

Opgørelse af risiko ved garantistillelse

Januar 2024

Hvordan opgøres risiko?

Risiko skal opgøres separat for hvert enkelt lån, og garantiprovisionen skal afspejle en vurdering af kommunens risiko ved at stille garanti for det konkrete lån.¹

Opgørelsen af risikoen kan baseres på vurderinger af følgende elementer:

- Fjernvarmeprojektet
- Risikoen for kundefølg
- Selskabets mulighed for at tilbagebetale lånet
- Selskabets robusthed
- Selskabets drift
- Andre relevante forhold

Fjernvarmeprojektet

Første element i vurderingen kan være, hvad det konkrete fjernvarmeprojekt omhandler. I denne vurdering bør der især fokuseres på to spørgsmål:

- Er der betydelige risici ved projektet?
- Hvilke virkninger kan projektet forventes at få for fjernvarmeprisen?

I vurderingen af, om der kan være tale om betydelige risici, kan der fx ses på, om projektet vedrører ny teknologi eller velafprøvede løsninger. Desuden kan det i nogle tilfælde være relevant at se på risici i samspillet med andre parter, fx i projekter om sektorkobling og overskudsvarme. Vurderingen kan også omhandle, hvorvidt der er betydelige usikkerheder i de økonomiske forudsætninger i projektet.²

Vurderingen af, hvilke virkninger projektet kan forventes at få for fjernvarmeprisen, bør normalt kunne tage udgangspunkt i oplysninger fra projektkodkendelsen. Projektets virkninger for fjernvarmeprisen vil typisk kunne afhænge af omkostningerne ifm. projektet, forudsætninger i projektet mht. eksempelvis tilslutningsprocenter i konverteringsprojekter samt selskabets planer mht. fx tilslutningsbidrag, henlæggelser og afskrivninger mv.

¹ Når garantiprovisionen fastsættes efter reglerne i varmforsyningsloven, må den alene svare til kommunens risiko, og der må ikke indregnes eksempelvis fortjeneste, omkostninger til rådgivning, sparede tingslysningsomkostninger eller lignende i provisionen, da sådanne poster ikke vedrører kommunens risiko. Provision for byggekreditter skal betales ift. trækket på kreditten og ikke ift. kreditmaksimum, da kommunens risiko omhandler alene omhandler trækket på kreditten. Der må ikke opkræves engangsbeløb i form af fx stiftelsesprovision, da det heller ikke vedrører kommunens risiko. En dækning af kommunens omkostninger ifm. garantistillelsen kan således ikke indregnes i garantiprovisionen, men beløb hertil vil formentlig kunne opkræves iht. de almindelige kommunalretlige regler.

² Dette burde normalt være afklaret ifm. projektkodkendelsen, og der burde derfor i de fleste situationer, hvor der ikke er sket betydelige ændringer i forudsætningerne for projektet, ikke være behov for vurderinger herom.

Risikoen for kundeafgang

Det næste element kan være en vurdering af risikoen for, at projektet vil føre til kundeafgang. Det afhænger især af tre spørgsmål:

- Er fjernvarmekunderne omfattet af forblivelsespligt?
- Er fjernvarmen konkurrencedygtig ift. alternativerne?
- Vil kunderne skulle betale udtrædelsesgodtgørelse?

I de tilfælde, hvor fjernvarmekunderne er omfattet af forblivelsespligt, er der i praksis normalt ingen risiko for kundeafgang.

Vurderingen af fjernvarmens konkurrencedygtighed kan foretages ved at sammenligne den konkrete fjernvarmepris med det mest relevante alternativ til fjernvarme, som ofte vil kunne være en luft-til-vand-varmepumpe.³ Denne sammenligning kan i første omgang foretages på baggrund af oplysninger fra foreliggende prissammenligninger⁴ og vil på sigt kunne foretages vha. oplysninger fra det kommende forbrugerprisloft på fjernvarme, som forventes fastsat af Forsyningstilsynet, når det bliver indført i løbet af de kommende år.

Risikoen for kundeafgang afhænger desuden af, om kunderne i det konkrete selskab vil skulle betale udtrædelsesgodtgørelse, og hvor stort et beløb der i givet fald er tale om.

Selskabets mulighed for at tilbagebetale lånet

Hvile-i-sig-selv reguleringen på fjernvarmeområdet indebærer, at selskaberne kan indregne alle nødvendige omkostninger i forbrugerpriserne. Normalt vil omkostninger til godkendte projekter derfor kunne indregnes i priserne, og reguleringen giver derfor i praksis selskaberne rigtigt gode rammer for at kunne tilbagebetale lånet.

Der kan umiddelbart kun peges på to mulige situationer, hvor fjernvarmeselskabet ikke vil kunne tilbagebetale lånet. Den ene er, hvis reguleringen ændres, så omkostningerne til projektet ikke længere kan indregnes i varmeprisen. Selv om der principielt altid vil være en sådan risiko, bør der dog kun tages højde for den, når der er konkrete forhold i form af fx et lovforslag, der peger i den retning. Den anden er, hvis projektet fører til høje fjernvarmepriser og markant kundeafgang, samtidig med at selskabet ikke har udtrædelsesvilkår, hvor udtrædende kunder betaler deres andel af selskabets gæld.

Selskabets robusthed

Når der fx er tale om et mindre lån til et meget robust selskab, vil risikoen for, at selskabet ikke vil kunne tilbagebetale lånet, og at garantien derfor bliver kaldt, være meget lille. Modsat vil et stort lån til et ikke-robust/nødlidende selskab indebære højere risiko for, at garantien bliver kaldt.

I en vurdering af selskabets robusthed kan der fx ses på, om selskabet er nystiftet eller veletableret, selskabets regnskaber, gældsandel/gæld pr. forbruger, antallet af forbrugere, anlæggenes alder, om varmeproduktionen er baseret en enkelt eller mange fleksible varmekilder, om selskabet står foran store investeringer i grøn omstilling osv.

³ Ved prissammenligningen kan det overvejes, hvorvidt fjernvarmekunderne er villige til at betale mere for fjernvarme end for fx en varmepumpe, og om der i givet fald kun kan forventes kundeafgang, når skift til en varmepumpe giver en betydelig besparelse for kunden. Det vil fx kunne afhænge af, om kunden vil betale mere for at undgå selv at have ansvaret for, at varmeløsningen fungerer, og for at undgå ulemper mht. støjgener, pladsbehov, vedligeholdelse, prisfølsomhed ift. elpriser, elforsyningssikkerhed, boligens udseende og behov for hyppigere reinvesteringer mv.

⁴ Eksempelvis laver Dansk Fjernvarme løbende en sådan prissammenligning. Opdaterede oplysninger herom kan fås ved henvendelse til Bettina Aagaard Vester i Dansk Fjernvarme på bav@danskfjernvarme.dk.

Selskabets drift

Ved et mindre lån til et meget veldrevet og stabilt selskab vil der være mindre risiko ved garantistillelse, mens den modsatte situation med et stort lån til et driftsmæssigt udfordret selskab tilsvarende vil forøge risikoen.

I en vurdering af selskabets drift kan der fx ses på, om selskabet har kompetent ledelse og bestyrelse, om driften er tilfredsstillende og stabil, selskabets likviditetsstyring samt hvilke driftsmæssige dispositioner selskabet har taget mht. fx afskrivningsprofil, driftssamarbejder med andre selskaber osv.

Andre relevante forhold

Endeligt vil der i nogle tilfælde kunne være andre forhold, hvor det kan være relevant at overveje, om det kan påvirke kommunens risiko ved garantistillelse.

Det er ikke muligt på forhånd at opstille en liste over, hvilke forhold det kunne være, men et par eksempler kunne være kreditvurderinger og uforudsete forhold. Hvis der måtte foreligge en kreditvurdering af selskabet, der enten viser meget stærk betalingsevne eller det modsatte, vil det være relevant at inddrage i opgørelsen af risikoen. Det samme vil kunne være tilfældet, hvis risikoen ved garantistillelsen måtte ændre sig pga. uforudsete forhold.

Samlet vurdering

Vurderingen af kommunens risiko ved at stille garanti for lån til fjernvarmeprojekter omhandler i realiteten spørgsmålet om, hvorvidt selskabet kan forventes at tilbagebetale lånet, da en garanti jo kun bliver kaldt, når det ikke er tilfældet.

Det afgørende i denne vurdering vil være,

- om projekt kan føre til betydelig kundefgang, hvor udtrædende kunderne ikke betaler deres andel af selskabets gæld og/eller
- om der er betydelige risici ved projektet, selskabet eller andet.

I de tilfælde, hvor det ikke er tilfældet, vil kommunens risiko ved at stille garanti være lav, hvilket bør afspejles i en lav provisionsats.

Meget lav risiko indtil nu

Kommunernes risiko ved at stille garantier for lån til fjernvarmeprojekter har indtil nu været meget, meget lav. Der findes, så vidt vides, endnu ikke et eneste eksempel på kommunale garantier for fjernvarmeprojekter i Danmark, hvor garantien er blevet kaldt. Risikoen har også været meget lav, når man ser bredere på alle europæiske forsyningsvirksomheder, hvor ratingbureauet S&P har opgjort en faktisk, historisk misligholdelsesrate fra 1981 til 2022 på 0,08 pct.⁵

I tilfælde, hvor der vurderes at kunne være betydelige risici for kundefgang, ved projektet, ift. selskabet eller andet, vil risikoen for kommunen ved at stille garanti være højere, hvilket bør afspejles i en højere provisionsats.

⁵ Jf. det vægtede gennemsnit for forsyningsvirksomheder (utilities) i tabel 5 på følgende link: [Default, Transition, and Recovery: 2022 Annual European Corporate Default And Rating Transition Study | S&P Global Ratings \(spglobal.com\)](https://www.spglobal.com/ratings/default/transition-and-recovery-2022-annual-european-corporate-default-and-rating-transition-study).

Korrektion for tabsandel

Når kommunens risiko ved at stille garanti for lån til et konkret fjernvarmeprojekt er opgjort efter ovenstående vurderinger, udestår der alene en korrektion i forhold til, hvor stor en andel af lånet, der tabes, hvis garantien bliver kaldt, jf. forklaringen i følgende boks.

Opgørelse af garantiprovision

Rent teknisk opgøres en garantiprovision, der skal afspejle risikoen ved garantistillelsen, som risikoen for, at garantien bliver kaldt (**P**robability of **D**efault) inden for en specifik tidsperiode, fx 1 år, ganget med kommunens tabsandel ved en evt. indfrielse af garantien (**L**oss **G**iven **D**efault):

$$\text{Provisionsssats} = \text{PD} \times \text{LGD}$$

En garantiprovision på fx 0,1 pct. kan fx svare til:

- PD = 0,2 pct. (svarer til, at garantien vil blive kaldt 1 gang inden for et år, hvis den stilles for 500 tilsvarende projekter)
- LGD = 50 pct. (svarer til, at halvdelen af lånet bliver tilbagebetalt af konkursboet)

I tilfælde af konkurs vil der ofte være en vis værdi tilbage i selskabet, som kan anvendes til at tilbagebetale en del af lånet, hvorved garantistillers tab bliver formindsket. Hvis det fx antages, at selskabet kan sælges, så kreditorerne modtager fx 20 pct. af deres tilgodehavende fra konkursboet, vil tabet på lånet udgøre 80 pct. af restgælden.