

Vejledning om fastsættelse af garanti- provision

Udarbejdet for DANVA

Juridisk vejledning udarbejdet af HortenDahl

Kreditvurderingsmodel og vejledning udarbejdet af HOWDEN

Oktober 2026

Indledning

Denne vejledning om fastsættelse af garantiprovision består af en juridisk vejledning, som er udarbejdet af HortenDahl samt en vejledning til anvendelsen af kreditvurderingsmodellen og selve kreditvurderingsmodellen i Excel, som er udarbejdet af HOWDEN.

Den juridiske vejledning i del 1 beskriver de juridiske rammer for kommuners garantistillelse for vand- og spildevandsselskabers lånoptagelse og de juridiske krav til fastsættelse af garantiprovision. Kreditvurderingsmodellen samt indtastningsguiden i del 2 er et beslutnings- og dokumentationsværktøj til brug for kommuners vurdering af garantiprovision ved kommunal garantistillelse for lån til vand- og spildevandsselskaber. Modellen skal understøtte en systematisk vurdering af den risiko, kommunen påtager sig ved at stille garanti

Indholdsfortegnelse

Del 1	4
1. Kort om kommunal garantistillelse og garantiprovision	5
2. Garantistillelse for vand- og spildevandsselskaber	6
3. Markedsmæssig garantiprovision	6
3.1 Vejledning i forarbejder, praksis mv.	6
3.2 Lån optaget i kommercielle banker	7
3.3 Lån optaget gennem KommuneKredit	8
3.4 SMV-modellen	8
3.5 Tidspunktet for vurderingen af, om garantien er markedsmæssig	9
4. Konsekvenser, hvis garantiprovisionen ikke er markedsmæssig	9
4.1 Garantiprovisionen er fastsat til under markedsniveau	9
4.2 Garantiprovisionen er fastsat til over markedsniveau	9
5. Overblik over modeller	10
Del 2	11
1. Formål og anvendelsesområde	12
2. Vigtige principper for indtastning	12
3. Praktisk trin-for-trin-flow	12
4. Metodisk forståelse: risiko frem for udligning af KommuneKredit-fordel	13
4.1 PD, LGD og EAD som forklaringsramme	13
5. Benchmark og sanity checks	13
6. Felt-for-felt-vejledning til fanen Indtastning	14
A. Sag og documentation	14
B. Lån og Garanti	14
C. Regnskab og budget	14
D. Markedsdata og kvalitativ overbygning	15
7. Scoring og vægtning	15
8. Kvalitativ overbygning / individuel vurdering	15
9. Projekt- og teknologirisiko	16
10. Indikative intervaller for garantiprovision	16
11. Særlige kontroller	17
12. Tidspunkt for fastsættelse og revurdering	17
13. Kort standardtekst til sagsfremstilling	17
14. Kilder og pejlemærker	18
15. Disclaimer	18

Del 1

Vejledning om fastsættelse af garantiprovision

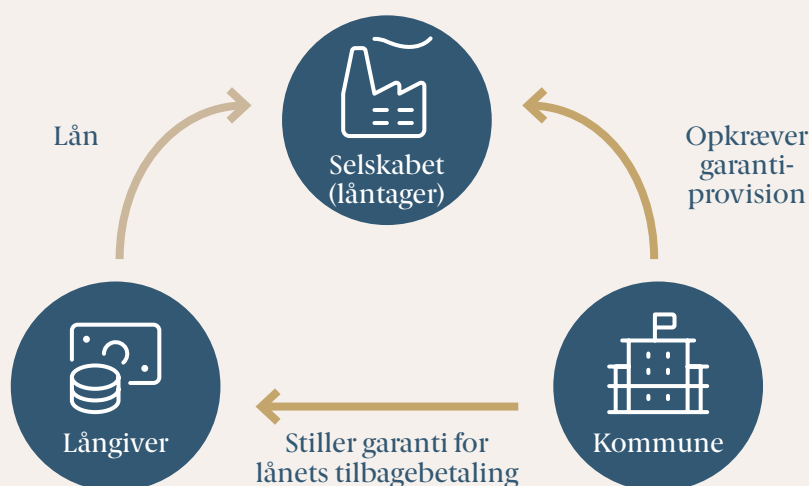
De juridiske rammer for kommuners garantistillelse for vand- og spildevandsselskabers lånoptagelse samt de juridiske krav, der gælder for fastsættelse af garantiprovisionen.

1. Kort om kommunal garantistillelse og garantiprovision

Når et vand- eller spildevandsselskab foretager investeringer, kan selskabet optage lån til at finansiere investeringen. Lånet kan optages i en kommerciel bank, eller det kan optages i KommuneKredit.

I en kommerciel bank vil lånet kunne optages på mere favorable betingelser, hvis en kommune over for banken stiller garanti for, at vand- eller spildevandsselskabet (låntager) betaler lånet tilbage.

Hvis selskabet optager lån i KommuneKredit, er det en betingelse, at en kommune over for KommuneKredit stiller garanti for, at låntager betaler lånet tilbage. Betaler låntager ikke, indtræder kommunen i betalingsforpligtelsen. Baggrunden for kravet om kommunal garanti er, at vand- og spildevandsselskaberne er organiseret som aktieselskaber, og at lånoptagelse i henhold til lov om KommuneKredit og KommuneKredits vedtægter derfor kræver kommunal garanti.¹ KommuneKredit vil typisk kunne tilbyde mere attraktive lånevilkår end en kommerciel bank.²



En kommunal garantistillelse er således en aftale, hvor en kommune over for en långiver påtager sig ansvaret for, at låntager (vand- eller spildevandsselskabet) tilbagebetaler sit lån. Kommunen indestår således for selskabets betalingsevne og påtager sig derved risikoen over for långiver. Uanset om lånet optages i KommuneKredit eller i en kommerciel bank, bliver selskabets vilkår mere fordelagtige som følge af garantien, fordi kommunen over for långiver påtager sig risikoen for, at selskabet tilbagebetaler lånet.

Når en kommune stiller garanti, skal kommunen tage stilling til, om den kan eller skal opkræve en betaling fra låntager for den risiko, kommunen herved påtager sig. Denne betaling kaldes en garantiprovision. Garantiprovision er således den økonomiske kompensation, som kommunen får fra låntager til gengæld for, at kommunen over for långiver påtager sig risikoen for låntagers betalingsevne.

Hvis kommunen ikke opkræver garantiprovision fra selskabet, indebærer det, at kommunen yder støtte gennem sin garantistillelse. Det samme gælder, hvis kommunen opkræver en garantiprovision, der fastsættes lavere end en markedsæssig betaling. Det kræver hjemmel i den skrevne lovgivning eller i kommunalfuldmagten, hvis kommunen skal kunne yde en sådan støtte til selskabet.

Hvis kommunen derimod opkræver en garantiprovision fra låntager, der svarer til markedsprisen, indebærer garantistillelsen ikke støtte, da den markedsæssige garantiprovision udligner den økonomiske fordel ved garantistillelsen.

¹ Det samme gælder, hvis der er tale om et forbrugerejet vandselskab organiseret som fx et a.m.b.a.

² Bemærk, at kommunens garantiprovision ikke skal afløfte den fordel, selskabet opnår som følge af vilkårene ved selve lånet i KommuneKredit. Den fordel (støtte) håndteres af KommuneKredit, hvilket beskrives i afsnit 3.3.

2. Garantistillelse for vand- og spildevandsselskaber

Kommuners adgang til at stille garanti for vand- og spildevandsselskaber findes i vandsektorlovens § 16:

"§ 16. En kommune kan meddele garanti for lån, der optages af et vandselskab til finansiering af vandselskabets investeringsudgifter i hovedvirksomheden, herunder til indvinding og distribution af brugsvand samt kloakering og rensningsanlæg, i det omfang lånet kan indregnes i vandprisen i det pågældende vandselskab.

Stk. 2. Kommunalbestyrelsen kan endvidere meddele garanti for lån, der er optaget af et spildevandsforsyningsselskab til finansiering af omkostninger til etablering af spildevandsanlæg i tilfælde, hvor kommunalbestyrelsen har truffet afgørelse i medfør af § 4, stk. 2, i lov om betalingsregler for spildevandsforsyningsselskaber m.v.

Stk. 3. Kommunen opkræver et vederlag for meddelelse af lånegaranti, jf. stk. 1 og 2. Vederlaget skal fastsættes på markedsvilkår. Vandselskaber kan på baggrund af kommunal garantistillelse, jf. stk. 1 og 2, optage lån hos og indgå leasingaftaler med KommuneKredit."

Bestemmelsen indebærer, at kommuner kan stille garanti for vand- og spildevandsselskabers optagelse af lån til finansiering af visse opgaver på betingelse af, at kommunen opkræver en markedsmæssig garantiprovision. Der er således ikke hjemmel til, at kommuner kan stille garanti for vand- og spildevandsselskaber uden at opkræve garantiprovision eller mod at opkræve en garantiprovision, der er lavere end markedsvilkår.

Vand- og spildevandsselskaber er endvidere forpligtet til at indgå aftaler på markedsvilkår og sikre sig dokumentation for dette, jf. vandsektorlovens § 19, stk. 4 og 5. Vand- og spildevandsselskaber kan således ikke acceptere at betale en garantiprovision, som er højere end en markedsmæssig betaling.³

3. Markedsmæssig garantiprovision

3.1 Vejledning i forarbejder, praksis mv.

Det overordnede formål med kommunernes adgang til at stille garanti for vandselskabers lån er beskrevet i forarbejderne til vandsektorlovens § 16:

*"Bestemmelsen har til formål at sikre, at vandselskaberne alt andet lige har adgang til at opnå billigere lån, som følge af kommunens garantimeddelelse, og dermed sikres det, at de rentekomkostninger, der skal indregnes i vandpriserne, belaster vandprisen mindst muligt."*⁴

Kravet om kommuners adgang til at opkræve et markedsmæssigt vederlag ved garantistillelse efter § 16 kom ind i vandsektorlovens § 16, stk. 3, i 2016 med følgende bemærkninger i lovforarbejderne:

"Det fremgår ikke af den gældende § 16, stk. 1 og 2, at kommunen skal opkræve et vederlag for at meddele lånegaranti.

Det præciseres med forslaget til et nyt stk. 3, at kommunen skal opkræve et vederlag for at meddele lånegaranti til vandselskaber, og at den kommunale garantistillelse giver adgang til at optage lån hos og indgå leasingaftaler med KommuneKredit.

*Forslaget er en præcisering af gældende ret. Det præciseres med forslaget, at kommunen undgår at yde indirekte økonomisk støtte til vandselskabet ved at udstede en gratis garanti. Størrelsen af vederlaget skal fastsættes på markedsvilkår, eventuelt med bistand fra en finansiel rådgiver eller med inspiration fra Europa-Kommissionens meddelelse om statsstøtte i form af garantier, selv om sigtet med bestemmelsen i vandsektorloven er et andet. Med forslaget præciseres endvidere, hvad vandselskabet kan anvende garantistillelsen til."*⁵

Det følger heraf, at markedsmæssighed for vederlaget kan fastsættes med bistand fra en finansiel rådgiver og ved anvendelse af principperne for vurdering af garantiers markedsmæssighed i EU-statsstøttereglerne, hvor Kommissionen har givet vejledning om dette i sin garantimeddelelse.⁶ Garantimeddelelsen indeholder generelle principper for, hvornår individuelle garantier er på markedsmæssige vilkår.

³ Dette ville også være en indirekte udlodning, hvilket kan medføre modregning i ejerkommunens bloktilskud, se også afsnit 4.2.

⁴ Lovforslag nr. 150 om vandsektorens organisering og økonomiske forhold, som fremsat 26. februar 2009.

⁵ Lovforslag nr. 91 om blandt andet ændring af vandsektorloven, som fremsat 16. december 2015, de særlige bemærkninger til § 1, nr. 30 (vandsektorlovens § 16, stk. 3).

De rammer, der fremgår af forarbejderne til vandsektorloven, ses anvendt og uddybet i senere vejledning og praksis, jf. beskrivelsen i det følgende.

Energistyrelsen har i juni 2025 afgivet en vejledende udtalelse om garantistillelse efter varmemforsyningsloven.⁷ Kriterierne for fastsættelse af, hvad der udgør en markedsmæssig garantiprovision inden for varmeområdet, finder tilsvarende anvendelse på vand- og spildevandsområdet. Det fremgår af 2025-udtalelsen, at en kommune skal udfolde rimelige og sædvanlige bestræbelser på at konstatere, hvad et vederlag på markedsvilkår indebærer, fx ved at konsultere en bank eller andre finansielle institutioner.

Dette er i overensstemmelse med praksis fra Ankestyrelsen,⁸ hhv. Økonomi- og Indenrigsministeriet.⁹ Af Ankestyrelsens praksis fremgår fx:

"Det anførte indebærer efter vores opfattelse, at kommunen forud for hver konkrete opkrævning af vederlag for en stillet garanti skal foretage en skønsmæssig vurdering af, hvad et vederlag på markedsvilkår indebærer for den stillede garanti.

Det vil efter vores opfattelse ikke være tilstrækkeligt at fastsætte vederlag for en stillet garanti ud fra skematiskke regler – herunder reglerne fastsat af Kommissionen for små- og mellemstore virksomheder (SMV) om opkrævning af en årlig minimumspræmie («safe-harbour premium») på grundlag af låntagerens kreditvurdering."¹⁰

Hvad der udgør en markedsmæssig garantiprovision, skal således vurderes konkret fra sag til sag. Det skyldes, at garantiprovisionen er en betaling for den risiko, kommunen påtager sig – og den risiko vil afhænge af låntagers forhold.

Selvom vand- og spildevandssektoren generelt ikke er underlagt EU-statsstøttere reglerne, anvendes de samme principper, jf. forarbejderne til vandsektorelovens § 16, stk. 3, som beskrevet ovenfor, og Energi- styrelsens udtalelse fra 2025:

"Når garantiprovisionen på denne måde fastsættes på markedsvilkår, der svarer til, hvad en bank eller andre finansielle institutioner ville kræve, må det som udgangspunkt lægges til grund, at garantiprovisionen er markedskonform og dermed også opfylder EU's statsstøtte- regler, jf. nedenfor. Med andre ord indebærer den ovenfor beskrevne fortolkning af begrebet 'markedskonform' eller 'markedsmæssige vilkår' efter kommunalfuldmagten, at kommuner- nes fastsættelse af garantiprovisioner bør følge de samme principper uafhængigt af, om der er behov for at observere EU's statsstøttere regler eller ikke."¹¹

Sammenfattende er det således en betingelse for kommunal garantistillelse for lån optaget af vand- og spildevandsselskaber, at kommunen opkræver en garantiprovision, der skal fastsættes på markedsvilkår, så der ikke ydes støtte og herved overføres midler mellem det skattefinansierede og det takstfinansierede område. Fastsættelsen skal ske ud fra den konkrete situation og kan ske med bistand fra en finansiell rådgiver og med inspiration fra Kommissionens garantimeddelelse. Vurderingen af markedsmæssighed ud fra disse rammer uddybes nærmere i de følgende afsnit.

3.2 Lån optaget i kommercielle banker

En markedsmæssig garantiprovision skal svare til den garantiprovision, låntager vil skulle betale i en kommerciel bank.

Hvis der imidlertid ikke tilbydes et tilsvarende lån på markedet, eller hvis der ikke stilles tilsvarende låne- garanti af private udbydere, kan garantiprovisionen fx opgøres som forskellen mellem låneomkostninger med og uden garanti.

Uanset om der findes et tilsvarende lån på kapitalmarkedet eller ej, skal kommunen opkræve en garanti- provision, som tager hensyn til de forhold, der er karakteristiske for garantien, lånet og risikoprofilen. Det

⁶ [Kommissionens meddelelse om anvendelsen af EF-traktatens artikel 87 og 88 på statsstøtte i form af garantier](#) (2008/C 155/02) ("Kommissionens garantimeddelelse").

⁷ Energistyrelsens vejledende udtalelse af 27. juni 2025 (kan findes i oversigten [her](#)), der erstatter Energistyrelsens tidligere udtalelse af 20. december 2023. Af udtalelsen fra 2023 fulgte, at en kommune efter Energistyrelsens opfattelse ikke måtte tjene på garantistillelsen. Det er nu justeret, så det følger af Energistyrelsens vejledning, at en markedsmæssig garantiprovision ofte indebærer en fortjeneste, hvilket en kommune lovligt kan kræve, så længe fortjenesten ikke er hovedformålet med garantistillelsen.

⁸ Se hertil Ankestyrelsens udtalelser af 10. juli 2025 til henholdsvis [Jammerbugt Kommune](#) og [Ærø Kommune](#).

⁹ Fx Økonomi- og Indenrigsministeriets brev af 22. november 2012 til Solrød Kommune, som gengivet i ovenstående udtalelser.

¹⁰ Ankestyrelsens udtalelser af 10. juli 2025 til henholdsvis [Jammerbugt Kommune](#) (side 26) og [Ærø Kommune](#) (side 22).

¹¹ Energistyrelsens vejledende udtalelse af 27. juni 2025, side 3-4.

omfatter særligt lånets størrelse og varighed, en eventuel sikkerhedsstillelse fra låntager og kreditvurderingen af låntager. Der kan ikke anvendes en generel sats for garantiprovisionen, da det vil udelukke en konkret vurdering af låntager og det underliggende lån.

3.3 Lån optaget gennem KommuneKredit

Hvis låntager ønsker at optage et lån gennem KommuneKredit, kan der ikke ske en direkte sammenligning med markedet, fordi der ikke udbydes tilsvarende lån og tilsvarende lånegarantier på det private kapitalmarked. Det skyldes dels, at KommuneKredit har helt særlige kreditfaciliteter, som ikke udbydes på markedet, og dels at lånene ikke udbydes uden kommunal garantistillelse.

Den støtte, KommuneKredit yder låntager gennem de særlige vilkår, KommuneKredit tilbyder (lav rente, lave gebyrer og bidrag), håndteres af KommuneKredit.¹² Kommunen er dermed ikke støttegiver i forhold til disse fordele, da kommunen ikke yder lånet, men alene stiller garantien.

Kommunens garantiprovision skal således alene udgøre en kompensation for den risiko, kommunen påtager sig ved over for KommuneKredit at stille garanti for, at låntager betaler lånet tilbage. Garantiprovisionen skal derfor ikke fastsættes, så den afløfter eller udligner den fordel, låntager opnår gennem selve lånevilkårene i KommuneKredit. Denne fordel håndteres som anført af KommuneKredit.

Da der ikke er et direkte sammenligningsgrundlag i markedet, skal garantiprovisionen¹³ fastlægges efter andre metoder under hensyntagen til de forhold, som er karakteristiske for garantien og lånet, og som påvirker tilbagebetalingsgraden (risikoprofilen). Det kan fx være, om det projekt, der lånes penge til, er baseret på en velkendt teknologi, eller om det er mere eksperimentelt. Der er yderligere vejledning herom i Kommissionens meddelelse om begrebet statsstøtte. Det følger heraf, at metoderne kan omfatte sammenligning med sammenlignelige virksomheders låne- eller garantitransaktioner (benchmark) eller sammenlignelige virksomheders såkaldte "credit default swap spreads". For at lette vurderingen har Kommissionen desuden udviklet en referencemetode til at afgøre, om lån og garantier har karakter af støtte, hvilket også er beskrevet i statsstøttemeddelelsen.¹³ Denne metode kan således anvendes, hvis der ikke er andet sammenligningsgrundlag til at understøtte en vurdering baseret på oplysninger om sammenlignelige virksomheder.

3.4 SMV-modellen

For små og mellemstore virksomheder ("SMV'er"¹⁴) er der i Kommissionens garantimeddelelse fastlagte minimumssatser, der som udgangspunkt vurderes som markedsmaessige efter statsstøttereglerne.¹⁵

SMV-modellen finder ikke anvendelse på virksomheder, der indgår i en koncern med andre virksomheder, hvis koncernen samlet set ikke opfylder kravene for at være en SMV.

Hvis virksomheden ejer mere end 25 % af andelene i en anden virksomhed, eller hvis en anden virksomhed ejer mere end 25 % af andelene i virksomheden, skal andelen indgå forholdsmæssigt i opgørelsen af, om virksomheden er en SMV i forhold til antal beskæftigede mv. Det gælder også offentligt ejerskab. Vi lægger på den baggrund til grund, at de kommunalt ejede vand- og spildevandsselskaber ikke vil opfylde kravene for at være omfattet af SMV-definitionen. SMV-satserne kan dog anvendes som en del af sammenligningsgrundlaget i en konkret vurdering af garantiprovisionen.

Ved dårligere betalingsevne end de angivne kategorier angives der ikke en minimumsprovision. Da SMV-satserne er minimumssatser, kan den faktiske garantiprovision efter en konkret vurdering derfor være højere.¹⁶

¹² Herunder i forhold til statsstøttereglerne på de områder, hvor disse regler finder anvendelse.

¹³ Se punkt 111 og 112 i [Kommissionens meddelelse om begrebet statsstøtte i artikel 107, stk. 1, i Traktaten om den Europæiske Unions Funktionsmåde \(2016/C 262/01\)](#). For lån indeholder [Kommissionens meddelelse om referencesatser \(2008/C 14/02\)](#) den metode, der bør anvendes til beregning af referencesats for markedsprisen i en situation, hvor der ikke er et sammenligningsgrundlag.

¹⁴ SMV'er er som udgangspunkt virksomheder, som har under 250 ansatte og en årsomsætning på højst 50 mio. euro eller en samlet årsbalance på højst 43 mio. euro.

¹⁵ Se pkt. 3.3 i Kommissionens garantimeddelelse.

¹⁶ Det bemærkes, at Kommissionens garantimeddelelse, hvori minimumssatserne er fastlagt, er mere end 10 år gammel og under revision. Det bør derfor altid vurderes konkret, om andre væsentlige forhold i risikoprofilen for projektet bør tillægges betydning ved fastsættelse af garantiprovisionen.

3.5 Tidspunktet for vurderingen af, om garantien er markedsmæssig

Om en lånegaranti er stillet på markedsmæssige vilkår, skal vurderes på det tidspunkt, hvor garantien stilles.¹⁷ Det skyldes, at det er det tidspunkt, hvor det kan vurderes, om de vilkår, lånegarantien stilles på, indebærer støtte.

Garantiprovisionen skal fastsættes ud fra de konkrete vilkår, som kommunen stiller for garantien, herunder om provisionen fastsættes for hele lånets løbetid, eller om provisionen kan revurderes.¹⁸ Hvis det sidste er tilfældet, skal det fremgå af vilkårene, om der sker en revurdering efter faste intervaller (fx efter 3-5 år), eller om revurdering aktualiseres af væsentlige ændringer hos låntager. Hvis der skal ske revurdering i tilfælde af væsentlige ændringer, skal det anføres, hvad der udgør sådanne ændringer, og hvordan kommunen kan påse, om der sker sådanne ændringer i låntagers forhold.

En revurdering i de situationer, hvor der er sket væsentlige ændringer hos låntager, vil formentlig være mindre administrativt ressourcetung end en revurdering efter faste intervaller, men det afhænger selvsagt af kriterierne for, hvad der anses som en væsentlig ændring, hhv. intervallet.

4. Konsekvenser, hvis garantiprovisionen ikke er markedsmæssig

4.1 Garantiprovisionen er fastsat til under markedsniveau

Hvis en kommune slet ikke opkræver garantiprovision eller opkræver en garantiprovision, som er under markedsniveauet, vil der ske en økonomisk forrykkelse fra det skattefinansierede til det takstfinansierede område, hvilket vil være i strid med vandsektorlovens § 16, stk. 3.¹⁹

I begge tilfælde kan vand- eller spildevandsselskabet, hhv. kommunen være forpligtet til at søge forholdet lovliggjort, så der opkræves en markedsmæssig garantiprovision.

Vand- og spildevandsselskaberne: Vandsektortilsynet fører tilsyn med, at vand- og spildevandsselskabers aftaler er indgået på markedsvilkår, jf. vandsektorlovens § 19, stk. 4 og 5, og kan fastsætte den markedsmæssige pris, hvis tilsynet finder, at en aftale ikke er indgået på markedsvilkår, jf. vandsektorlovens § 19, stk. 7.

Kommunen: Ankestyrelsen fører tilsyn med kommunerne, herunder om de efterlever vandsektorlovens § 16, stk. 3, hvoraf det fremgår, at kommuner skal opkræve vederlag fastsat på markedsvilkår, når de stiller lånegaranti. Ankestyrelsen vil i en konkret sag typisk anmode kommunen om at oplyse nærmere om fastsættelsen af garantiprovisionen, og – hvis Ankestyrelsen ikke finder, at provisionen er fastsat på markedsvilkår – bede kommunen oplyse, hvad Ankestyrelsens udtalelse giver kommunen anledning til. Ankestyrelsen kan i yderste konsekvens pålægge kommunalbestyrelsesmedlemmerne tvangsbøder, indtil der rettes op på forholdet.

4.2 Garantiprovisionen er fastsat til over markedsniveau

Hvis en kommune opkræver en garantiprovision, som er højere end markedsniveauet, vil der ske en økonomisk forrykkelse fra det takstfinansierede til det skattefinansierede område. Det vil være i strid med vandsektorlovens § 16, stk. 3, og med hvile-i-sig-selv-princippet i henholdvis vandforsyningslovens § 52 a og § 1 i spildevandbetalingsloven.

Vand- og spildevandsselskaberne: Vandsektortilsynet fører tilsyn med, at vand- og spildevandsselskabers aftaler er indgået på markedsvilkår, jf. vandsektorlovens § 19, stk. 4 og 5, og kan fastsætte den markedsmæssige pris, hvis tilsynet finder, at en aftale ikke er indgået på markedsvilkår, jf. vandsektorlovens § 19, stk. 7. Afhængigt af det konkrete aftaleforhold vil et vand- eller spildevandsselskab kunne kræve differencen mellem en markedsmæssig garantiprovision og den faktisk betalte provision refunderet af kommunen.²⁰

¹⁷ Kommissionens garantimeddelelse, afsnit 2.1.

¹⁸ Der kan også fastsættes andre (saglige) vilkår. Kommunen bør undgå at stille vilkår, der skaber uhensigtsmæssige begrænsninger i vandselskabets virke, herunder fx ved at nedlægge forbud mod, at selskabet giver private långivere mulighed for at optage pant i selskabets aktiver. Oplysninger om sådan pantsætning kan derimod indgå ved eventuelle revurderinger af garantiprovisionen.

¹⁹ En for lav garantiprovision kan desuden være i strid med statsstøttereglerne. Disse regler finder dog sjældent anvendelse på vand- og spildevandsområdet. Er der tale om ulovlig statsstøtte, skal kommunen desuden kræve støtten (differencen op til markedsbetaling) efterbetalt med renter.

²⁰ Tilsynet kan desuden påbyde concernforbundne selskaber og andre parter, der er interesseforbundet med vandselskabet, at tilbageføre betalinger fra vandselskabet eller foretage efterbetalinger, hvis betalingen ikke har været markedsmæssig, jf. § 19, stk. 8. Manglen de efterlevelse af påbud kan sanktioneres med bøder, jf. § 30, stk. 1, nr. 10.

Kommunen: Hvis en kommune opkræver en garantiprovision, der overstiger markedsniveau, vil kommunen risikere at blive modregnet i bloktilskuddet, jf. stoploven og udligningslovens § 15. Det skyldes, at det beløb, som overstiger en markedsmæssig provision, kan anses for at udgøre en uddeling til kommunen. En kommune er forpligtet til at registrere uddelinger fra sine vand- og spildevandsselskaber. Registreringspligten omfatter enhver økonomisk værdi, der tilflyder kommunen, herunder også andre økonomiske fordele end udbetaling af udbytte. Kommunen vil i givet fald blive modregnet med 40 %, hvis beløbet deponeres og frigives gradvist, og med 60 %, hvis der ikke sker deponering.

5. Overblik over modeller

Dette afsnit indeholder et overblik over modeller til at fastsætte garantiprovision på markedsvilkår og en angivelse af, om hver model kan anvendes i forbindelse med garantistillelse for lån optaget gennem KommuneKredit.

Model	Metode	Kan anvendes ved lån i kommunekredit?
SMV-model	Garantiprovision fastsættes på baggrund af en kreditvurdering af låntager, der indplaceres på en bestemt minimumsprovision. Det vurderes, om der er andre væsentlige forhold i risikoprofilen for projektet, som bør tillægges betydning – hvis det er tilfældet, vurderes det, om det giver anledning til en højere garantiprovision.	Nej, ikke generelt ikke. Kan dog anvendes, hvis låntager opfylder kriterierne for at være SMV, herunder ikke er del af en koncern, hvilket for vand- og spildevandsselskaber vil kræve, at de ikke er kommunalt ejede.
Benchmark	Indhente oplysninger om prisniveauet fx fra en bank.	Nej, da ingen privat udlåner tilbyder sammenlignelige lån.
Låneomkostninger med/uden garanti	Indhente oplysninger om låneomkostninger henholdsvis med og uden kommunal garanti.	Nej, da lån uden garanti ikke er muligt.
Konkret vurdering af markedsmæssig provision	Konkret vurdering af risikoprofilen for garantien og det underliggende lån, hvor forhold af betydning for låntagers tilbagebetalingsevne indgår (risikoprofilen).	Ja.

Del 2

Indtastningsguide Kreditvurderingsmodellen for fastsættelse af garanti- provision

1. Formål og anvendelsesområde

Kreditvurderingsmodellen er et beslutnings- og dokumentationsværktøj til brug for kommuners vurdering af garantiprovision ved kommunal garantistillelse for lån til vand- og spildevandsselskaber. Modellen skal understøtte en systematisk vurdering af den risiko, kommunen påtager sig ved at stille garanti.

Modellen er målrettet reguleret kerneaktivitet i vand- og spildevandsselskaber, hvor finansieringsudgifter kan indregnes i takst eller indtægtsramme. Hvis lånet vedrører tilknyttet virksomhed, kommerciel aktivitet, anden aktivitet uden for kerneopgaven eller andre forsyningsarter, kan modellen alene anvendes til inspiration og kræver særskilt juridisk vurdering.

Modellen fastsætter ikke automatisk den korrekte garantiprovision. Den endelige sats skal altid fastsættes af kommunen på baggrund af en konkret samlet vurdering af hjemmel, risiko, datagrundlag, selskabets økonomi, lånets karakteristika, garantiens omfang og relevante juridiske forhold.

2. Vigtige principper for indtastning

- Udfyld kun de lysegule inputfelter i regnearket. Øvrige felter er beregnings-, kontrol- eller vejledningsfelter.
- Alle udgifts-, gælds- og investeringsbeløb indtastes som positive beløb uden minusfortegn, medmindre feltet udtrykkeligt angiver andet.
- Normaliseret EBITDA/driftslikviditet kan kun indtastes negativt, hvis driften reelt er negativ. Negative tal må ikke føre til højere score.
- Brug den juridiske enhed, som garantien stilles for. Brug ikke koncerntal, medmindre garantien stilles for koncernen.
- Hvor der står efter nyt lån, anvendes budgetterede eller estimerede tal for selskabets samlede økonomi efter den nye finansiering.
- Normalisering skal dokumenteres ved over-/underdækning, tidsmæssige forskelle, engangsposter, interne poster, cash pool eller andre forhold, der kan give et misvisende billede.
- Modellen er beslutningsstøtte. Kommunen skal altid foretage og dokumentere sit eget konkrete skøn.

3. Praktisk trin-for-trin-flow

Trin	Handling	Formål
1	Afklar aktivitet og hjemmel	Vurder om lånet vedrører reguleret kerneaktivitet i vand/spildevand. Hvis ikke, kræves særskilt juridisk vurdering, og modellen kan alene anvendes som inspiration.
2	Afklar takst-/indtægtsindregning	Vurder om renter, afdrag og øvrige finansieringsudgifter kan bæres af takst/indtægtsramme.
3	Vælg korrekt regnskabsgrundlag	Brug årsrapport, budget og låneoplysninger for den juridiske enhed, som garantien stilles for.
4	Normaliser økonomiske tal	Korriger for forhold, der kan skævvride betalingsevne, likviditet eller gældsbelastning.
5	Indtast lån, garanti og eksisterende gæld	Indtast nyt lånebeløb/garanteret beløb, eksisterende gæld, herunder realkreditgæld, garantiens dækningsgrad og lånevilkår.
6	Håndtér byggekredit korrekt	Hvis der er tale om byggekredit, indtastes kreditmaksimum som garanteret beløb, når kommunen garanterer maksimumsrammen. Uudnyttet byggekredit er eksponering og ikke fri likviditet.

7	Indtast regnskab og budget	Indtast normaliseret EBITDA/driftslikviditet, renter, afdrag, likviditet, kreditfaciliteter, omsætning og antal afregningsenheder.
8	Vælg markedsdata/sanity check	Vælg CDS-periode, hvis relevant. CDS anvendes alene som sanity check og ikke som direkte prisgrundlag.
9	Gennemgå resultat, Kontrol og kvalitativ overbygning	Læs resultatfanen, fanen Kontrol og de særlige opmærksomhedspunkter. Foretag særsilt individuel vurdering ved væsentlige risici.
10	Dokumentér kommunens vurdering og planlæg revurdering	Kommunen fastsætter satsen og dokumenterer den konkrete vurdering i sagsfremstillingen. Modellen tilsiger fuld revurdering hvert 3.-5. år eller tidligere ved væsentlige ændringer.

4. Metodisk forståelse: risiko frem for udligning af KommuneKredit-fordel

Det bemærkes særsilt, at den fordel, KommuneKredit yder låntager gennem de særlige vilkår, KommuneKredit tilbyder, herunder lav rente, lave gebyrer og bidrag, håndteres af KommuneKredit, herunder i forhold til statsstøtterejerne.

Kommunen er ikke støttegeber i forhold til disse fordele, da kommunen ikke yder lånet, men alene stiller garantien. Kommunens garantiprovision skal derfor alene udgøre en kompensation for den risiko, kommunen påtager sig ved over for KommuneKredit at stille garanti for, at låntager betaler lånet tilbage. Garantiprovisionen skal derimod ikke fastsættes, så den afløfter eller udligner den fordel, låntager opnår gennem selve lånevilkårene i KommuneKredit. Denne fordel håndteres af KommuneKredit.

4.1 PD, LGD og EAD som forklaringsramme

Modellen er ikke en bankmæssig IRB-model og beregner ikke statistisk probability of default. Begreberne PD, LGD og EAD bruges alene som pædagogisk ramme:

Begreb	Betydning i modellen
PD – sandsynlighed for misligholdelse	Vurderes indirekte via betalingsevne, regulering, takstgrundlag, gældsbelastning og kvalitativ vurdering.
LGD – tab ved misligholdelse	Vurderes kvalitativt gennem garantiens karakter, eventuel reel supplerende sikkerhed og kommunens tabsposition. Pant stillet til andre kreditorer kan forringe kommunens tabsposition.
EAD – eksponering ved misligholdelse	Afspejles ved det konkrete garanterede beløb og garantiens dækningsgrad. Ved byggekredit er EAD normalt kreditmaksimum, hvis garantien dækker maksimumsrammen.

5. Benchmark og sanity checks

Benchmark kan styrke dokumentationen, men må ikke erstatte kommunens konkrete vurdering. Ingen benchmark er fuldt sammenligneligt med kommunal garanti til danske vand- og spildevandsselskaber.

Benchmark	Hvordan anvendes det?	Forbehold
CDS / internationale utility-selskaber	Ekstern markedsindikator for kreditspænd i utility-sektoren.	Ikke direkte prisgrundlag. Internationale utility-selskaber kan have anden risikoprofil end danske monopolregulerede vand- og spildevandsselskaber.
Statens garantiprovisionssats	Referencepunkt og pejlemærke.	Kan ikke uden videre overføres direkte til alle kommunale garantier og erstatter ikke den konkrete risikovurdering.
Danske realkreditbidrag	Kan bruges som supplerende sammenligningspunkt for finansieringsspænd.	Realkredit har pant, anden tabsprofil, kapitalomkostninger, administration og indtjening. Ikke direkte sammenligneligt med kommunal garanti.
Konkrete finansieringstilbud	Kan være relevant sanity check, hvis vilkårene er reelt sammenlignelige.	Skal korrigeres for forskelle i sikkerhed, pant, låntager, garanti, løbetid og omkostningselementer.

6. Felt-for-felt-vejledning til fanen Indtastning

A. Sag og documentation

Felt	Hvad indtastes?
Selskab, CVR, regnskabsår og budgetår	Angiv den juridiske enhed, som garantien stilles for, og de år, som datagrundlaget vedrører.
Revurdering af garantiprovision	Garantiprovisionen fastsættes ved garantistillelsen. Modellen tilsiger herefter en fuld re-vurdering hvert 3.-5. år eller tidligere ved væsentlige ændringer som defineret i vilkårene for garantien.

B. Lån og Garanti

Felt	Hvad indtastes?	Særlig bemærkning
Nyt lånebeløb/garanteret beløb / byggekreditmaksimum	Det konkrete beløb, kommunen skal garantere for. Ved byggekredit anvendes kreditmaksimum, hvis kommunen garanterer maksimumsrammen.	Beløbet afspejler EAD i modellen. Uudnyttet byggekredit tæller ikke som fri likviditet.
Eksisterende rentebærende gæld, inkl. realkreditgæld	Gæld i den juridiske enhed, som garantien stilles for, før nyt lån. Eksisterende realkreditlån skal indgå.	Indtastes positivt. Realkreditpant til realkreditinstitut er ikke supplerende sikkerhed for kommunen og vurderes i den kvalitative overbygning.
Garantiens dækningsgrad	Andelen af det nye lån, kommunen hæfter for.	Dækningsgraden vurderes efter den konkrete garanti, hjemmel og vilkår.
Løbetid, afdragsprofil og renteform	Lånekaraktistika fra låneansøgning eller tilbud.	Indgår i den kvalitative vurdering og følsomheds-vurdering.
Supplerende sikkerhed/kreditforbedring til fordel for kommunen	Kun reel sikkerhed, der forbedrer kommunens tabsposition, fx pant, deponering eller transport til kommunen.	Pant stillet til realkreditinstitut eller anden långiver tæller ikke. En almindelig skadesløserklæring er ikke automatisk reel sikkerhed.
Lånet kan indregnes i takst/indtægtsramme	Ja/Nej. Centralt for betalingsevne og hjemmelsvurdering.	Usikkerhed herom skal håndteres i den konkrete vurdering.
Investeringen er myndighedspålagt/nødvendig kerneaktivitet	Ja/Nej. Hvis nej, kræves særskilt juridisk vurdering, og modellen kan kun anvendes som inspiration.	Kerneaktivitet og myndighedspålæg kan indgå i den konkrete vurdering.

C. Regnskab og budget

Felt	Hvad indtastes?	Særlig bemærkning
Normaliseret EBITDA / driftslikviditet før renter og afdrag	Normaliseret driftsresultat/driftslikviditet før renter og afdrag.	Korriger for over-/underdækning, engangsposter, tidsforskydninger, interne poster og cash pool. Negative tal må ikke give højere score.
Årlige renteomkostninger, netto	Samlet nettorente efter nyt lån.	Indtastes positivt. Renteindtægter modregnes kun, hvis stabile og dokumenterbare.
Årlige afdrag / kendte forfald	Kendte eller forventede årlige afdrag efter nyt lån.	Indtastes positivt. Brug afdragsplan eller realistisk estimat.
Likvide midler	Likviditet, som selskabet faktisk kan disponere over.	Vurder over året og ikke kun balancedag. Aconto-opkrævninger, moms og afgifter kan give udsving.
Committed uudnyttede driftskreditfaciliteter	Kun bevilgede og tilgængelige driftskreditfaciliteter.	Kan indgå konservativt som kortsigtet betalingsberedskab, men ikke som kontanter eller permanent finansiel styrke.
Forventede anlægsbetalinger i budgetåret	Betalingsplan for næste 12 måneder eller anlægsbudget for budgetåret.	Ikke det samme som samlet investeringsramme, medmindre hele rammen forfalder i året.

Afregningskunder/tilslutninger/målere	Brug relevant afregningsenhed for vand/spildevand.	Brug ikke borgertal.
Årlig takst-/indtægtsmæssig samlet belastning efter investeringen	Årlig belastning fra finansiering og investering, der skal kunne bæres af takst/indtægtsramme.	Må ikke forveksles med anlægsbetalinger i budgetåret.

D. Markedsdata og kvalitativ overbygning

Felt	Vejledning
Valgt markedsdataperiode / CDS sanity check	Vælg relevant periode. CDS anvendes alene som sanity check og ikke direkte prisgrundlag.
Kvalitativ risikojustering	Særsilt overbygning på den økonomiske basisscore. Anvendes ved konkrete forhold, som modellen ikke fanger, fx realkreditpant/førsteprioritet, teknologisk usikkerhed, projektstyring, turnkey/kontraktstruktur, faseopdeling, stopmuligheder, store irreversible anlæg eller datamangler.
Eksisterende eller foreslået garantiprovision til kontrol	Den sats kommunen ønsker at sammenholde med modellens interval. Ikke en politisk ønsket sats.
Begrundelse for kvalitativ justering	Skal udfyldes ved afvigelse fra 0,00 %. Begrundelsen bør kunne indgå direkte i sagsfremstillingen og skal forklare den individuelle vurdering.

7. Scoring og vægtning

Den faste basisscore baseres alene på økonomiske og kvantificerbare forhold. Regulatorisk og kvalitativ vurdering indgår ikke længere med fast vægt i basisscoren, men håndteres som særsilt kvalitativ overbygning/individuel vurdering.

Vurderingspunkt	Vægt	Forklaring
DSCR / betalingsevne	30 %	Måler evnen til at betale renter og afdrag. Fortegn håndteres med ABS på omkostninger.
Gælds- og takstbelastning pr. forbruger	25 %	Strukturelt belastningsmål pr. afregningsenhed. Ikke alene udtryk for kreditrisiko. Øverste knæk/særsilt opmærksomhedspunkt er 125.000 kr. pr. forbruger/tilslutning.
Kortsigtet betalingsberedskab	20 %	Måler evnen til at håndtere kortsigtede udsving mellem opkrævninger og betalinger.
Takst-/indtægtsrobusthed	25 %	Måler samlet årlig belastning i forhold til takst-/indtægtsgrundlag. Dublet med investeringens årlige belastning er fjernet.

Oprydning i Scoring-fanen: Marked/kundegrundlag og investeringens årlige belastning indgår ikke længere som selvstændige scoringsparametre. De relevante forhold er allerede indarbejdet i gælds-/takstbelastning pr. forbruger og takst-/indtægtsrobusthed. Nettogæld / normaliseret EBITDA fastholdes alene som et supplerende kontrolnøgletal på Resultat-fanen og indgår ikke i den vægtede basisscore.

Kvalitativ overbygning: Hvis der foreligger meget store risici, skal der altid foretages en individuel vurdering af projektet. Overbygningen kan ikke erstatte kommunens konkrete skøn.

8. Kvalitativ overbygning / individuel vurdering

Den kvalitative vurdering er en open end-overbygning på den økonomiske vurdering. Den skal hjælpe kommunen med at dokumentere, om der er forhold, som taler for ingen justering, lavere risiko, højere risiko eller krav om særsilt vurdering. Juridiske og regulatoriske adgangspunkter som kerneaktivitet, hjemmel og takst-/indtægtsindregning håndteres særsilt i modellens kontrolpunkter og er derfor ikke medtaget som almindelige kvalitative projektf forhold i tabellen nedenfor.

Forhold	Betydning for vurderingen
Realkreditlån med pant/førsteprioritet	Realkreditgæld skal indgå som gæld. Pant til realkreditinstituttet er ikke sikkerhed for kommunen og kan forringe kommunens tabsposition.
Teknologisk risiko	Kendte og afprøvede anlæg, fx ledningsnet, bør normalt give lavere risiko end nye eller uprøvede teknologier, selskabet ikke er vant til at håndtere.
Projektstørrelse og irreversibilitet	Store og dyre anlæg, som selskabet vanskeligt kan komme ud af, bør udløse særskilt vurdering.
Turnkey/kontraktstruktur	Turnkey-projekter eller anden stærk kontraktstyring kan reducere projekt- og budgetrisiko.
Faseopdeling og stopmuligheder	God projektstyring, faseopdeling og mulighed for at stoppe projektet kan reducere risikoen.
Budget- og anlægsrisiko	Risiko for budgetoverskridelser bør indgå i vurderingen.
Datagrundlag	Svagt eller usikkert datagrundlag bør føre til forsigtighed eller krav om supplerende dokumentation.

9. Projekt- og teknologirisiko

Projekttype	Typisk vurdering
Kendt teknologi og standardopgave, fx ledningsnet	Lav projektmæssig risiko.
Kendt teknologi, men stort eller komplekst projekt	Kræver dokumentation af projektstyring og budget.
Ny teknologi for selskabet	Bør ved projekter af betydning for selskabets økonomi udløse særskilt opmærksomhed.
Uprøvet teknologi eller væsentlig gennemførelsesrisiko	Bør ved projekter af betydning for selskabets økonomi udløse særskilt vurdering og eventuelt risikotillæg.
Turnkey-projekt med stærk kontraktstyring	Kan reducere risikoen.
Faseopdelt projekt med stopmuligheder	Kan reducere risikoen.

10. Indikative intervaller for garantiprovision

Kreditkategori	Score	Indikativt interval
Meget stærk betalingsevne	$\geq 4,50$	0,10 % – 0,25 %
Stærk betalingsevne	3,75 – 4,49	0,25 % – 0,40 %
Tilfredsstillende betalingsevne	3,00 – 3,74	0,40 % – 0,70 %
Sårbar betalingsevne	2,25 – 2,99	0,70 % – 1,20 %
Svag betalingsevne	$< 2,25$	1,20 % – 1,80 %

Minimumsinterval: 0,10 % er modellens nedre indikative niveau for meget lav kommunal garantirisiko. Niveauet er ikke en standardsats eller automatisk facit og kan alene anvendes, når den konkrete vurdering og relevante markedsmæssige referencepunkter dokumenterer meget lav risiko.

Sårbar betalingsevne: Ved sårbar betalingsevne skal kommunen være særligt opmærksom på, om væsentlige kvalitative risici, svagt datagrundlag eller forhold tættere på svagere kreditkvalitet medfører, at satsen bør ligge over modellens indikative interval. Modellen må derfor ikke anvendes mekanisk i sårbare sager.

11. Særlige kontroller

Kontrolpunkt	Vejledning
Garantiens dækningsgrad	Dækningsgraden vurderes efter den konkrete garanti, hjemmel og vilkår. For vand/spildevand og kerneaktivitet kan fuld kommunal garanti være sædvanlig og relevant, hvis hjemmel og takstindregning er på plads.
Tilknyttet virksomhed	Kræver særskilt juridisk vurdering. Modellen må ikke forstås som hjemmel til kommunal garanti.
Cash pool	Medtag kun likviditet/trækningsret, som den juridiske enhed, garantien stilles for, faktisk og lovligt kan disponere over.
Plus/minus	Alle udgifter og gældsbeløb indtastes positivt. Modellen anvender ABS på centrale omkostningsfelter.
Realkreditgæld og pant	Eksisterende realkreditgæld indgår som gæld. Pant til realkreditinstitut tæller ikke som kommunens supplerende sikkerhed og bør vurderes i forhold til kommunens tabsposition.
Bygge kredit	Hvis kommunen garanterer maksimumsrammen, indtastes maksimum som garanteret beløb. Uudnyttet træk er potentiel garanti-eksponering og ikke fri likviditet.
KommuneKredit-rentefordel	Modellen skal ikke anvendes til at udligne låntagers rentefordel ved KommuneKredit. Kommunens provision vedrører kommunens garantirisiko.
Sårbar betalingsevne	Sårbar betalingsevne kræver særskilt vurdering. Det indikative interval kan være utilstrækkeligt, hvis konkrete risici eller datamangler tilsiger en højere sats.

12. Tidspunkt for fastsættelse og revurdering

Garantiprovisionen fastsættes ved garantistillelsen på baggrund af de oplysninger og forudsætninger, der foreligger på dette tidspunkt. Modellen tilsiger herefter en fuld revurdering hvert 3.-5. år eller tidligere ved væsentlige ændringer som defineret i vilkårene for garantien. Revurderingen er ikke en automatisk årlig genberegning, men en periodisk eller ændringsudløst konkret vurdering.

13. Kort standardtekst til sagsfremstilling

Forslag til tekst: Forvaltningen har anvendt Kreditvurderingsmodellen som beslutningsstøtte til vurdering af et indikativt interval for garantiprovision. Modellen fastsætter ikke automatisk den endelige sats og udgør ikke en officiel rating. Garantiprovisionen er fastsat med udgangspunkt i kommunens konkrete risiko ved at stille garanti og ikke med henblik på at udligne låntagers fordel ved KommuneKredits lånevilkår. Resultatet er suppleret med forvaltningens konkrete vurdering af hjemmel, aktivitetstype, takstindregning, selskabets økonomi, lånets og garantiens karakteristika, realkreditgæld/pant, likviditet, markedsdata/sanity checks og øvrige kvalitative risikoforhold. Modellen tilsiger, at vurderingen genbesøges fuldt hvert 3.-5. år eller tidligere ved væsentlige ændringer i de forhold, der har betydning for kommunens garantirisiko.

14. Kilder og pejlemærker

Kilde	Anvendelse
Vandsektorlovens § 16	Hjemmel og krav om vederlag på markedsvilkår.
EU-Kommissionens garanti-meddelelse 2008/C 155/02	Statsstøtteretlige kontrolpunkter, garantiens karakteristika og markedspræmie.
HortenDahl juridisk vejledning	Juridiske og kommunalretlige afklaringer ved kommunal garantistillelse.
PwC-notater og vurderings-områder	Kilde/reference for metodisk kalibrering. PwC er ikke modelnavn, godkendelse eller facit.
Howden Financial Advisory / Bloomberg eller anden data-leverandør	CDS-/markedsdata til sanity check, ikke direkte prisgrundlag.
KommuneKredit-praksis og lånevilkår	Praktisk ramme for lån og garantistillelse. KommuneKredits lånefordel håndteres af KommuneKredit.
Relevante realkreditbidrag og finansieringstilbud	Supplerende sanity check, ikke direkte prissætning.

15. Disclaimer

Guiden og modellen er ikke juridisk rådgivning og erstatter ikke kommunens konkrete vurdering. Ved tvivl om hjemmel, statsstøtte, fortrolighed, tilknyttet virksomhed, kommerciel aktivitet, væsentlige projektforhold eller datagrundlag bør der indhentes særskilt juridisk og/eller finansiell vurdering.