

Kortlægning af lånemarkedet for forsyningselskaber

Afreportering på interviews med kommercielle långivere og
KommuneKredit om lånefinansiering af forsyningselskaber (vand,
spildevand og fjernvarme)

11. Marts 2024

Indhold

01	Introduktion	Side 3-4
02	Ledelsesresumé	Side 5-6
03	Produktudbud & omkostninger	Side 7-10
04	Nuværende aktivitet & låneportefølje	Side 11-15
05	Kreditvurdering	Side 16-17
06	Barrierer ved långivning	Side 18-20
Bilag		
A	Afholdte interviews	Side 22
B	Interviewguide	Side 23

01

Introduktion

Introduktion

Formål

Energistyrelsen har anmodet KPMG om at kortlægge lånemarkedet for forsyningsselskaber og sektorens finansieringsvilkår fra lågivernes perspektiv for at få en opdateret viden herom til brug for udviklingen af regulering på området.

Forsyningsselskaber er i denne analyse afgrænset til fjernvarme-, vandforsynings- og spildevandsselskaber.

Metode

Analysen er baseret på interviews med lågivere, der låner til fjernvarme, vandforsynings- og spildevandsselskaber. Det gælder dels kommercielle banker og realkreditinstitutter, dels KommuneKredit.

Der er indhentet data fra 11 lågivere fordelt på 7 interviews. Flere af interviewpersonerne repræsenterer således både realkredit og bank.

De interviewede lågivere varierer på bl.a. størrelse og geografisk placering.

Interviews er blevet gennemført som strukturerede interviews, jf. interviewguide i bilag B.

KommuneKredit har yderligere udleveret data om deres udlånsportefølje i forsyningssektoren. Data fra KommuneKredit stammer fra et internt datatræk per 30/9-2023.

Der er endvidere indhentet supplerende data fra offentlige årsrapporter samt fra tilgængelige databaser, hvor dette har kunnet supplere ovenstående kilder.

Modtaget inputs fra de kommercielle lågivere er blevet anonymiseret, således at oplysningerne ikke kan relateres til den enkelte lågiver.

Det er tilstræbt at sondre mellem hhv. fjernvarme-, vandforsynings- og spildevandsselskaber. De enkelte interviewpersoner er således blevet spurgt til sektorerne enkeltvis, samt herudover bedt om at oplyse eventuelle forskelle på tværs af de tre sektorer. I denne afrapportering sondres der tilsvarende mellem sektorerne, hvor der datamæssigt er grundlag for det.

Dataindsamlingen (interviewperioden) er gennemført i perioden 5/12-2023 til 18/12-2023.

Forbehold vedrørende datakvalitet

Da undersøgelsen primært er baseret på interviews, er det værd at være opmærksom på datakvaliteten.

For de kommercielle lågivere er de opgivne data baseret på de enkelte interviewpersoners bedste skøn og vurderinger. Det indebærer eksempelvis, at data om udlånsporteføljens størrelse skal betragtes som indikationer snarere end eksakte opgørelser.

Samtidig er der dele af spørgerammen, som de kommercielle lågivere har betragtet som forretningsfølsomme emner og derfor i varierende grad ønsket at svare på. Det gør sig særligt gældende i forhold til rente-/omkostningsniveauer.

02

Ledelsesresumé

Ledelsesresumé

Rapportens konklusioner er baseret på interviews med 11 långivere fordelt på 7 interviews heriblandt KommuneKredit, banker og realkreditinstitutter.

Produktudbud

Der er identificeret seks primære produkttyper for så vidt angår lånefinansieringen af fjernvarme, vand og spildevand. Disse seks produkttyper er: 1) *Driftsfinansiering og normal bank*, 2) *Byggefinansiering og -kreditter*, 3) *Mellemlang finansiering*, 4) *Langsigtet finansiering*, 5) *Rentesikring* og 6) *Leasing*. Der er tale om produkter, som udbydes og i praksis også anvendes af forsyningsselskaberne.

Der er tilvejebragt et overblik over omkostningsniveauet. De kommercielle aktører har generelt en anden omkostningsstruktur end KommuneKredit. Dertil kommer, at de kommercielle aktører fastsætter lånevilkår efter en konkret vurdering, mens KommuneKredit giver ens betingelser på tværs af kunder.

Nuværende aktivitet & låneportefølje

Respondenternes samlede udlån til fjernvarme, vand og spildevand er opgjort til i størrelsesordenen 108 mia. kr. Heraf tegner KommuneKredit sig for ca. 70%.

Udlån til fjernvarme ca. 54-71 mia. kr. svarende til op til 65% af det samlede udlån. Udlån til vand- og spildevandsselskaber udgør den resterende del og har en omtrent ligelig udlånstørrelse. Udlånet er opgjort med betydelig usikkerhed, idet det er baseret på skøn fra interviewpersoner samt mere generelle udlånsgrupper i årsrapporter. Ifølge Danmarks Statistik har hhv. vand- og spildevandsselskaber en gæld på hhv. 17,4 mia. kr. og 27,4 mia. kr. i 2021.

KommuneKredits låneportefølje til fjernvarme, vand og spildevand består overvejende af fastforrentede lån med lang løbetid. For de kommercielle aktører er den største udlånsvolumen tilsvarende i realkredit med lang løbetid.

Kreditvurdering

Långiverne er bevidste om, at forsyningsselskaberne har særlige karakteristika, herunder at de agerer på tæt regulerede markeder. Derfor anvender de kommercielle långivere særlige metoder til at kreditvurdere selskaberne. De kommercielle aktører lægger særligt vægt på konkurrencesituation, sektor-specifik regulering, størrelse, belåning og hæftelse samt kvaliteten af bestyrelsen/ledelsen. Den sektorspecifikke regulering har særligt betydning for sikkerheden af de fremadrettede indtægter og dermed tilbagebetalingsevne.

KommuneKredit har en tilgang til at yde lån, som ikke indebærer kreditvurdering. Det er en forudsætning for at yde lån til forsyningsselskaberne, at der er stillet en kommunal garanti for det fulde lånebeløb.

Oplyste barrierer for udlån

Der er listet 10 konkrete forhold, som de kommercielle långivere oplever som barrierer for udlån til forsyningsselskaberne. Det spænder fra både konkret sektorregulering af forsyningsselskaberne, regulering af den finansielle sektor samt mere generelle karakteristika ved forsyningsselskaberne.

KommuneKredit giver udtryk for, at de betragter gældende regulering som et rammevilkår, og at de ikke søger at påvirke denne. Af forhold som er særligt rammesættende for KommuneKredit kan dog nævnes følgende: (1) Lovmæssig afgrænsning af, hvad KommuneKredit kan lånefinansiere (2) Forskellen mellem omkostningerne ved et konkret KommuneKredit-lån sammenlignet med lån hos en kommerciel långiver afhænger bl.a. af forskellen mellem den private långivers vurdering af risikoen i projektet hhv. kommunens vurdering af risikoen i projektet, hvor sidstnævnte afspejles i kommunens niveau for garantiprovision.

03

Produktudbud & omkostninger

Lånemuligheder for forsyningselskaberne

Der er identificeret 6 primære produkttyper for så vidt angår lånefinansieringen af fjernvarme, vand og spildevand. Der er tale om produkter, som udbydes og i praksis også anvendes af forsyningselskaberne. Den faktiske anvendelse/udlånmængde behandles særskilt.

Produkttyper	Løbetid	Fast/variabel rente	Med/uden afdrag	Udbydere		
				Bank	Realkredit	KommuneKredit
1. Driftsfinansiering og normal bank Erhvervskonto, likviditetsstyring og finansiering af forsyningsvirksomhedens daglige drift.	Ikke relevant	Oftest variabel baseret på eget renteprodukt eller cibor ¹ + rentemarginal	Ikke relevant	Tilbydes	Tilbydes gennem banken, der samarbejdes med	Tilbydes ikke
2. Byggefinansiering og -kreditter Finansiering i anlægsperioden ved etablering af nye anlæg – og indtil anlægget er sat i drift. Det er ofte en kassekredit/facilitet, som selskabet kan trække på efterhånden, som anlægsudgifter skal afholdes.	Ofte 2-4 år	Oftest variabel baseret på eget renteprodukt eller cibor + rentemarginal	Uden afdrag	Tilbydes	Tilbydes gennem banken, der samarbejdes med	Tilbydes
3. Mellemlang finansiering Lånefinansiering til aktiver med en kortere teknisk levetid på f.eks. 10 år.	Maks 20 år, Typisk 10 år	Der tilbydes både fast og variabelt forrentede produkter	Med afdrag	Tilbydes	Tilbydes i begrænset omfang	Tilbydes. Løbetiden bestemmes af låntager inden for rammerne af lånebekendtgørelsen.
4. Langsigtet finansiering Realkreditfinansiering samt lange KommuneKredit-lån. De har længere løbetid og er derfor mere velegnede til investering i aktiver med længere teknisk levetid såsom rør.	20-30 år ²	Der tilbydes både fast og variabelt forrentede produkter	Der tilbydes både med og uden afdrag ³	Tilbyder længere finansiering i samarbejde med realkredit	Tilbydes af alle adspurgte realkreditinstitutter	
5. Rentesikring Anvendelse af swaps med henblik på afdækning af renterisiko.	Ofte 30 år	Tilbydes ofte i kombination med et 30-års variabelt forrentet lån	Ikke relevant	Udbydes af bankerne, idet de i varierende grad lægger vægt på produktets relevans	Tilbydes gennem banken, som der samarbejdes med	Har tidligere været tilbudt, men er ikke et nuværende produkt
6. Finansiell leasing Leasing af forskellige typer af mindre aktiver såsom kedler, pumper eller biler med en kortere teknisk levetid på f.eks. 10-15 år. Aktørerne udbyder helt overvejende finansiell leasing, hvor aktivet overgår til forsyningselskabet, når leasingaftalen ophører. Det er i modsætning til operationel leasing, hvor aktivet tilbageleveres til banken/leasing-selskabet.	Maks 20 år, Typisk 10 år	Tilbydes med både fast og variabel rente, som indregnes i leasing-ydelsen	Indeholder ikke afdrag som sådan. Men scrap-værdi ⁴ kan fastsættes forskelligt	Flere af de adspurgte banker har specialiseret sig inden for leasing til forsyningssektoren	Tilbydes gennem banken, som der samarbejdes med	Tilbydes. Dog har KommuneKredit pt. ikke leasing-aftaler med forsynings-selskaber

¹ CIBOR henviser til "Copenhagen Interbank Offered Rate" som er en dansk referencerente, der bruges som referencepunkt for forskellige finansielle transaktioner på tværs af danske pengeinstitutter.

² Op til 40 år for KommuneKredit-lån til vand- og spildevandsselskaber.

³ Når det er en kommune, der låner, eller en kommune har stillet lånegaranti, gælder begrænsningerne vedr. afdragsfrihed i lånebekendtgørelsen, § 10, stk. 2.

⁴ Scrap-værdi er den værdi, som aktivet vurderes at have ved udløb af leasing-perioden.

KommuneKredits forskellige typer lån og produkter

KommuneKredit er et særligt kreditinstitut, som tilbyder finansiering til kommuner og regioner, samt selskaber, institutioner og foreninger, der løser en offentlig opgave. Det er en forudsætning for lån hos KommuneKredit, at låntager¹ har fået stillet en kommunal garanti for det fulde lånebeløb.

Generelle typer af lån

Hos KommuneKredit er der tre typer lån, som er fastsat i KommuneKredits generelle lånevilkår, der kan findes på KommuneKredits hjemmeside.

1 Lån med fast rente (KKfast)

Fast rente i hele lånets løbetid. KommuneKredit fastsætter renten for hele lånets løbetid, når lånet etableres. Der betales renter hver 3. eller 6. måned. Lånet udbetales til kurs 100, og der er således intet kurstab, når lånet udbetales. Der er mulighed for afdragsfrihed inden for reglerne i lånebekendtgørelsens § 10, stk. 2².

Effektiv rente pr. 15/12 2023¹:

Løbetid (år)	10	15	20	25	30	40
KKfast	2,69%	2,88%	3,01%	3,09%	3,11%	3,13%

2 Lån med fast rente i en kortere periode (KKfastlån med fast rente i en del af lånets løbetid).

Dette lån har samme karakteristika som et almindeligt fastforrentet lån, dog med det tillæg, at renten kun er fast i en kortere periode af lånets totale løbetid. Lånet kan indfries til kurs 100 ved udløbet af den periode, hvor rentefastsættelsen er aftalt.

3 Lån med variabel rente

KommuneKredit tilbyder to varianter: **1) KKvar** - Renten fastsættes i forhold til, hvordan renten i markedet udvikler sig **2) KKcibor** - Den samlede rente består af den danske referencerente, CIBOR, samt et fast tillæg eller fradrag. Det faste tillæg eller fradrag kan låntager vælge at låse fast i hele lånets løbetid eller i kortere rentebindingsperioder. Afdragsprofilen er et serielån med mulighed for afdragsfrihed inden for reglerne i lånebekendtgørelsens § 10, stk. 2.

Effektiv rente pr. 15/12 2023:

KKvar³ = 3,88% KKcibor = 3,87%⁴ (12 måneder) + ~0,07% rentemarginal⁵

Generelt for de tre lånetyper (i venstre side)

Bidragssatser: De nuværende bidragssatser hos KommuneKredit er på 0,0% for alle typer af lån.

Indfrielse og/eller konvertering: Lånene kan indfries til markedsværdien af lånet på indfrielsestidspunktet. KommuneKredit-lån er inkonverterbare, dvs. at de ikke inden for en aftalt renteperiode kan indfries til kurs 100.

Produkttyper	Løbetid	Rente	Afdrag
Bygge kreditter KommuneKredit tilbyder byggekreditter til forsyningssektoren til at finansiere de løbende udgifter til et bygge- eller anlægsprojekt. Når der indgås aftale om en byggekredit, fastsættes et maksimum for, hvor stort et beløb, der samlet set kan trækkes. Når byggeperioden er færdig, eller løbetiden udløber, kan byggekreditten omlægges til et lån med fast eller variabel rente. Alternativt tilbagebetales den samlede restgæld plus renter.	Løbetiden på en byggekredit afhænger af, hvor længe byggeriet varer, f.eks. 2-4 år.	Bygge kredit tilbydes udelukkende med variabel rente.	Uden afdrag
Lån Løbetiden bestemmes af låntager inden for rammerne af lånebekendtgørelsen. Når lånet skal ydes til en anden enhed end en kommune eller et kommunalt fællesskab forudsætter det, at der er stillet kommunal garanti for det fulde lånebeløb.	Løbetiden er op til 30 år – dog op til 40 år for lån til vand- og spildevand-selskaber	Renten kan være både fastforrentet (KKfast) og variabel rente (KKvar eller KKcibor)	Der kan ydes afdragsfrihed inden for lånebekendtgørelsens rammer
Rentesikring Anvendelse af swaps med henblik på afdækning af renterisiko. Har tidligere været udbudt hos KommuneKredit, men udbydes ikke for nuværende			
Finansiel leasing Leasing af forskellige typer af mindre aktiver. KommuneKredit har i skrivende stund ingen finansiel leasing af aktiver inden for forsyningssektoren.			

¹ Når der er tale om andre enheder end kommuner og regioner og kommunale fællesskaber. ² Lånebekendtgørelsens § 10, stk. 2. ³ Stk. 2. "Lån kan endvidere optages som stående lån eller lån med en afdragsfri periode. Løbetiden for sådanne lån må højst være på 15 år og med et afdragsforløb, der højst giver en gennemsnitlig løbetid på 10 år." ⁴ KommuneKredit Låneberegner (2024): <https://www.kommunekredit.dk/laan/om-bygge-kredit-og-laan/hvad-koster-det-at-laane/> dato for træk d. 15/12-2023. ⁵ Danish Financial Benchmark Facility (2024), Tilgængeligt benchmark data vedrørende CIBOR d. 15/12-2023. <https://dfbf.dk/dfbf-benchmarks/information-portal/> ⁵ Baseret på interview med KommuneKredit.

Niveau for lånerenter

Der er indsamlet data, som giver et indtryk af renteniveauet for forskellige typer lån til selskaber inden for fjernvarme, vand og spildevand.

Der er udarbejdet et overblik over renteniveauet for udlån til forsyningsselskaber. I tabellerne til højre er listet eksempler på omkostninger til tre lånetyper:

1. Kommercielle aktører: 30-årigt fastforrentet realkreditlån
2. KommuneKredit: 30-årigt inkonvertérbart fastforrentet lån (KKfast)
3. Kommercielle aktører: 10-årigt variabelt forrentet banklån.

Det fremgår af oversigten, at de forskellige lånetyper har hver deres omkostningstyper. Kundens samlede renteniveau vil bestå af de enkelte omkostningstyper lagt sammen.

Det skal understreges, at renteniveauet ikke kan sammenlignes direkte på tværs af de forskellige produkttyper, idet lånene har forskellige karakteristika. Eksempelvis indeholder et fastforrentet konvertérbart realkreditlån en mulighed for at indfri til kurs 100. Den effektive rente på lånet kan derfor ikke uden videre sammenlignes med den effektive rente på et inkonvertérbart KommuneKredit-lån (KKfast). Det skal samtidig ses i lyset af, at KommuneKredit-lån er kommunalt garanterede, mens de kommercielle aktører oplyser, at det ikke er tilfældet for deres udlån.

Det bemærkes, at flere kommercielle aktører anser renteniveau som forretningsfølsom information. Oplysningerne er således baseret på bedst tilgængelige data i form af indikationer fra interviewpersoner samt offentligt tilgængelig information. For de kommercielle aktører har det ikke været muligt at få konkrete datapunkter på renteniveauet opdelt på fjernvarme-, vandforsynings- og spildevandsselskaber. KommuneKredit giver samme vilkår til alle kunder, men der er variation i niveauet for den garantiprovision⁸, som forsyningsselskabet betaler til kommunen for at stille garanti for KommuneKredit-lånet.

Endvidere bemærkes, at de kommercielle selskabers lånevilkår naturligt varierer alt efter den konkrete kreditvurdering (se slide 17 vedr. de konkrete kreditvurderinger). Endeligt varierer det samlede niveau for lånerente med den generelle renteutvikling.

1. Kommercielle aktører: 30-årigt fastforrentet realkreditlån

Omkostningstype	Niveau	Datagrundlag og uddybning
Effektiv rente (Obligation)	5,05% ¹	Obligationsrenten baserer sig på et konvertérbart lån. Renten er baseret på offentligt tilgængelig data fra <i>Finans Danmark (2024)</i> og reflekterer den gennemsnitlige effektive obligationsrente.
Bidragssats	0,3 – 0,35% ²	Bidragssatsen fastsættes efter en konkret vurdering, herunder af belåningsgrad, og kan således variere betydeligt. Den oplyste sats indikerer niveauet baseret på interviews med kommercielle aktører.
Stiftelsesprovision	→ 0% ²	Flere af de interviewede aktører oplyser, at de prøver at minimere omkostningerne ved at fjerne stiftelsesprovision for at konkurrere. Derfor vurderes denne at bevæge sig mod 0%.
Tinglysningsafgift (amortiseret p.a.)	0,1% ³	En nødvendig omkostning ved pantsætning som lovmæssigt er 1,45% ⁴ . Omkostningen kan amortiseres og derved fordeles ud på lånets totale løbetid. Den noterede sats udtrykker en omtrentlig renteomkostning per år hertil.

2. KommuneKredit: 30-årigt inkonvertérbart fastforrentet lån (KKfast)

Omkostningstype	Niveau	Datagrundlag og uddybning
Effektiv rente	3,11% ⁴	Baseret på KommuneKredits offentligt tilgængelige 'Låneberegner'.
Bidragssats	0% ⁵	Bidragssatsen på alle KommuneKredit-lån er 0%.
Kommunal garantiprovision ⁸	0,25 – 1,5% ⁷	Data stammer fra en analyse af EY (2016). Kommunernes praksis kan have udviklet sig siden 2016. Satsen varierer i kommunerne og vurderes individuelt for det enkelte selskab.

3. Kommercielle aktører: 10-årigt variabelt banklån

Omkostningstype	Niveau	Datagrundlag og uddybning
Rente (CIBOR12)	3,87% ⁸	Data er fra offentligt tilgængelig opgørelse hos <i>Danish Financial Benchmark Facility (2024)</i>
Rentemarginal	0,75% – 1,5% ²	Rentemarginal varierer efter kreditvurdering mv. Dette estimat kan have høj variation på tværs af aktørerne.

*Yderligere omkostninger dækker stiftelsesprovision som vurderes at være på samme niveau som ved det 30-årige lån ovenfor

¹ Finans Danmark (2024), Rentesaftale for et fastforrentet konvertérbart 30-årigt obligationslån i uge 50, 2023: <https://finansdanmark.dk/taal-og-data/boligstatistik/obligationsrenter/> ² Baseret på afholdte interviews med aktører. ³ Tinglysningsretten (2024), "Tinglysningsafgifter", <https://domstol.dk/tinglysningsretten/tingboegerne/tinglysningsafgifter/> ⁴ KommuneKredit Låneberegner (2024): <https://www.kommunekredit.dk/laan/om-bygge-kredit-og-laan/hvad-koster-det-at-laane/> ⁵ KommuneKredit (2024): "Bidragssatser", <https://www.kommunekredit.dk/laan/om-bygge-kredit-og-laan/bidragssatser/> ⁶ EY (2016): "Kortlægning af kommunale garantiprovisioner for låntagning i forsyningsselskaber" ⁷ Garantiprovision betales af forsyningsselskabet til kommunen. Det er en betaling for, at kommunen garanterer for forsyningsselskabets gæld. ⁸ Danish Financial Benchmark Facility (2024), Tilgængeligt benchmark data vedrørende CIBOR d. 15/12-2023. <https://dfbf.dk/dfbf-benchmarks/information-portal/>

04

**Nuværende
aktivitet &
låneportefølje**

Aktuel udlånsvolumen til forsyningssektoren

Respondenternes samlede udlån til fjernvarme-, vandforsynings- og spildevandsselskaber er opgjort til i størrelsesordenen 108 mia. kr. Heraf tegner KommuneKredit sig for ca. 70%. Udlån fra kommercielle långivere er opgjort med betydelig usikkerhed, da det er baseret på interviewpersoners skøn samt mere generelle grupper i årsrapporter.

KommuneKredit er den største udlåner

KommuneKredits udlån til forsyningssekskaber er opgjort til 74 mia. kr. Dermed tegner KommuneKredit sig for ca. 70% af respondenternes samlede udlån til brancherne. Det gælder inden for både fjernvarme, vand og spildevand, at KommuneKredit er den dominerende låneudbyder.

Fjernvarmesektoren har den største udlånsvolumen

Respondenternes samlede udlån til fjernvarme, vand og spildevand er opgjort til i størrelsesordenen 108 mia. kr. Heraf udgør udlån til fjernvarme ca. 54-71 mia. kr. svarende til op til 65% af det samlede udlån. Det gælder for både KommuneKredit samt de kommercielle långivere, at udlånet til fjernvarmeselskaber er betydeligt større end udlånet til vandforsynings- og spildevandsselskaber.

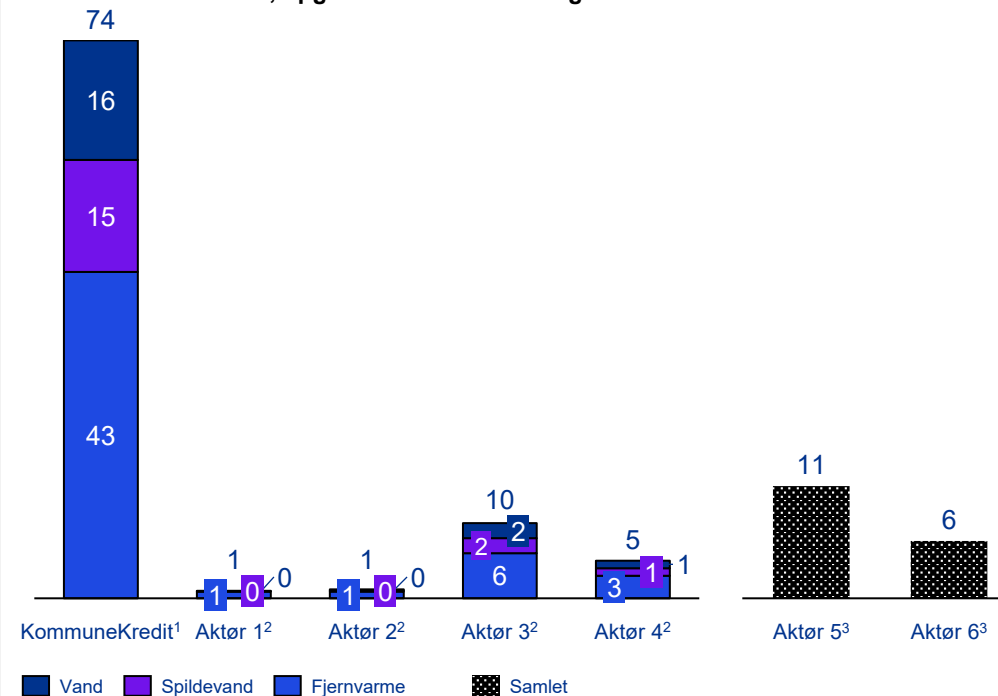
De kommercielle långivere har en relativt stærkere position på fjernvarmemarkedet end på vand og spildevand. På fjernvarmemarkedet tegner KommuneKredit sig for ca. 61% af udlånet, mens de kommercielle långivere har de resterende ca. 39%. For vand og spildevand tegner KommuneKredit sig for ca. 84% af udlånet, mens de kommercielle långivere har de resterende ca. 16%.

Lånevolumen for kommercielle aktører er opgjort med betydelig usikkerhed

Den aktuelle låneportefølje er opgjort ud fra bedst tilgængelige data. KommuneKredits låneportefølje er baseret på tilsendte data fra KommuneKredit. De kommercielle aktørers låneporteføljer er, for aktør 1-4, baseret på indikationer oplyst i interviews. For aktør 5-6 er data baseret på årsrapporter, hvor udlån ikke er opgjort specifikt for fjernvarme-, vandforsynings- og spildevandsselskaber. Særligt for de kommercielle långivere er låneporteføljen således opgjort med betydelig usikkerhed. Det har ikke været muligt at indhente udlånsvolumen fordelt på låntagerens ejerskabsform.

Aktuel låneportefølje - Fordeling mellem fjernvarme, vand og spildevand

Total udlån i mia. DKK, opgivet i nuværende restgæld



¹ Data stammer fra KommuneKredits interne systemer d. 30/9/2023

² Data fra interview med den givne aktør. Alle data er baseret på intervaller og er en indikation af størrelsen på porteføljen

* Udlånsporteføljen er bestemt ud fra långiverens delårsrapport for 2023, hvor data er taget fra sektorkategorien "Energiforsyning" og derfor ikke kan sektoropdeles

Lånetyper fra de kommercielle aktører

Der er indsamlet data for, hvilke låneprodukter, der anvendes i praksis. Der fokuseres nedenfor på lånetyperne byggekredit samt lån med lang løbetid, da det er de primære produkter¹.

	Kommercielle aktører	
	Byggekreditter	Lån med lang løbetid (realkreditlån)
Rente (fast/variabel)	Der udbydes i praksis kun variabelt forrentede lån ved optagelse af byggekreditter. Hos de kommercielle aktører er dette produkt særligt stort hos de mindre banker, hvorfor de i praksis må antages at have en stor andel variable lån.	Historisk er der blevet efterspurgt langsigtede fastforrentede realkreditlån. Der har været en stigning af variable forrentede lån for at minimere ydelsen i takt med de seneste års rentestigninger. Der er ikke grundlag for at skelne mellem de enkelte sektorer. Flere nævner, at kunderne nu er mere bevidste om rentestrategi end tidligere, og at de potentielt er mere indstillede på at udforske de finansielle muligheder fremfor at vælge en standardiseret fastforrentet løsning. Den tendens afspejler sig kun i begrænset omfang i det oplyste antal af omlægninger, jf. forrige side.
Afdragsfrihed	Der betales ikke afdrag på byggekreditter.	Der nævnes et begrænset brug af afdragsfrihed. Flere er opmærksomme på mulighederne for afdragsfrihed, dog giver aktørerne udtryk for, at det i praksis anvendes i begrænset omfang.
Løbetid	2-4 år	20-30 år. Aktørerne giver udtryk for, at der særligt er udlånsvolumen i de lange realkreditserier.
Konvertérbarhed²	Inkonvertérbart	Mulighed for konvertérbart obligationslån. Kunderne afvejer i praksis den højere effektive rente ved et konvertérbart lån over for en isoleret set lavere rente ved inkonvertérbare lån.

Lånevilkår set i lyset af konkrete forhold i den økonomiske monopolregulering

Afskrivningsregler

Baseret på de gennemførte interviews lægger de kommercielle aktører ikke stor vægt på, hvordan fjernvarmeselskaberne afskriver deres aktiver. De forholder sig dog til, om afskrivningerne giver et indtægtsgrundlag, der giver grundlag for at servicere gælden. Det gælder generelt på tværs af sektorerne. Dog kan afskrivningsprofil være relevant ift. spørgsmålet om likviditetsklemme inden for vandsektoren. Se endvidere afsnit om 'Kreditvurdering' (side 16) og *Barrierer ved långivning* (side 18). KommuneKredit kreditvurderer ikke og forholder sig dermed ikke til afskrivningsprofil. Det kan dog være en del af vurderingen i de garantistillende kommuner.

Henlæggelser

De kommercielle aktører tillægger i udgangspunktet ikke selskabernes henlæggelser stor betydning. Det gælder på tværs af sektorerne. Det afspejler, at det ikke er forsyningsselskabernes formål at akkumulere egenkapital, samt at den primære sikkerhed udgøres af de fremtidige opkrævningsmuligheder fra kunderne. Egenkapital/egenfinansiering kan dog have en betydning ved foretagelse af nye store enkeltinvesteringer i fx fjernvarmenet. Se endvidere afsnit om 'Kreditvurdering' (side 16).

¹ Se evt. tidligere afsnit 1-2 for en dybere beskrivelse af långivernes primære produkter og nuværende låneporteføljer.

² Konvertérbarhed udtrykker, at (obligations)lånet kan indfris af låntager til kurs 100, uanset den aktuelle markedskurs på obligationen. Dette svarer til en indbygget option i lånet, som låntager kan vælge at udnytte. Inkonvertérbare lån har ikke denne indbyggede option, men kan dog stadig indfris til markedskursen.

KommuneKredits låneportefølje

KommuneKredits låneportefølje til fjernvarme-, vandforsynings- og spildevandsselskaber består overvejende af fastforrentede lån. Det er endvidere lån med lang løbetid, der udgør størstedelen af udlånsmassen.

Fordeling af variabelt og fastforrentet lån

KommuneKredit tilbyder både variabelt og fastforrentet lån. 73% af låneporteføljen til forsyningsselskaberne udgøres af fastforrentede lån. Det skal ses i lyset af, at byggekreditter (12% af udlånsmassen) kun udbydes med variabel rente. For lån med lang løbetid er fastforrentede lån således dominerende.

Særligt inden for spildevandssektoren udgør fastforrentede udlån en stor del af låneporteføljen (83%). Omvendt har udlån til vandforsynings-selskaber en mere ligelig fordeling med 53% fastforrentede udlån. For fjernvarmesektoren er 77% af udlånet fastforrentet.

Fordeling af produkttyper

Af de udbudte produkter hos KommuneKredit udgør lån med lang løbetid størstedelen af porteføljen med 88% af udlånsmassen. Byggekreditter udgør de resterende 12% af udlånsmassen.

Der er ikke modtaget oplysninger om byggekredit/lån fordelt på fjernvarme, vand og spildevand.

Det har ikke været muligt at få kvantitative data for følgende parametre:

1. Ejerskabsform

Det har ikke været muligt at få data opdelt på, hvorvidt låntager er kommunalt ejer, andelsejet (AMBA) eller privatejet. Det afspejler, at KommuneKredit behandler selskaberne ens uanset ejerskabsform.

2. Løbetid

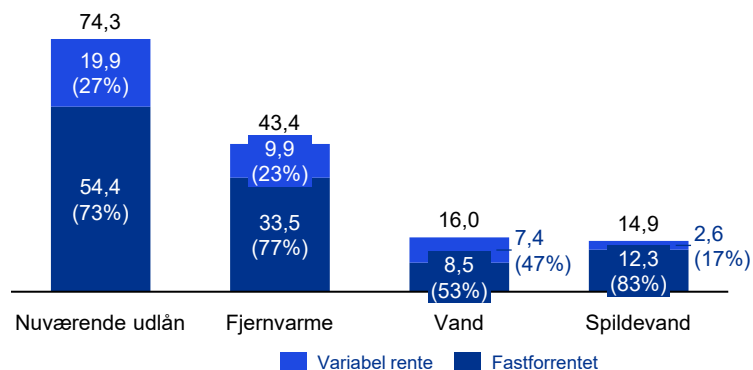
Den faktiske restløbetid for låneportefølje er ikke oplyst. Der kan dog henvises til overblik over KommuneKredits produktudbud (side 8)

3. Profil for afdrag

Lånenes afdragsprofil er ikke oplyst. Der kan derved ikke opdeles på serie- og annuitetslån.

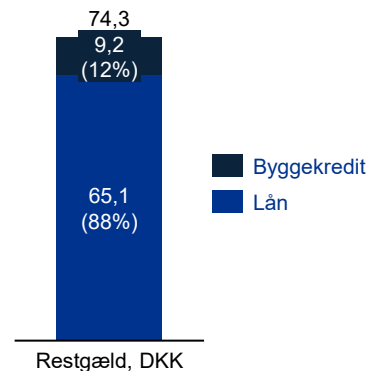
Fordeling af variabelt og fastforrentet lån, opdelt på sektorer

KommuneKredits totale udlån til de tre forsyningssektorer, mia. DKK, opgjort i nuværende restgæld



Fordeling af lånetyper

Total udlån i mia. DKK, opgjort i nuværende restgæld



*Alle data stammer fra KommuneKredits interne systemer d. 30/9/2023

Porteføljeinvestering og omlægning af lån

De kommercielle långivere yder lån til både enkeltinvesteringer og en portefølje, hvorimod KommuneKredit grundet regulering alene låner til enkeltinvesteringer. Både KommuneKredit og de kommercielle aktører giver udtryk for, at låntagerne ikke er særligt aktive i forhold til at omlægge lån.

Lån til porteføljeinvestering eller enkeltinvesteringer



Kommercielle långivere

De kommercielle långivere sonderer i mindre grad mellem lån til portefølje og lån til enkeltinvesteringer. Der er dog forskel på, hvilken type produkt, som tilbydes kunden baseret på aktivitetens karakteristika, samt hvorvidt det er eller kan være en del af en større portefølje af investeringer.

- **Byggefinansiering og -kreditter** ydes naturligt kun til enkeltinvesteringer, da de finansierer oprettelsen af nye anlæg. Dog tages der ikke pant i et konkret aktiv, og kreditter kan f.eks. bruges til at finansiere mange forskellige typer aktiver, som udgør det samlede anlæg.
- **Leasing** er direkte tilkoblet et enkelt aktiv, som bliver leaset af kunden. Derfor vil denne type finansiering altid være tilkoblet en enkeltinvestering.
- **Mellemlang og langsigtet finansiering** tilbydes og ydes både til enkeltinvesteringer og en samlet aktivportefølje. I forbindelse med nye investeringer kan forsyningselskabet eksempelvis samle sin gæld i ét nyt lån, ligesom der kan tages pant i eksisterende aktiver. Dette kan understøtte, at belåningsgrænsen for realkreditlån ikke overskrides. For helt nye investeringer – til eksempelvis et nyt fjernvarmeområde – ydes der endvidere ofte ét samlet realkreditlån, som finansierer aktiver med forskellige levetider.²



KommuneKredit

KommuneKredit oplyser, at de fsva. forsyningselskaber udelukkende yder lån til enkeltinvesteringer, idet de skal foretage en konkret vurdering af låneformålet for at sikre, at den konkrete aktivitet kan finansieres inden for de lovgivningsmæssige rammer, herunder relevant sektorlovgivning, lånebekendtgørelsen samt EU's statsstøtteregler. Det er op til låntager, om finansieringen af investeringen optages som ét samlet lån eller flere individuelle lån – dog inden for lånebekendtgørelsens rammer.

¹ Som også nævnt af Copenhagen Economics i Energi-, Forsynings- og Klimaministeriet (2018) 'Analyse af forrentning og investeringer i vandsektoren'.

² Der er ikke – på baggrund af de gennemførte interview – grundlag for at sondre mellem de tre sektorer (fjernvarme, vand og spildevand).

Omlægning og indfrielse af lån før tid



Kommercielle långivere

Det har ikke været muligt at indhente kvantitative data for omfanget af omlægning/førtidig indfrielse hos de kommercielle långivere. De giver dog udtryk for, at der foretages førtidig indfrielse, men at det generelt ikke er et fokusområde for forsyningskunderne. Da realkreditselskaberne tilbyder konvertérbare lån, kan dette give kunderne mulighed for udnytte denne option ifm. omlægning. Långivere rådgiver også herom.

De kommercielle långivere er opmærksomme på, at forsyningskunder belåner aktiver med levetider på mere end 30 år, dvs. længere end den maksimalt tilladte løbetid for realkreditlån. Størstedelen af de adspurgte aktører rådgiver aktivt kunderne om dette forhold. Det gælder særligt inden for vandforsynings- og spildevandssektoren. Långiverne nævner, at lån kan "vidererulles"¹, og at dette også anvendes i praksis. Konkret kan der ved brug af afdragsfrihed konstrueres syntetiske lån, hvor afdraget strækkes over en periode svarende til aktivets levetid. Dog kan de ultimativt ikke give kredittilsagn for mere end 30 år. Dermed kan forsyningselskabet ultimativt ikke undgå en refinansieringsrisiko.



KommuneKredit

Det har ikke været muligt at indhente kvantitative data for omfanget af omlægning/førtidig indfrielse i KommuneKredit. KommuneKredit oplyser, at deres kunder foretager omlægning/førtidig indfrielse i et vist omfang. KommuneKredit kontakter ikke kunderne proaktivt mhp. rådgivning om omlægning, men de rådgiver selskaberne om deres lån, når de er i dialog med dem. Derudover gælder det, at lån i KommuneKredit i praksis ikke kan 'rulles' for at imødegå eventuel likviditetskleme. Det afspejler, at den kommunale garanti – som er en forudsætning for lånet – ikke må have en løbetid på længere end 40 år for vand- og spildevandsselskaber. Såfremt garantien løbende blev forlænget, vil det kunne anses som en omgåelse af reglerne i lånebekendtgørelsen.

05

Kreditvurdering

Långiveres parametre ved kreditgivning

Långiverne er bevidste om, at forsyningsselskaberne har særlige karakteristika, herunder at de agerer på tæt regulerede markeder. Derfor anvender de kommercielle långivere særlige metoder til at kreditvurdere selskaberne, idet de normale kreditvurderingsværktøjer ikke er anvendelige. KommuneKredit har en anden tilgang til at yde lån, som ikke indebærer kreditvurdering, idet lån ydes pba. kommunale garantier, som afdækker kreditrisikoen.

Kommercielle aktører: Parametre, der tillægges betydelig vægt ved kreditvurdering

1 Konkurrencesituation

Aktørerne vurderer generelt forsyningsselskaberne inden for de af analysen omfattede sektorer som naturlige monopoler. Særligt for vand- og spildevandsforsyning vurderes borgerne ikke at have alternativer til de eksisterende forsyningsselskaber, hvilket styrker selskabernes kreditværdighed. For fjernvarmeselskaber forholder långiverne sig til, om den forventede varmepris er konkurrencedygtig. For nyetablerede fjernvarmeområder giver andelen af tilsluttede husstande en indikation af konkurrenceevnen. En aktør nævner, at minimum 60-70% af områdets varmeforbrug helst skal være tilsluttet.

2 Sektorspecifik regulering

Aktørerne forholder sig til den sektorspecifikke regulering, idet den er rammesættende for forsyningsselskabernes fremadrettede evne til at få dækket omkostninger. Det omfatter bl.a. en vurdering af selskabernes muligheder/risici fsva. indtægtsregulering. For fjernvarme indgår dertil en vurdering af evt. tilslutnings-/forblivelsespligt, da det styrker selskabets fremtidige sikkerhed for at dække omkostninger.

3 Størrelse

De kommercielle långivere foretrækker generelt, at forsyningsselskaberne har en vis størrelse, da det vurderes at give større robusthed og – særligt for fjernvarmeselskaberne – en større konkurrencedygtighed ift. alternative opvarmningsformer. Der kan ikke angives en bestemt tærskelværdi, men enkelte aktører nævner en minimumsgrænse ift. fjernvarme på ca. 800-1.000 brugere. Befolkningsudvikling i forsyningsområdet er ligeledes et relevant parameter.

4 Belåning og hæftelse

Långiverne nævner gældsætning per bruger som en relevant indikator. Endvidere betones det ift. realkreditfinansiering, om brugerne lægger egenfinansiering, jf. maksimal belåningsgrad på 60%. Dertil forholder långiverne sig til vedtægternes bestemmelser om hæftelse, herunder udtrædelsesgodtgørelse.

5 Bestyrelse og ledelse

Alle de adspurgte kommercielle pengeinstitutter lægger vægt på, at forsyningsselskabet har en kompetent bestyrelse og ledelse, alternativt advisory board. Fraværet af det kan indebære, at de kommercielle långivere ikke ønsker at yde lån. Der bliver særligt lagt vægt på finansielle kompetencer.

Kommercielle aktører: Øvrige parametre ved kreditvurdering

Soliditet og indtjeningsevne

De kommercielle långivere lægger mindre vægt på de traditionelle mål for soliditet og historisk indtjeningsevne. Det afspejler en vurdering af selskaberne som overvejende monopolaktiviteter, jf. de skitserede parametre i venstre side. Endvidere anerkendes det, at forsyningsselskaberne ikke har til formål at akkumulere egenkapital.

Ejerskabsform

De kommercielle långivere vurderer generelt ikke, at forsyningsselskabernes ejerskab har betydning for kreditvurderingen. En enkelt bank tilbyder dog marginalt lavere rente til kommunalt ejede forsyninger, da de vurderes som mere sikre ift. at tiltrække og fastholde kunder. Dertil kan kommunalt ejerskab anses som en implicit kommunal garanti.

Pant i aktiver

Hos realkreditinstitutterne er aktivtypen afgørende for, om der kan tages pant og dermed tilbydes realkreditfinansiering. Værdien af pant baserer sig typisk ikke på aktivets likviditet i markedet, men derimod evne til at generere indtægter fra forbrugerne fremover.

Kreditgivning i KommuneKredit

- KommuneKredit har som særligt kreditinstitut en grundlæggende anderledes tilgang til at yde lån end de kommercielle långivere. Det er en forudsætning for KommuneKredits långivning, at 100% af lånebeløbet er kommunalt garanteret.
- KommuneKredit foretager således ikke en kreditvurdering forud for udlån, idet det er den/de garanterende kommune(r), der påtager sig kreditrisici. Endvidere er forsyningsselskabets ejerforhold ikke af betydning for KommuneKredit.
- Hertil vurderer KommuneKredit, om finansieringen i de konkrete tilfælde er forenelig med EU's statsstøtteregler, samt om der er kommunalretlig hjemmel til at finansiere aktiviteten i øvrigt. Det relevante lov- og regelgrundlag omfatter bl.a. lov om Kommunekredit, lov om vandforsyning, varmforsyningsloven og lånebekendtgørelsen.

06

Barrierer ved långivning

Oplyste barrierer ved at yde lån til forsyningsselskaberne (1/2)

De enkelte långivere er blevet spurgt til, om de oplever barrierer i forhold til at låne til forsyningsselskaber. Nedenstående sammenfatter det oplyste og er alene udtryk for en vurdering fra en eller flere af de kommercielle långivere. Rækkefølgen af barrierer er ikke udtryk for en prioriteret rækkefølge. Det bemærkes, at reguleringen kan afspejle mange forskellige hensyn, og at der ikke er foretaget en vurdering af, hvorvidt reguleringen er hensigtsmæssig.



Oplyste barrierer fra de kommercielle långivere (1/2)

1 Varmeforsyningsloven begrænser mulighed for finansiel leasing

En långiver oplyser, at varmforsyningslovens § 23f begrænser deres muligheder for at tilbyde finansiel leasing til fjernvarmeselskaber. Det gælder specifikt ift. anlæg til fremføring af varmt vand og damp. Det skal ses i lyset af, at varmforsyningslovens § 23f regulerer ejerskabet af disse aktiver. Dermed forhindrer det i praksis finansiel leasing, som er karakteriseret ved, at ejerskabet i en periode overgår til banken/leasing-selskabet. Långiveren formoder, at hensynet bag bestemmelsen er at undgå 'fjendtlige overtagelser' af fjernvarmeaktiverne. Imidlertid bliver det oplyst, at dette hensyn formentlig kunne varetages samtidig med, at der bliver givet en mulighed for ejerskab relateret til finansiel leasing.

2 Mismatch mellem maksimal løbetid og aktivernes levetid

Inden for vand- og spildevandssektoren er de kommercielle aktører generelt opmærksomme på, at aktiver kan have en længere levetid (teknisk og regulatorisk) end den maksimalt tilladte løbetid på realkreditlån, jf. § 3 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. Långiverne giver udtryk for, at det kan være en udfordring ift. at yde lån til sektoren, da selskaberne kan blive likviditetsmæssigt udfordret, hvis de skal afdrage over 30 år. Hos de kommercielle aktører kan selskaberne optage 30-årige lån, som de "ruller", f.eks. ved at refinansiere efter 10 år. I den forbindelse kan renterisikoen knyttet til refinansiering afdækkes, f.eks. gennem et 30-årigt rentesikringsprodukt. Endvidere kan selskaberne søge at overkomme eventuelle likviditetsmæssige udfordringer ved at optage lån hos en kommerciel aktør med grad af afdragsfrihed. På den måde kan gælden blive afdraget over f.eks. en 70-årig periode. Den grundlæggende udfordring er imidlertid, at der ikke må gives kredittilsagn for en periode længere end 30 år, og at selskaberne dermed påtager sig en refinansieringsrisiko. Endvidere er nogle långivere tilbageholdende med at anbefale ovenstående finansiering, hvis det tager udgangspunkt i, at selskabet ikke har likviditet til at servicere et 30-årigt realkreditlån med afdrag.

For KommuneKredit-lån kan udfordringen delvist mitigeres gennem muligheden for at tilbyde 40-årige lån til vandforsynings- og spildevandsselskaber. Dertil kommer, at KommuneKredit-lån optages med afsæt i en kommunal garanti, som afdækker kreditrisici for KommuneKredit. KommuneKredit har dog ikke mulighed for at 'rulle' lån udover samlet 40 år grundet lånekedtøgørelsens regler, jf. side 15. Endvidere er KommuneKredits mulighed for at tilbyde afdragsfrihed begrænset af reglerne i lånebekendtgørelsen, jf. side 9.

3 Bestyrelse og ledelse

De kommercielle långivere lægger generelt vægt på, at forsyningsselskabet har en kompetent bestyrelse og ledelse, alternativt advisory board. Fraværet af det kan indebære, at de kommercielle långivere ikke ønsker at yde lån. Flere långivere oplyser, at der i praksis gives afslag på lån på den baggrund. Der bliver særligt lagt vægt på finansielle kompetencer.

4 Forsyningsselskabernes størrelse

De kommercielle långivere foretrækker generelt, at forsyningsselskaberne har en vis størrelse, da det vurderes at give større robusthed og – særligt for fjernvarmeselskaberne – en større konkurrencedygtighed ift. alternative opvarmningsformer. Der kan ikke angives en bestemt tærskelværdi, men enkelte aktører nævner en minimumsgrænse ift. fjernvarme på ca. 800-1.000 brugere. I det omfang sektorerne består af mange mindre selskaber, kan det således i praksis udgøre en barriere for lånefinansiering fra kommercielle aktører.

5 Lovændring om tilslutnings- og forblivelsespligt for nye fjernvarmeområder

I forhold til lånefinansiering af fjernvarmeselskaber nævner flere kommercielle långivere, at den afskaffede mulighed for tilslutnings- og forblivelsespligt for nye fjernvarmeområder alt andet lige øger risici knyttet til udlån til de aktiviteter, og at det dermed kan udgøre en barriere for udlån. Se endvidere afsnit om "Långivernes parametre ved kreditvurdering".

6 Barriere ved at tinglyse pant til brug for realkreditfinansiering

Flere udbydere af realkreditlån oplyser, at det i praksis kan være udfordrende at få tinglyst pant i forsyningsselskabernes aktiver. Det gælder for realkreditlån til både fjernvarme-, vandforsynings- og spildevandsselskaber. Tinglysningen af pant skal ske med udgangspunkt i bygninger, som ejes af forsyningsselskabet. Med ændringen af tinglysningsloven per 1. januar 2017 blev der givet mulighed for, at realkreditinstituttet kan indregne værdien af nettet mellem de pågældende bygninger (eksempelvis fjernvarmerør) i stedet for alene at kunne indregne værdien af bygningerne, jf. § 37a i tinglysningsloven. Der kan imidlertid opstå udfordringer ved at tinglyse pant, hvis eksemplvis bygningerne omkring nettet er ejet af kommunen i stedet for forsyningsselskabet. Det kan være tilfældet, hvis eksemplvis forsyningsselskabet er blevet udskilt fra kommunen, og hvor ejerskabet af de enkelte bygninger ikke er ændret. Det bemærkes, at denne udfordring om tinglysning af pant ikke gør sig gældende for KommuneKredit, idet de ikke udbyder realkreditlån.

Oplyste barrierer ved at yde lån til forsyningselskaberne (2/2)

De enkelte långivere er blevet spurgt til, om de oplever barrierer i forhold til at yde lån til forsyningselskaber. Nedenstående sammenfatter det oplyste og er alene udtryk for en vurdering fra en eller flere af de kommercielle långivere. Rækkefølgen af barrierer er ikke udtryk for en prioriteret rækkefølge. Det bemærkes, at reguleringen kan afspejle mange forskellige hensyn, og at der ikke er foretaget en vurdering af, hvorvidt reguleringen er hensigtsmæssig.



Oplyste barrierer fra de kommercielle långivere (2/2)

7 Omkostninger til tinglysning af pant

Ved realkreditfinansiering skal forsyningselskabet betale tinglysningsafgift på 1,45 pct. af det pantsikrede beløb. Det øger alt andet lige omkostningerne ved realkreditfinansiering sammenlignet med lånefinansiering i KommuneKredit, som ikke indebærer tinglysning af pant.

8 Lånefinansiering af A.M.B.A'er

En enkelt kommerciel långiver oplyser, at de i praksis ikke kan yde lån til forsyningselskaber, der er organiseret i et A.M.B.A. (andelsselskab med begrænset ansvar). Det skal ses i lyset af, at långiveren er underlagt tilsyn fra bl.a. ECB.

9 Belåningsgrænse for realkreditfinansiering

De kommercielle långivere giver udtryk for, at den nuværende belåningsgrænse på 60% for realkreditfinansiering af forsyningselskaber i nogle tilfælde udgør en barriere for realkreditlån. Det gælder særligt for etablering af nye fjernvarmeområder, hvor det kan være udfordrende for fjernvarmeselskabet/kunderne at rejse 40% af investeringsbeløbet på anden vis. Det bemærkes, at der for KommuneKredit-lån ikke gælder en belåningsgrænse, idet der ikke er tale om realkreditfinansiering.

10 Kompleksitet i den økonomiske regulering af vandforsynings- og spildevandsselskaber

En kommerciel långiver giver udtryk for, at det i praksis kan være udfordrende for både selskaber og långiver at gennemskue indtægtsrammeregulering af vandforsynings- og spildevandsselskaber. Det kan skabe usikkerhed om det enkelte selskabs fremadrettede opkrævningsret og dermed evne til at servicere gæld fremover. Långiveren oplyser, at uklarheden bl.a. kan relatere sig til, i hvilken grad nyinvesteringer giver anledninger til forhøjede indtægtsrammer, samt hvorvidt indtægtsrammen justeres alt efter renteniveau. Endvidere afspejler usikkerheder, at kredittilsagn skal gives tidsmæssigt, inden forsyningselskabet kender den tilladte opkrævningsret.



Udvalgte forhold, som er rammesættende for KommuneKredit

KommuneKredit giver udtryk for, at de betragter gældende regulering som et rammevilkår, og at de ikke søger at påvirke denne. Af forhold, som er særligt rammesættende for KommuneKredit kan dog nævnes følgende:

1 Lovgivning afgrænser, hvad KommuneKredit kan lånefinansiere

KommuneKredits mulighed for at yde finansiering er defineret ved lov. Lån ydes til kommunale og regionale formål inden for rammerne af de regler, som er fastsat om kommunernes og regionernes låntagning og skal endvidere være i overensstemmelse med EU's statsstøtteregele. KommuneKredit kan således som udgangspunkt ikke yde lån til kommercielle aktiviteter. Det kan eksempelvis være fjernkøling eller energiproduktion, hvor der sælges ind til el-nettet.

2 Forskellen mellem omkostningerne ved et konkret KommuneKredit-lån sammenlignet med lån hos en kommerciel långiver påvirkes af kommunernes niveau for garantiprovision

Forsyningselskabernes samlede finansieringsomkostninger ved at optage lån i KommuneKredit afhænger dels af KommuneKredits renteniveau, dels af den garantiprovision, der skal betales til kommunen. Såfremt kommunen fastsætter garantiprovisionen for højt/lavt, vil det således påvirke KommuneKredits konkurrenceevne i forhold til de kommercielle aktører.

05

Bilag

Bilag A: Afholdte interviews

Der er gennemført interviews med 11 långivere – fordelt på 7 interviews. Flere af interviewpersonerne repræsenterer således både realkredit og bank. I tillæg til de gennemførte interviews har KommuneKredit fremsendt et overblik over eksisterende udlånsportefølje.

#	Type	Rolle	Interview dato
1	Bank + Realkredit	Erhvervspartner - Specialiseret	11-12-2023
2	Bank	Afdelingsdirektør - Specialiseret	05-12-2023
3	Bank	Afdelingsleder - Specialised Lending	15-12-2023
4	Bank + Realkredit	Afdelingsdirektør	07-12-2023
5	Bank + Realkredit	Afdelingsdirektør - Specialiseret	07-12-2023
6	Bank + Realkredit	Afdelingsdirektør - Specialiseret	07-12-2023
7	KommuneKredit	Chefjurist	18-12-2023

Bilag B: Interviewguide

Interviewguide er vedhæftet i PDF som ” Bilag B Interviewguide”

Udklip af interviewguide

Interviewguide finansieringsanalyse

Format

Varighed	30-60 minutter
Lokation	Teams
Mødet optages	Nej
Deltagende personer fra KPMG	Jørgen Stenbaek, Niklas Kjær Nielsen

Interviewperson

Organisation	
Stilling	

Introduktion til opgaven

Emne	Spørgsmål	Noter
Aktørernes arbejde med forsyningssektoren generelt	<ol style="list-style-type: none">1. Hvordan arbejder I med forsyningssektoren i dag – Har I nogen erfaring med at yde lån til forsyningssektoren?2. Hvad skal der overordnet til for, at I vil stille lån til forsyningssektoren? Hvad har overordnet gjort, at I muligvis ikke har gjort dette endnu?	
Aktuel portefølje	<ol style="list-style-type: none">3. Kan I oplyse jeres nuværende portefølje af lån til forsyningssektoren (fjernvarme, vand, spildevand)? Herunder antal lån, udlånsmasse (hovedstol, restgæld). Samt fordelt på fjernvarme, vand, spildevand, multiforsyningselskaber – samt evt. efter ejerskabsform.	





kpmg.com/socialmedia

Denne publikation indeholder alene en generel gennemgang af et emne og har ikke til hensigt at behandle en enkeltpersons eller en specifik enheds forhold. Selvom KPMG tilstræber at levere nøjagtige og rettidige oplysninger, kan KPMG ikke garantere, at oplysningerne er nøjagtige på det tidspunkt, de modtages, eller at de fortsat vil være nøjagtige i fremtiden. Der bør ikke foretages dispositioner på baggrund af sådanne oplysninger uden relevant forudgående rådgivning baseret på en grundig gennemgang af de pågældende forhold.

© 2024 KPMG P/S, et dansk partnerselskab og medlem af KPMG's globale netværk af uafhængige medlemsfirmaer tilknyttet KPMG International Limited, et engelsk selskab med begrænset ansvar. Alle rettigheder forbeholdes.

KPMG-navnet og -logoet er varemærker, der bruges under licens af de uafhængige medlemsfirmaer af den globale KPMG-organisation.

Document Classification: KPMG Public

Interviewguide finansieringsanalyse

Format

Varighed	30-60 minutter
Lokation	Teams
Mødet optages	Nej
Deltagende personer fra KPMG	Jørgen Stenbaek, Niklas Kjær Nielsen

Interviewperson	
Organisation	
Stilling	

Introduktion til opgaven

Emne	Spørgsmål	Noter
Aktørernes arbejde med forsyningssektoren generelt	<ol style="list-style-type: none">1. Hvordan arbejder I med forsyningssektoren i dag – Har I nogen erfaring med at yde lån til forsyningssektoren?2. Hvad skal der overordnet til for, at I vil stille lån til forsyningssektoren? Hvad har overordnet gjort, at I muligvis ikke har gjort dette endnu?	
Aktuel portefølje	<ol style="list-style-type: none">3. Kan I oplyse jeres nuværende portefølje af lån til forsyningssektoren (fjernvarme, vand, spildevand)? Herunder antal lån, udlånsmasse (hovedstol, restgæld). Samt fordelt på fjernvarme, vand, spildevand, multiforsyningsselskaber – samt evt. efter ejerskabsform.	

	<ol style="list-style-type: none">4. Hvilke typer lån er der overvejende?5. Afdækker selskaberne renterisiko, f.eks. gennem lån med fast rente eller derivater?6. I hvilken grad tilbyder I lån til enkelte investeringer vs. lån til en portefølje af investeringer, og hvad er mulighederne for porteføljeinvestering ift. forsyningssektoren?7. Hvilke typer af kunder inden for forsyning har I eller har tidligere haft? (vandforsynings-, spildevands-, varme- og evt. multiforsyningsselskaber) (forbrugerejede, kommunalt ejede)	
--	---	--

	<p>8. Hvilke konkrete typer af lån tilbyder I kunder inden for forsyningssektoren?</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Tilbyder I fx a) annuitetslån, b) serielån c) eller andre låntyper? b. Tilbyder I fast/variabel rente, mulighed for afdragsfrihed eller anden fleksibilitet? c. Hvad er den mest almindelige løbetid for hvert af disse typer lån? d. Hvad er den maksimale løbetid på jeres lån? e. Hvilke lån kan I tilbyde til selskaber, der ønsker lang løbetid fx pga. aktiver med tekniske levetider på op til 50-70 år? Tilbyder I fx mulighed for løbende refinansiering eller lign., der kan håndtere dette ønske fra forsyningselskaber? f. Hvordan forholder dette sig til mulighederne for refinansiering? Er de proaktive ift. at optimere deres finansiering? g. Hvilke muligheder har forsyningselskaber for at indfri lån før tid? h. Er der øvrige væsentlige lånevilkår, man bør være opmærksom på? i. Har I inden for de seneste 3 år oplevet, at forsyningselskaberne refinansierer/omlægger deres lån dvs. omlægger de aktivt deres finansiering? (nej, ja - i så fald andel) j. Differentierer I mellem de forskellige typer forsyningsvirksomheder (vandforsynings-, spildevands-, varme- og evt. multiforsyningselskaber) <p>9. Hvilke låntyper oplever I, at forsyningselskaber efterspørger? Er der noget, I ikke kan imødekomme?</p> <p>10. Hvad er niveauet for (effektive) lånerenter, herunder individuelle projekter, samlede porteføljer eller samlet ændring af kapitalstrukturen?</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Hvad er spredet/risikopræmien? 	
--	---	--

- | | | |
|--|---|--|
| | <ul style="list-style-type: none">b. Hvordan ligger lånerenten generelt på disse typer investeringer sammenlignet med resten af jeres lån?c. Hvad er det typiske niveau for stiftelsesprovision samt øvrige gebyrer? | |
|--|---|--|

<p>Parametre for optagelse af lån</p>	<ol style="list-style-type: none"> 11. Hvilke parametre er afgørende for jeres kreditvurdering af og fastlæggelse af lånerenter for forsyningsselskaber? Og adskiller dette sig fra andre typer virksomhed? 12. Hvordan oplever I, at forsyningsselskaberne bliver kreditvurderet i praksis? 13. I hvor høj grad spiller ejerskabsformen af forsyningsselskabet en rolle i jeres vurdering? (ved vand er de fleste kommunalt ejede, og nogle er forbrugerejet) 14. Hvor stor betydning har garantiforholdene for jeres vurdering af selskaber i forsyningssektoren? Og hvordan påvirker dette potentielt lånerenten? (F.eks ved kommunale garantier) 15. Hvilken betydning har den økonomiske monopolregulering for de vilkår, som I kan tilbyde forsyningssektoren? <ol style="list-style-type: none"> a. Har I indsigt i, hvordan den gældende regulering af hhv. varme- og vandselskaber påvirker deres evne til at betale ydelser på lån, og hvordan påvirker dette jeres långivning? 16. Hvilken betydning har det at opnå pant i selskabernes aktiver? 17. Hvilken betydning har det, om selskaberne har opbygget opsparing/likvider? 18. Hvilken betydning har selskabets soliditet og indtjeningsevne, hvis det alligevel har kommunal garanti? 19. Er der nogle selskaber/projekter, som ikke er bankable? 	
--	--	--

<p>Muligheder for lånefinansiering og evt. barrierer</p>	<p>20. Hvordan vil I overordnet vurdere mulighederne for at kunne søge privat finansiering som forsyningsselskab?</p> <p>21. Hvilke muligheder og begrænsninger ser I for at forbedre forholdene?</p> <p>22. Oplever I nogle konkrete barrierer ved at kunne tilbyde lån til forsyningssektoren?</p> <p>23. Hvad er afgørende for, at I i højere grad vil kunne tilbyde lån til forsyningssektoren?</p>	
<p>Afslutning</p>	<p>Afsluttende kommentarer.</p> <p>KPMG vil evt. spørge, om der er mulighed for at få udleveret data for udlånsfordeling.</p>	
<p>Yderligere spørgsmål (hvis tid)</p>	<p>1. Hvordan oplever I det private marked for at yde lån til forsyningssektoren? Er det noget, som I generelt oplever en interesse for?</p> <p>2. Hvordan placerer forsyningssektoren sig ift. jeres typiske udlån i relation til f.eks. størrelse, risiko, specialisering eller andet?</p>	