsgarantiprovisionsats på 0,55%

Vi anbefaler videre, at ovenstående ses i sammenhæng med at der ved lånoptagelsen etableres en ikke uvæsentlig høj gæld pr. forbruger.

Det vil således være vores anbefaling, såfremt Safe Harbour satserne ønskes anvendt, at der ud fra en forsigtighedsbetragtning fastsættes en garantiprovision som afspejler gældsætningen. Vi vil derfor anbefale, at der indledningsvist tages afsæt i en årlig minimumssats på 0,8%. Eftersom der er tale om en årlig minimumssats vil denne kunne reguleres over de kommende år i takt med at resultatet af selskabets investering udmøntes.

Værdi af anlægsaktiver m.v.

Det bemærkes - uden hensyn til indhentelsen af en ekstern kreditvurdering - at der, efter vores opfattelse, er knyttet en usikkerhed til selskabets regnskab. Vi antager at usikkerheden er knyttet til samspillet mellem årsregnskabsloven og varmemforsyningsloven.

I henhold til årsrapporten for 2022 er værdien af selskabets materielle anlægsaktiver, pr. 31. december 2022, opgjort til 34.119.430 kr. Baseret på afstemningen mellem årsregnskab og varmemforsyningsloven, jf. årsrapporten side 26, lægges det til grund, at den varmeprismæssige værdi - den værdi som kan indregnes i selskabets takster, via afskrivninger m.v. - ligeledes udgør 34.119.430 kr.

Vi er opmærksomme på, at der i ovennævnte afstemning, årsrapportens side 26, oplyses en forskel mellem værdierne efter årsregnskabsloven og varmemforsyningsloven på 17,2 mio. kr.

Afstemning aktiver			
Materielle anlægsaktiver.....	51.316.511	34.119.430	17.197.081
Finansielle omsætningsaktiver.....	1.500	1.500	0
Varebeholdninger.....	378.306	378.306	0
Tilgodehavende.....	10.705.046	10.705.046	0
Likvide beholdninger.....	23.252.869	23.252.869	0
Aktiver i alt	85.654.232	68.457.151	17.197.081

Vi formoder at dette kan være udtryk for, at de regnskabsmæssige værdier udgør 51,3 mio. kr. fremfor de 34,1 mio. kr. som fremgår af balancen. Hvorefter forskellen på de 17,2 mio. kr. i givet fald er udtryk for at der afskrevet mere efter varmforsyningsloven end efter årsregnskabsloven.

Af samme afstemning oplyses de 17,2 mio. kr. at være en hensat forpligtigelse efter årsregnskabsloven, men ikke efter varmforsyningsloven:

Afstemning hensatte forpligtelser

Andre hensatte forpligtelser.....	17.197.077	0	17.197.077
Overdækning til indregning i efterfølgende år.....	<u>3.485.370</u>	<u>3.485.370</u>	<u>0</u>
	<u>20.682.447</u>	<u>3.485.370</u>	<u>17.197.077</u>

Der fremgår imidlertid ikke nogen hensættelse efter selve årsregnskabet ligesom aktiverne i balancen er anført med værdien 34,1 mio. kr.

Det er under alle omstændigheder således at markedsværdien af anlægsaktiverne i et varmeselskab er låst til de varmeprismæssige værdier. Dette er baseret på, at de varmeprismæssige værdier er udtryk for de afskrivninger som et varmeselskab kan indregne i selskabets takster, jf. varmforsyningsloven.

Det er vores opfattelse, at selskabet, trods ovenstående, må antages at have balance mellem gæld og muligheden for at vedligeholde denne, jf. straks nedenfor.

Det kan, alt andet lige, lægges til grund, at selskabet har en opkrævningsret hos forbrugerne på 34 mio. kr. baseret på den varmeprismæssige værdi af selskabets aktiver. Dette skal umiddelbart holdes op imod, at selskabet på samme tidspunkt har en anlægsgæld på knap 39,2 mio. kr. Det vil sige, at selskabets gæld relateret til anlægsaktiverne er (39,2-34) 5,2 mio. kr. højere end den indregningsberettigede værdi af aktiverne.

Ovenstående modsvarer af, at selskabet, jf. balancen, har tilgodehavende for 10,7 mio. kr. samt en likvid beholdning på 23,3 mio. kr. - sammenlagt 34 mio. kr. Dette skal holdes op i mod, at selskabet - når der bortses fra anlægsgæld - har kortfristet gæld på knap 28,8 mio. kr.

Selskabet har, med andre ord netto tilgodehavender/likvider på knap (34-28,8) 5,2 mio. kr. Det vil sige, at den del af selskabets anlægsgæld, der ligger udover værdien af aktiverne (39,2-34) 5,2 mio. kr. umiddelbart balancerer med tilgodehavender og den likvide beholdning.

3 Fastsættelse af en markedskonform garantiprovision fremfor anvendelse af Safe Harbour skema

En kommune er som sådan ikke låst til anvendelse af afsnit 3.3 i Kommissionens meddelelse. Modellen i meddelelsens afsnit 3.3, med anvendelse af Safe Harbour værdier, er tænkt som en lempeligere tilgang til fastsættelse af en garantiprovisionsats, som opfylder kravet om, at der ikke må foreligge statsstøtte.

Det skal imidlertid understreges, at satserne i Safe Harbour skemaet ikke er ændret siden udsendelsen af Meddelelsen i 2008. Til trods herfor har Ankestyrelsen, uden i øvrigt at tage konkret stilling til størrelsen af garantiprovisionsatser, i flere tilfælde lagt til grund, at anvendelsen af Safe Harbour satserne må anses for tilstrækkeligt.

Som anført ovenfor står det kommuner m.v. frit for at anvende udgangspunktet i Kommissionens meddelelse, som findes i dennes afsnit 3.2. og som tager afsæt i fastsættelsen af en markedskonform garantiprovision. Anvendelsen af Safe Harbour satserne er og bliver en undtagelsesmulighed som kan vælges, i det omfang betingelserne herfor er opfyldt.

Henset til kompleksiteten i nærværende sag, etableringen af en høj gæld pr. forbruger samt en meget væsentlig udvidelse af selskabets gældsforhold, vil vi anbefale, at denne vurdering foretages. Som det mindre i det mere, som understøttelse eller begrundelse en fravigelse af den umiddelbare størrelse af en garantiprovision fastsat med afsæt i Kommissionens Safe Harbour satser.

3.1 Model til fastsættelse af markedskonform garantiprovision (afsnit 3.2 i EU Kommissionens meddelelse)

På baggrund af betingelserne i EU Kommissionens meddelelse skal både stiftelsesprovision og årlig minimumsprovision 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 3 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 anvendt en model, hvor det underliggende garanterede lån afspejles i et syntetisk lån på markedsvilkår, 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 statsstøtteelement, som garantiprovisionen herefter skal søge at udjævne, kan herefter fastsættes som:

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

3.1.1 Beskrivelse af elementer i modellen

Den anvendte 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.

3.1.2 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 bidragsatsen for realkredit til erhverv og endeligt rentesatsen for lån ved Kommunekredit, jf. låneberegner på Kommunekredits hjemmeside. Der anvendes følgende færdige tabeller fra Nationalbankens finansielle statistikdatabase:

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

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

LTV: 0-60 % - Bidragsatser 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

3) Effektiv rentesats på pengeinstitutternes udestående udlån til erhverv

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

B: Dataperioden er for at udjævne eventuelle udsving sat til de gennemsnitlige rentedata m.v. for perioden november 2022 - februar 2023. De senest offentliggjorte data for februar 2023 er oplyst og der er til sammenligning gennemført en beregning hermed.

Der henvises til bilag 4 for en nærmere gennemgang af de anvendte data.

3.1.3 Estimerede bidragssatser ved optagelse af et syntetisk lån

Til brug for beregningen af den estimerede bidragssats for et syntetisk realkreditlån samt restfinansiering, som kan sidestilles med det underliggende garanterede lån, har vi lagt følgende til grund ved anvendelse af LTV-modellen.

3.1.3.1 Underliggende data

Garanterede lån:

I henhold til de modtagne materialer anmodes der om garanti for lån hos Kommunekredit på 110.000.000 kr. Løbetiden for lånet antages at skulle udgøre 30 år. Vi henleder opmærksomheden på, at der i projektforslaget er indlagt en forventning om finansiering over 25 år og anvendelse af en kalkulationsrente på 2,5%. Der vil således ikke allerede på foranstående grundlag ikke kunne drages nogen paralleller mellem nærværende notat og forudsætningerne i projektforslaget.

Det bemærkes, at der ikke er modtaget kopi af lånetilbud/-tilsagn m.v. Vi har derfor til brug for efterfølgende vurderinger anvendt en rentesats på 3,3503% for et 30-årigt KKfast lån. Renten er hentet fra Kommunekredits låneberegner den 20.04.23.

Jægerspris Kraftvarmeværk har ultimo 2022, jf. årsrapporten 2022, langfristet gæld på 36.043.033 kr samt en kortfristet del af langfristet gæld på 3.139.322 kr. Det lægges til grund, at der, ultimo 2022, er anlægsgæld på 39.182.355 kr.

Tillægges ovenstående, at der optages et lån på 110.000.000 vil den samlede garanterede gæld udgøre 149.182.355 kr. Vi forudsætter her at det er uden betydning om der stilles garanti for en byggekredit eller et anlægslån.

Værdi af de bagvedliggende aktiver:

I henhold til årsrapporten for 2022 er værdien af selskabets materielle anlægsaktiver, pr. 31. december 2022, opgjort til 34.119.430 kr. Baseret på afstemningen mellem årsregnskab og varmforsyningsloven, jf. årsrapporten side 26, lægges det til grund, at den varmeprismæssige værdi - den værdi som kan indregnes i selskabets takster, via afskrivninger m.v. - ligeledes udgør 34.119.430 kr.

I det omfang det lægges til grund, at der optages et lån på 110.000.000 og dette lån anvendes til anskaffelse af anlægsaktiver med en tilsvarende varmeprismæssig værdi, vil den samlede værdi af aktiverne udgøre $(34.119.430 + 110.000.000) = 144.119.430$ kr.

Belåningsgrad:

Som udgangspunkt vil anvendelsen af en LTV-model medfører at Jægerspris Kraftvarmeværk anses at have en belåningsgrad på over 100%. Dette kan som tidligere beskrevet, jf. afsnit 2.3.1, henføres til, at der antages at være opkrævet 5,2 mio. kr. mere hos forbrugerne, på baggrund af varmeprismæssige afskrivninger, end der er gældsafviklet på de bagvedliggende anlægslån. Henset til at selskabet i realiteten har midler til at nedbringe gælden tilsvarende, har vi lagt til grund, at der ikke er tale om en belåningsgrad på over 100%.

3.1.4 Stiftelsesprovision

Ved sammenligning af et syntetisk lån med et garanteret Kommunekreditlån 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.

Som udgangspunkt er et lån fra Kommunekredit baseret på et realkreditlån. Men eftersom der alene vil kunne opnås realkreditfinansiering med en belåningsgrad på 60% henfører vi normalt alene 60% af det samlede lånebeløb til beregningen af en stiftelsesprovision. 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 110 mio. kr., idet vi antager at der indledningsvist sker finansiering ved en byggekredit.

Dette forventede fremtidige beløb udgør, jf. nedenstående 990.000 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 garantiprovision udgøre 33.000 kr. (under forudsætning af at der optages et 30-årigt lån).

Lånenr.	Oprindelig Hovedstol:	Etableringsdato	Stiftelsesprovision til eliminering af statsstøtteelement ved sparet tinglysning ift. syntetisk lån	Løbetid - år	Stiftelsesprovision pr. år fordelt over løbetid
Eksisterende gæld	43.075.739 kr.	antaget 2018	387.682 kr.	30	12.923 kr.
Nyt lån 110 mio. kr. (60% henføres til realkreditelementet i det syntetiske lån)	110.000.000 kr.	ej etableret	990.000 kr.	30	33.000 kr.

I relation til den eksisterende garanterede gæld, så er vi ikke bekendt med hvornår denne er stiftet og har ikke kendskab til de(n) oprindelige hovedstol m.v.

Hvis det antages at lånene er optaget før den 1. juli 2019, og hovedstolen sættes til selskabets gæld i årsrapporten 2017/2018, som androg 43.075.739 kr. ville stiftelsesprovisionen, efter nærværende model, have været beregnet med den dagældende sats for tinglysning, dvs 1,50%. Det vil sige, at der skulle have været betalt 387.682 kr. i stiftelsesprovision (under forudsætning af at gælden på 43.075.739 kr. var stiftet i 2017/2018). Foranstående er således en illustrativ beregning.

Såfremt der ikke er opkrævet en stiftelsesprovision ved garantistillelsen for den eksisterende gæld, men i stedet opkræves et årligt fast tillæg til den årlige garantiprovisionssats så ville dette tillæg udgøre 12.923 kr. Det bemærkes, at foranstående er udtryk for et illustrativt eksempel (idet gælden i 2017/2018 netop ikke er udtryk for en oprindelig hovedstol) og er således ikke en eksakt opgørelse.

3.1.5 Løbende garantiprovision

Den løbende garantiprovision beregnes på grundlag af summen af eksisterende garanterede lån og det anmodede garanterede lån, som afspejles i den syntetiske finansiering.

For at kunne afspejle finansieringen i Kommunekredit er det syntetiske lån, som udgangspunkt, sammensat af flere elementer jf. beskrivelsen i afsnit 3.1.2.

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

	Garantidækning af restgæld fordelt på syntetiske lån (LTV)	LTV	Markedsdata	Sats V/KKfast 3,3503%	Garantiprovision i kr.
Realkredit 0-60% (Fast rente)	86.471.658	60,0%	Nationalbanken (Gennemsnit november 2022 – februar 2023): forskel i renteinstrument samt bidrag til erhverv på nye realkreditlån over 7,5 mio. kr. med en løbetid over 10 år	1,57%	1.360.588
Bank 60-80% (nye erhvervslån)	28.823.886	20,0%	Nationalbanken (Gennemsnit november 2022 – februar 2023): rente på nye erhvervslån over 7,5 mio. kr. ekskl. repo og kassekredit	-0,35%	-100.394
Bank 80-100% (udestående erhvervslån)	28.823.886	20,0%	Nationalbanken (Gennemsnit november 2022 – februar 2023): gennemsnitlig rente på udestående erhvervslån	0,70%	201.392
Bank > 100% (medregnes uden betragtning om overbelåning)	5.062.925	3,51%	Nationalbanken (Gennemsnit november 2022 – februar 2023): gennemsnitlig rente på udestående erhvervslån	0,70%	35.375
Sum LTV	149.182.355	103,51%	Garantiprovision ekskl. Stiftelsesprovision		1.496.962
			Tillæg for løbende stiftelsesprovision:		
			Eksisterende lån*	12.923	
			Nye lån	0	
					12.923
			Garantiprovision inkl. Stiftelsesprovision		1.509.885
			Garantiprovision i % (ekskl. tillæg for stiftelsesprovision)		1,00%
			Garantiprovision i % (inkl. tillæg for stiftelsesprovision)		1,01%

*Beregnet på grundlag af restgælden i årsregnskabet 2017/2018. En beregning på grundlag af de oprindelige hovedstole ville medføre et højere beløb

Anvendt datagrundlag	Nationalbanken	KKFast	Difference
forskel i renteinstrument samt bidrag til erhverv på nye realkreditlån over 7,5 mio. kr. med en løbetid over 10 år, gennemsnit	4,92375%	3,3503%	1,57345%
Gennemsnitlig rente på nye erhvervslån over 7,5 mio. kr. ekskl. repo og kassekredit	3,002%	3,3503%	-0,3483%
Gennemsnitlig rente på udestående erhvervslån	4,049%	3,3503%	0,6987%
Gennemsnitlig rente på udestående til overbelåning (overtræk)	Ej anvendt		

For god ordens skyld skal bemærkes, at såfremt der ikke anvendes en gennemsnitlig rente, set over de senest offentliggjorte 4 måneder, så vil den beregnede garantiprovisionssats ændres. Lægges det til grund, at der i stedet anvendes de senest offentliggjorte rentedata fra februar 2023, ville de beregnede garantiprovisionssatser i stedet være følgende:

Datagrundlag: februar 2023	Beløb i kr.	%-sats
Garantiprovision ekskl. Stiftelsesprovision	2.030.425	1,36%
Garantiprovision inkl. Stiftelsesprovision	2.043.347	1,37%

BILAG I

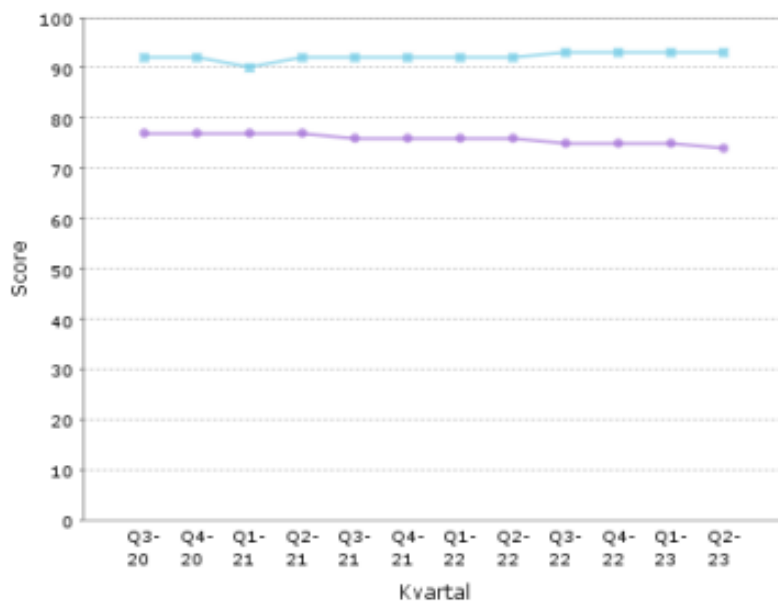
Jægerspris Kraftvarme A.m.b.a - 18155141

FAILURE_SCORE
SCORE

RISIKOGRUPPE	SCORE RESULTAT
Lav risiko (87-100)	93
Moderat til lav risiko (46-86)	
Høj til moderat risiko (27-45)	
Høj risiko (1-26)	
Konkurs/Insolvent 0	

Scoren er baseret på Bisnodes data og beregnet ved brug af avancerede statistiske modeller. Værdien 1 repræsenterer den højeste risiko og 100 den laveste. Virksomheder angivet med nul er under konkurs, betalingsstandsning, tvangsopløst el. lign. Virksomheder angivet med blankt er opløst efter fusion, likvidation el. lign. Virksomheder angivet med blankt, kan også være aktive virksomheder, der ikke scores f.eks. Offentlig drevet virksomheder, Foreninger el. lign. Scoren er designet til at forudsige sandsynligheden for, at en virksomhed vil gå konkurs, betalingsstandsning, akkordere, indlede rekonstruktion eller lignende, og dermed pådrage kreditor tab indenfor en 12 måneders periode.

Bemærk at beregningsmodellen bag Failure Scoren er ændret i april 2017. Det kan resultere i en pludselig ændring i scoren.

SCOREHISTORIK


GRAF:

■ Forespurgte ■ Branche median

Dato	VIRKSOMHED		BRANCHEN	
	Score	Insolvensrisiko %	Score	Insolvensrisiko %
2023Q2	93	0.08	74	0.32
2023Q1	93	0.08	75	0.32
2022Q4	93	0.08	75	0.32
2022Q3	93	0.08	75	0.29
2022Q2	92	0.09	76	0.29
2022Q1	92	0.09	76	0.29
2021Q4	92	0.09	76	0.29
2021Q3	92	0.09	76	0.29
2021Q2	92	0.09	77	0.27
2021Q1	90	0.11	77	0.27
2020Q4	92	0.09	77	0.27

Bilag 2

Branchekode: Varmeforsyning

BRANCHEN	
Score	Insolvensratio %
84	0.15
83	0.15
83	0.15
82	0.16
83	0.15
83	0.15
82	0.16
82	0.16
82	0.16
82	0.15
82	0.16
82	0.16

Bilag 3 – 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 låntagning hos Kommunekredit er betinget af, at der stilles en offentlig kommunegaranti. 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 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 30 år uden betaling af et administrationsbidrag.

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 solidariske 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 solidariske 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 4 – 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, ministerier, 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 indestændet er placeret i værdipapirer.

For realkreditinstitutter dækker den effektive rentesats over administrationsbidraget (bidragsatsen).

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

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.