Dnr 2020/1525 - 4

§ 189 Borgensavgifter för de kommunala bolagen

INLEDNING
På kommunstyrelsens ledningsutskott den 23 mars 2020, § 53, fick ekonomichef i uppdrag att utreda en modell för att årligen beräkna nivåer för borgensavgifter för samtliga av Sala kommuns bolag. Som underlag för beräkning föreslås att Söderberg & Partners modell används. Modellen tar sin utgångspunkt från publikt tillgängliga marknadsdata vilka sedan justeras individuellt per bolag baserat på dess finansiella status.

Beredning
Bilaga KS 2020/186/1, missiv från ekonomikontoret
Bilaga KS 2020/186/2, analys borgensavgifter Sala kommun, Söderberg & Partners

Ledningsutskottets beslut 2020-11-25, § 198

Yrkanden
Anders Wigelsbo (C) yrkar
att kommunstyrelsen hemställer att kommunfullmäktige beslutar
att fastställa de kommunala bolagens borgenavgifter för 2022 till:

Sala-Heby Energi AB (koncern)	0,64%
Salabostäder AB	0,38%
Sala Silvergruva AB	1,15%,

att upphäva tidigare fattade beslut om nivåer på borgensavgifter, samt
att för egen del besluta
att ge Ekonomikontoret i uppdrag att årligen beräkna borgensavgifter för respektive bolag i samband med budgetarbetet.

BESLUT
Kommunstyrelsen hemställer att kommunfullmäktige beslutar

att fastställa de kommunala bolagens borgenavgifter för 2022 till:

Sala-Heby Energi AB (koncern)	0,64%
Salabostäder AB	0,38%
Sala Silvergruva AB	1,15%,

att upphäva tidigare fattade beslut om nivåer på borgensavgifter, samt
att för egen del besluta
att ge Ekonomikontoret i uppdrag att årligen beräkna borgensavgifter för respektive bolag i samband med budgetarbetet.

Utdrag
kommunfullmäktige
ekonomikontoret

Dnr 2020/1525 - 3

§ 198 Borgensavgifter för de kommunala bolagen

INLEDNING
På kommunstyrelsens ledningsutskott den 23 mars 2020, § 53, fick ekonomichef i uppdrag att utreda en modell för att årligen beräkna nivåer för borgensavgifter för samtliga av Sala kommuns bolag. Som underlag för beräkning föreslås att Söderberg & Partners modell används. Modellen tar sin utgångspunkt från publikt tillgängliga marknadsdata vilka sedan justeras individuellt per bolag baserat på dess finansiella status.

Beredning
Bilaga KS 2020/186/1, missiv från ekonomikontoret
Bilaga KS 2020/186/2, analys borgensavgifter Sala kommun, Söderberg & Partners

Inger Lindström, ekonomichef, föredrar ärendet.

Yrkanden
Anders Wigelsbo (C) yrkar
att ledningsutskottet föreslår att kommunstyrelsen hemställer att kommunfullmäktige beslutar
att fastställa de kommunala bolagens borgenavgifter för 2022 till:

Sala-Heby Energi AB (koncern)	0,64%
Salabostäder AB	0,38%
Sala Silvergruva AB	1,15%,

att upphäva tidigare fattade beslut om nivåer på borgensavgifter, samt
att ge Ekonomikontoret i uppdrag att årligen beräkna borgensavgifter för respektive bolag i samband med budgetarbetet.

BESLUT
Ledningsutskottet föreslår att kommunstyrelsen hemställer att kommunfullmäktige beslutar

att fastställa de kommunala bolagens borgenavgifter för 2022 till:

Sala-Heby Energi AB (koncern)	0,64%
Salabostäder AB	0,38%
Sala Silvergruva AB	1,15%,

att upphäva tidigare fattade beslut om nivåer på borgensavgifter, samt
att ge Ekonomikontoret i uppdrag att årligen beräkna borgensavgifter för respektive bolag i samband med budgetarbetet.

Utdrag
Kommunstyrelsen

Dnr 2020/375

§ 65 Redovisning av utredningsuppdrag av borgensavgift för Salabostäder AB

INLEDNING

Salabostäder AB inkom i mars 2020 med en skrivelse angående borgensavgift. Denna behandlades på Kommunstyrelsens ledningsutskott den 23 mars 2020, § 53. Ekonomichefen fick i uppdrag att utreda nivåer för samtliga av Sala kommuns kommunala bolag och att redovisa resultat på ledningsutskottets sammanträde i april 2020.

Beredning

Bilaga KS 2020/37/1, missiv
Bilaga KS 2020/37/2, skrivelse från Salabostäder
Bilaga KS 2020/37/3, ledningsutskottets beslut 2020-03-23, § 53
Bilaga KS 2020/37/4, skrivelse från ekonomichef

Föredragning av tf ekonomichef Inger Lindström.

Yrkanden

Anders Wigelsbo (C) yrkar
att ledningsutskottet beslutar
att uppdra till ekonomikontoret att ta fram en modell för att årligen bedöma nivån för varje kommunalt bolags borgensavgift utifrån marknadsmässiga villkor.

BESLUT

Ledningsutskottet beslutar

att uppdra till ekonomikontoret att ta fram en modell för att årligen bedöma nivån för varje kommunalt bolags borgensavgift utifrån marknadsmässiga villkor.

Utdrag
Ekonomikontoret

Bilaga KS 2020/186/1

SALA KOMMUN

2020-06-09

INGER LINDSTRÖM

SALA KOMMUN
Kommunstyrelsens förvaltning
Ink. 2020 -11- 17
Diarienr 2020/1525 Aktbilaga 1

KOMMUNSTYRELSENS FÖRVALTNING
EKONOMIKONTORET

MISSIV

Översyn borgensavgift kommunala bolag

I enlighet med § 53 KS LU 2020-03-23 gavs uppdrag till ekonomichef att utreda en modell för att årligen beräkna nivåer för borgensavgifter för samtliga av Sala kommuns bolag.

Förslag är att Söderberg & Partners modell för beräkning av borgensavgift används. Modellen tar sin utgångspunkt från publikt tillgängliga marknadsdata vilket sedan justeras individuellt per bolag baserat på dess finansiella status.

I modellen beräknas borgensavgiften årligen utifrån gällande marknadsräntor, kapitalbindning och kreditvärdighet för respektive bolag.

De framräknade borgensavgifter för 2022 beräknas enligt modellen till:

Sala-Heby Energi AB (koncern)	0,64 %
Salabostäder AB	0,38 %
Sala Silvergruva AB	1,15 %

Förslag till beslut

Kommunstyrelsens ledningsutskott föreslår Kommunstyrelsen att hos Kommunfullmäktige hemställa

att fastställa de kommunala bolagens borgensavgift för 2022 till:

Sala-Heby Energi AB (koncern)	0,64 %
Salabostäder AB	0,38 %
Sala Silvergruva AB	1,15 %

att upphäva tidigare fattade beslut om nivåer på borgensavgifter, samt

att ge Ekonomikontoret i uppdrag att årligen beräkna borgensavgifter för respektive bolag i samband med budgetarbetet.

Bilaga KS 2020/186/2

Söderberg & Partners

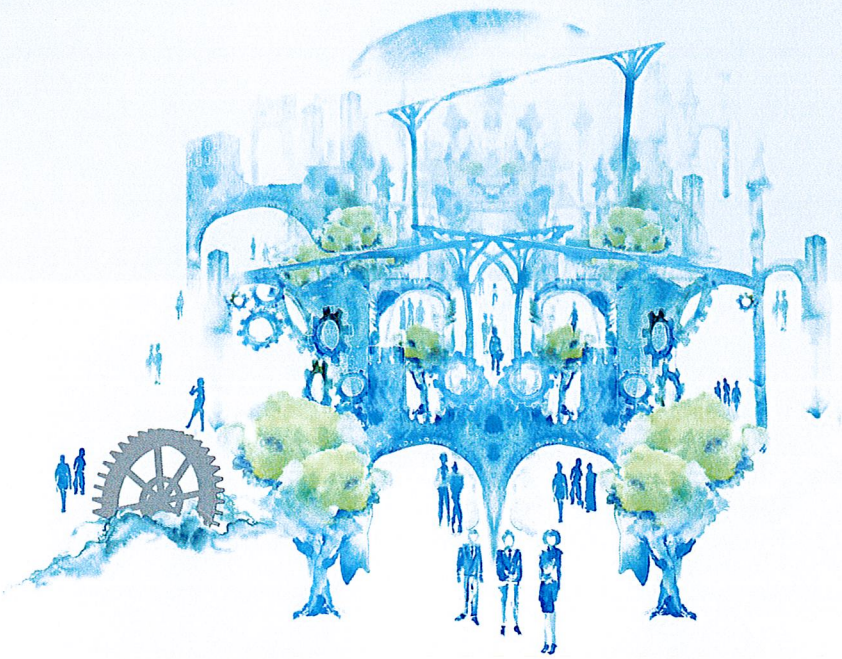
SALA KOMMUN
Kommunstyrelsens förvaltning
Ink. 2020 -11- 17
Diarienr 2020/1525
Aktbilaga 2

ANALYS (ver.2)

SALA KOMMUN

BORGENSAVGIFTER

Juni 2020



1. Inledning och bakgrund

När en kommun ställer ut lån till ett koncernbolag krävs ett räntepåslag. Om koncernbolaget lånar själva och kommunen tecknar ett borgensåtagande för lånet krävs också att kommunen skall ersättas för detta i form av en borgensavgift. Att det behövs en borgensavgift eller ett räntepåslag utöver den faktiska upplåningskostnaden beror på EU-lagstiftning avseende statsstöd. Det är inte tillåtet att ge offentligt ägda företag en konkurrensfördel genom att subventionera deras finansiering. Bolagens villkor för finansieringen ska vara marknadsmässig och motsvara den bolagen skulle erhålla om de hade varit ett fristående bolag. Vid sidan av EU-lagstiftning måste också Skatteverkets regler för internprissättning tas i beaktande. Räntepåslaget eller borgensavgiften får varken vara för hög eller för låg då det skulle kunna ses som skatteplanering och överföring av vinstmedel. Internprissättningen av lån samt beräkning av borgensavgift måste alltså ske på marknadsmässiga grunder.

Söderberg & Partners har fått i uppdrag att analysera kommunkoncernens nivåer avseende borgensavgifter samt ta fram marknadsmässiga nivåer.

2. Förutsättningar Sala kommun

I dagsläget lånar de helägda kommunala bolaget i eget namn genom Kommuninvest och kommunen tecknar borgen för dessa lån. Kommunen tecknar även borgen för Sala Silvergruva som lånar vi affärsbank och inte är ett helägt bolag till Sala kommun. Genom denna struktur åtnjuter bolagen attraktivare upplåningsräntor jämfört med om de skulle låna helt på egna meriter. Kommunen tar ut en borgensavgifter på 0,50% för samtliga bolag vilket man aldrig ändrat sedan kommunen införde borgensavgifter 2010.

3. Metod marginalberäkning

Söderberg & Partners modell för beräkning av borgensavgift tar sin utgångspunkt från publikt tillgängliga marknadsdata vilket sedan justeras individuellt per bolag baserat på dess finansiella status. Modellen baseras på följande parametrar:

- Genomsnittlig ränta på kommunens externa lån, inklusive eventuella derivat
- Ett bolagsspecifikt påslag, där påslaget ska motsvara en marknadsmässig ränteskillnad gentemot kommunens upplåning och vad det enskilda bolaget skulle kunna låna till på egna meriter

För att identifiera rätt nivå på det bolagsspecifika påslaget görs detta i fler steg. Till att börja med tas utgångspunkten i olika räntekurvor vilka motsvarar upplåningskostnaden för bolag med en liknande kreditvärdighet. Genom detta erhålles marknadsmässiga nivåer, samt adekvata relationer mellan upplåningskostnaden för låntagare med olika kreditvärdighet. Följande fyra räntekurvor används:

Räntekurva stat:	Svenska statsobligationer
Räntekurva AA:	Kommuner och landsting
Räntekurva A:	Kommunala och landstingsägda bolag med hög kreditvärdighet
Räntekurva BBB:	Kommunala och landstingsägda bolag med låg kreditvärdighet

Vi utgår från att ett bolag inte kan ha lika hög eller högre kreditvärdighet än moderbolaget, det vill säga kommunen, och ligger därför alltid i spannet mellan A-kurvan och BBB-kurvan. För att erhålla rätt nivå inom spannet görs en analys av det individuella bolagets finansiella status som jämförs med

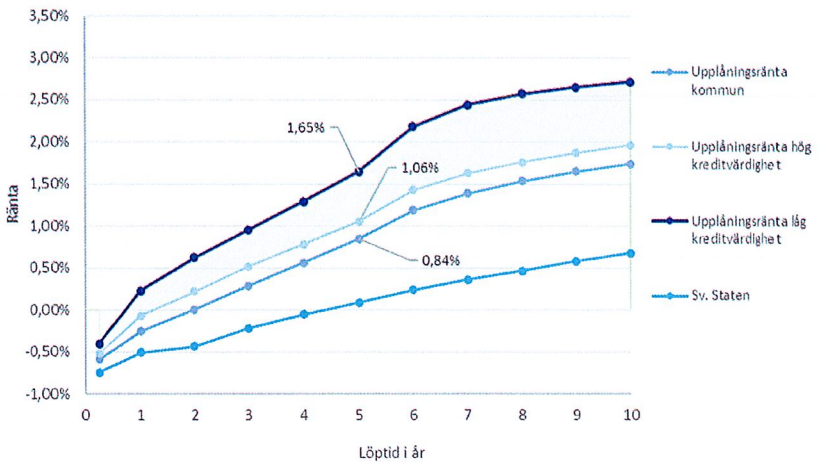
finansiell status mot ett stort urval av kommunal- och landstingsägda bolag i Sverige. När räntenivån för det enskilda bolaget räknats fram jämförs det med AA-kurvan och skillnaden utgör borgensavgiften.

3.1. Marknadsräntor

För att beräkna marknadsräntan utgår vi från ett antal räntekurvor med utgångspunkt från utgivna obligationer av emittenter med olika nivåer av kreditvärdighet (rating). Det finns tillräckligt mycket data på den svenska marknaden för att identifiera nivåerna på kurvorna avseende kategorierna svenska staten respektive kommuner. Däremot finns det inte tillräckligt många jämförbara emittenter i Sverige med kreditbetyget A respektive BBB och därmed för få utgivna obligationer för att kunna skatta en relevant kurva vid varje mättillfälle. Vi har därför valt att inhämta data från den mycket mer likvida och effektiva marknaden i USA. Genom att inhämta data för bolag i USA som motsvarar kreditvärdigheten inom samtliga kurvor erhålles relationer mellan kurvorna. Dessa relationer används sedan med utgångspunkt från den svenska stats- respektive kommunkurvan. Detta innebär sammanfattningsvis att vi erhåller relevanta nivåer för samtliga räntenivåer för olika kreditkategorier anpassade efter svenska förhållanden och med den svenska statskurvan som bas. I följande exempel illustreras samtliga kurvor. Statskurvan och AA-kurvan (kommun) bygger alltså på svenska noteringar medan övriga kurvor sätts med hjälp av relationer mellan de olika räntekurvorna på den amerikanska marknaden.

Exemplet nedan illustrerar räntespannet en given mätpunkt och en given löptid. Vidare använder vi ett rullande snitt över tre år för att få en medveten tröghet i modellen och undvika alltför stora slag från ett år till ett annat.

Exempel löptid 5 år



Som nämnts antas att ett bolag inte ha lika bra eller bättre kreditbetyg än moderbolaget varför bolagets estimerade ränta skall ligga i spannet mellan A- och BBB-kurvan. I exemplet ovan är det för ett lån med en löptid om 5 år mellan 1,65 % och 1,06%, dvs spannet är 0,59%. Nästa steg är att beräkna hur stor del av räntespannet som skall belasta respektive bolag. Det görs genom en individuell justering.

3.2. Individuell justering kapitalbindning

Genom framtagande av räntekurvorna för marknadsräntorna inom olika kreditkategorier erhålls en bas för inom vilket spann påslaget skall ligga på för olika löptider. Modellen tar även hänsyn till bolagens aktuella kapitalbindning för att få en relevant koppling till hur skuldportföljen är strukturerad samt för att spegla kommunens åtagande. Ju längre kapitalbindning desto större blir helt logiskt borgensavgiften.

3.3. Individuell justering kreditvärdighet

Genom framtagande av räntekurvorna för marknadsräntorna inom olika kreditkategorier erhålls en bas för inom vilket spann påslaget skall ligga för på olika löptider. För att identifiera hur stort påslaget skall vara för det enskilda bolaget används finansiella nyckeltal baserat på etablerade modeller för utvärdering av kreditvärdigheten. Vi måste dock ha relevant jämförelsematerial för bolagen. Vi har valt att använda data från Statistiska Centralbyrån (SCB) avseende finansiella nyckeltal för ca 2 000 bolag inom den offentliga sektorn. Följande tre nyckeltal används:

- **Soliditet** = eget kapital samt 78% av obeskattade reserver i förhållande till balansomslutning vilket speglar bolagets betalningsförmåga på lång sikt
- **Räntetäckningsgrad** = resultat före finansnetto + ränteintäkter i förhållande till räntekostnader vilket speglar bolagets förmåga att täcka räntekostnader samt ger en bild av skuldsättningen
- **EBIT/Balansomslutning** = resultat före finansnetto i förhållande till balansomslutning vilket ger ett mått på bolagets lönsamhet

Dessa tre nyckeltal är etablerade samt ger en god och översiktlig bild av bolagets finansiella status och kreditvärdighet ur olika perspektiv.

Respektive nyckeltal ger var för sig en poäng mellan 0 och 10. Medelvärdet ger 5 poäng och den 80:e percentilen ger högsta poäng (10) och den 20:e percentilen ger lägst poäng (0 poäng). Sammanräknat för samtliga tre nyckeltal kan således maximalt 30 poäng uppnås. Om 30 poäng uppnås hamnar bolaget på A-kurvan och uppnås 0 poäng hamnar bolaget på BBB-kurvan. Det är en linjär skala mellan A- och BBB- kurvorna.

Genom att jämföra bolagsspecifika nyckeltal mot nyckeltalen aggregerat för jämförbara bolag fås en adekvat individuell justering inom spannet för marknadsräntan.

Exempel poängberäkning:

Nyckeltal	Bolaget	SCB snitt	80 percentil	20 percentil	Max poäng	Bolagets poäng
EBIT/Balansomslutning	2%	1%	9%	0%	10,00	5,27
Soliditet	30%	23%	60%	8%	10,00	5,96
Räntetäckningsgrad	1,2 ggr	0,7 ggr	2,9 ggr	0,6 ggr	10,00	6,17
Totalt					30,00	**17,40**

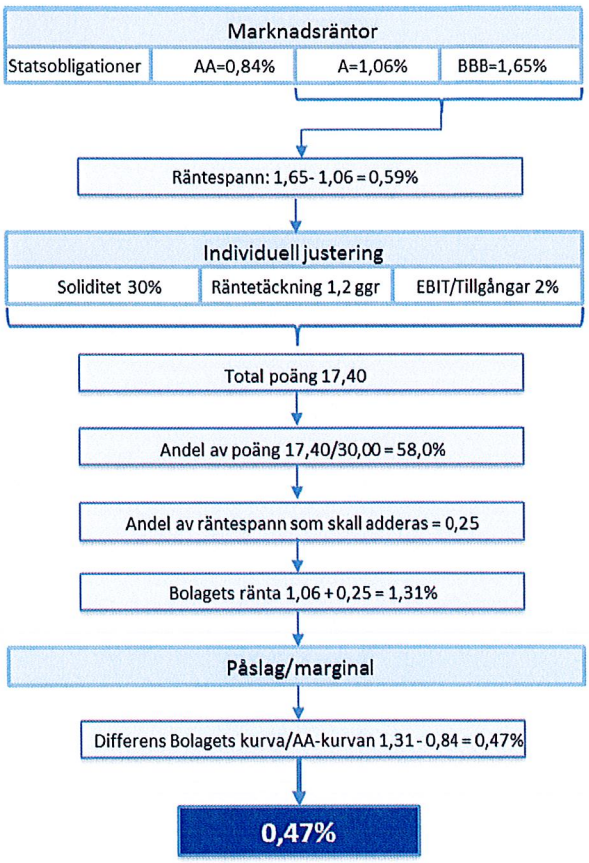
I ovanstående exempel erhåller bolaget 17,40 poäng. Därefter beräknas hur stor andel av räntespannet som bolaget skall belastas med. Om ett bolag får maxpoäng skall 100% av spannet räknas bort och får man 0 poäng skall således 0% av påslaget räknas bort. För att erhålla faktorn tas bolagets poäng i förhållande till maxpoäng, dvs 17,40 dividerat med 30 vilket ger en faktor på 58,0% (dvs 58% av spannet skall räknas bort).

3.4. Påslag

För att få det slutliga påslaget tar vi bolagets andel av räntepåslaget av det identifierade räntespannet. I exemplet vi använder får vi således följande resultat:

- Räntespann 0,59% med avdrag om 58% vilket ger ett påslag om 0,25%
- Detta läggs sedan på den lägsta räntan som motsvarar A-kurvan (1,06%) vilket ger resultatet 1,06% + 0,25% = 1,31%
- För att få påslaget måste vi sedan jämföra denna ränta med kommunkurvan vilken är 0,84%
- Slutliga borgensavgiften blir alltså skillnaden mellan AA-kurvan och bolagets individuellt anpassade ränta: 1,31% – 0,84% = 0,47%

Följande exempel visar uppbyggnaden av påslaget i detalj:



4. Borgensavgift per bolag

När vi beräknat borgensavgiften har vi utgått från nyckeltal baserat på 2019 års årsredovisningar. Aktuell kapitalbindning är baserad på låneskuld per 2020-05-12 enligt utdrag från KI Finans samt lånehandlingar som erhållits från kommunen.

Sala-Heby Energi Elnät AB har en mycket liten portfölj med få lån till antalet vilket gör att aktuell kapitalbindning inte speglar en genomsnittlig kapitalbindning över tid vilket får till följd att beräkningen av borgensavgiften riskerar att bli snedvriden. Det är därför logiskt att använda samma borgensavgift för både Sala-Heby Energi AB och Sala-Heby Energi Elnät AB baserat på Sala-Heby Energis förutsättningar och koncernredovisning.

Vad gäller Sala Silvergruva har ett av deras lån en löptid ända till 2034 vilket innebär att de får den långa kapitalbindningen. Det bidrar till den förhållandevis höga borgensavgiften.

Utifrån ovan beskrivna förutsättningar har följande borgensavgifter beräknats:

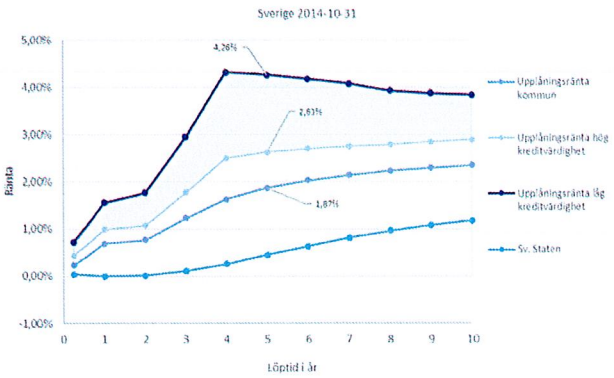
Bolag	Soliditet	Räntetäckningsgrad	EBIT/Tillgång	Kapitalbindning	Poäng	Borgensavgift
Sala-Heby Energi Elnät AB	55,7%	2648,7%	8,2%	1,57	30,0	0,18%
Sala-Heby Energi AB (moderbolaget)	23,8%	-405,7%	-1,6%	4,12	5,7	0,73%
Sala-Heby Energi AB (koncernen)	18,0%	171,8%	1,9%	4,12	10,2	0,64%
Salabostäder AB	14,6%	187,9%	3,2%	1,33	12,0	0,38%
Sala Silvergruva AB	5,0%	-552,8%	-8,9%	8,10	0	1,15%

5. Historisk jämförelse

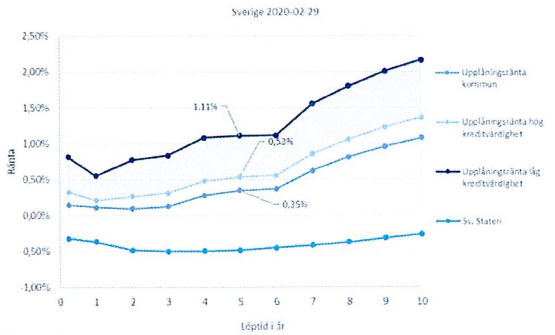
För att få en bild av vilka nivåer modellen hade givit bakåt i tiden har vi analyserat historiska noteringar och hur de olika räntekurvorna förhållit sig till varandra. Grafen nedan visar de olika räntekurvorna per 2014-10-31 respektive 2020-02-29. Det kan konstateras att en notering på ett 5-årigt lån ligger väsentligt högre än exempelvis motsvarande notering per 2020-02-29. Jämförs kommunkurvan (AA-kurvan) ligger den exempelvis 1,52% högre. Om vi vidare analyserar hur stort påslaget skulle vara vid denna tidpunkt så tar vi spannet mellan A-kurvan och BBB-kurvan. Spannet är differensen mellan 4,26% och 2,63% vilket ger ett spann på 1,63% att jämföra med noteringen per 2020-02-29 som ger ett spann om 0,76%. Det innebär att påslagen bakåt i tiden skulle varit större jämfört med dagens räntekurva.

Om vi endast tittar på nivåerna kopplat till räntekurvorna – utan hänsyn tagen till bolagens årsredovisningar respektive år – så kan vi konstatera att historiska nivåer på borgensavgiften skulle ha varit högre jämfört med dagens nivåer beroende på att marginalerna mellan de olika kurvorna var väsentligt högre jämfört med aktuella nivåer.

Räntekurvor 2014-10-31:



Räntekurvor 2020-02-29



6. Sammanfattning och slutsatser

Genom att basera borgensavgiften på marknadsdata vinns ett antal fördelar. Tillgången till aktuella data där nivåerna uppdateras är i princip konstant, samtidigt som data från marknaden är objektiva och neutrala. Modellen ger också en automatisk följsamhet mot förändrade förutsättningar på kapital- och kreditmarknaden. Det i kombination med en individuell justering av nivåerna baserat på respektive bolags aktuella finansiella status samt aktuell kapitalbindning, ger en mycket vederhäftig modell för att fastställa borgensavgifterna. Vidare visar resultatet av analysen att nivåerna skiljer sig mycket mellan bolagen vilket visar på nödvändigheten av individuellt satta nivåer.

Mot bakgrund av hur räntenoteringarna sett ut över tid, och hur de har förändrats, visar det tydligt hur viktigt det är att använda en modell som kontinuerlig speglar aktuella marknadsförutsättningar.

7. Disclaimer

Som grund för denna rapport har källor använts som i god tro har bedömts vara tillförlitliga. Samtliga underlag och beräkningar bygger på uppgifter från källor som vid tidpunkten för denna analys har betraktats som tillförlitliga. All marknadsdata är hämtad från officiella källor som vi anser tillförlitliga. Söderberg & Partners kan inte garantera riktigheten i denna information eller ta på sig något ansvar för fullständighet. Söderberg & Partners ansvarar inte för direkta eller indirekta skador eller förluster, inklusive men inte begränsat till, förlorad och utebliven vinst, som kan uppkomma till följd av användandet av denna rapport eller dess innehåll. Mottagaren ansvarar helt för eventuellt vidare användande av innehållet i denna rapport såsom underlag till bokföring, publicering av finansiell information, beräkning av nyckeltal och riskmått mm. Resultatet av analysen skall ses som ett underlag för fastställande av borgensavgifter och det är kommunen som i slutändan fattar beslut om exakta nivåer.