



## Analyse af reglerne for forrentning i varmforsyningsvirksomheder

- Klare rammer for forrentning og investeringer i fjernvarmesektoren

Dato

3. november 2016

### Indhold

1. Indledning og baggrund om sektoren.....	3
1.1. Stemmeaftalen: »Reformopfølgning Regulering af fjernvarmesektoren« .....	3
1.2. Fjernvarmesektorens karakteristika.....	3
1.3. »Princippet om nødvendige omkostninger« .....	4
2. Den gældende regulering.....	4
2.1. Driftsmæssige afskrivninger.....	4
2.2. Nødvendige omkostninger til lånekapital .....	5
2.3. Rimelig forrentning af indskudskapital .....	5
2.3.1. Opgørelse af indskudskapital .....	5
2.3.2. Opgørelse af forrentning .....	6
2.4. Henlæggelser.....	7
2.5. Overskud.....	7
3. Fakta om forrentning og henlæggelser .....	8
3.1. Fakta om ansøgninger om forrentning af indskudskapital.....	8
3.2. Fakta om brug af henlæggelser .....	9
4. Målsætning med nye regler på området .....	10
4.1. Hensigtsmæssige investeringer.....	10
4.2. Lige behandling af varmforsyningsvirksomheder .....	10
4.3. Gennemskuelighed og kortere sagsbehandlingstider .....	10
5. Udfordringer ved de nuværende regler for forrentning, henlæggelser og overskud .....	11
5.1. Forrentning.....	11
5.1.1. Upræcise regler om forrentning af indskudskapital.....	11
5.1.2. Forskelsbehandling af virksomheder .....	11
5.1.3. Ikke entydig kobling mellem investering og forretning .....	12
5.1.4. Forskelsbehandling af indskuds- og fremmedkapital.....	12
5.2. Henlæggelser.....	12
5.3. Overskud.....	13

**Energi-, Forsynings- og  
Klimaministeriet**

Stormgade 2-6  
1470 København K

T: +45 3392 2800  
E: [efkm@efkm.dk](mailto:efkm@efkm.dk)

[www.efkm.dk](http://www.efkm.dk)



6.	Anbefalinger til nye regler for forrentning, henlæggelser og overskud .....	14
6.1.	Forrentning.....	14
6.1.1.	Forrentningsgrundlag .....	15
6.1.2.	Forrentningssats.....	15
6.2.	Henlæggelser.....	16
6.3.	Overskud.....	16
6.4.	Mulige konsekvenser af nye regler for forrentning, henlæggelser og overskud for forbrugeromkostningerne .....	16
7.	Sammenfatning og overordnede konklusioner.....	17
7.1	Nye regler for forrentning .....	17
7.2	Afskaffelse af muligheden for at foretage henlæggelser .....	18
7.3	Indførelse af indtægtsrammeregulering og mulighed for overskud uafhængigt af teknologianvendelse .....	18



## 1. Indledning og baggrund om sektoren

Energistyrelsen har undersøgt mulighederne for at ændre reglerne for forrentning i fjernvarmesektoren.

### 1.1. Stemmeaftalen: »Reformopfølgning Regulering af fjernvarmesektoren«

Den 7. april 2016 indgik Regeringen (Venstre), Socialdemokraterne, Det Radikale Venstre, Socialistisk Folkeparti og Det Konservative Folkeparti stemmeaftalen: »Reformopfølgning Regulering af fjernvarmesektoren«.

Stemmeaftalen »Reformopfølgning Regulering af fjernvarmesektoren« erstatter de tilsvarende rammer og principper i reformopfølgningssaftalen fra 22. marts 2000, og aftaleparterne blev i den forbindelse enige om, at:

*»Reglerne for forrentning skal justeres således, at selskaberne har klare rammer for nye investeringsbeslutninger, der skaber incitament til at investere og effektivisere inden for rammerne af princippet om nødvendige omkostninger, herunder forrentning. Der igangsættes en analyse heraf, som afrapporteres i 1. halvår 2016. Forrentningsanalysen vil blive forelagt aftalens parter til forhandling.«*

### 1.2. Fjernvarmesektorens karakteristika

Fjernvarmesektoren er særdeles heterogen, men antages - afhængig af den præcise afgrænsning - i almindelighed at bestå af ca. 500 virksomheder, der er underlagt særlige regler for prisfastsættelse ved levering af opvarmet vand eller damp fortrinsvis til såkaldt rumvarmeformål, herunder regler om indberetning af priser og øvrige leveringsvilkår til Energitilsynet. Det er endvidere som udgangspunkt uden betydning, hvordan det opvarmede vand eller damp er produceret, herunder hvilken teknologiform som virksomheden har anvendt ved opvarmningen.

Fjernvarmesektoren spænder over så forskellige virksomheder, som mindre blokvarmecentraler med en varmekapacitet på 0,25 MW, dvs. kedler til opvarmning af i størrelsesordenen ca. 30-50 parcelhuse, til de meget store centrale kraftvarmeanlæg, der sælger opvarmet vand eller damp til bl.a. de fælleskommunale transmissionselskaber, der fordeler det opvarmede vand eller damp til flere hundrede tusinde husstande.

Fjernvarmesektoren udgøres i princippet af hele forsyningskæden fra produktionsanlæg, til transmissionsanlæg, til distributionsanlæg, til handelsvirksomhed og til slutforbrugeren, og alle led indtil slutforbrugeren er som udgangspunkt omfattet af prisbestemmelserne, herunder anmeldelsesreglerne og dermed underlagt Energitilsynets kompetence.



### 1.3. »Princippet om nødvendige omkostninger«

Grundprincippet i den gældende økonomiske regulering og Energiprismyndighedernes administrative praksis er, at virksomhederne ved produktion, transmission, distribution og handel i hvert enkelt forsyningsled kan »hvile-i-sig-selv«, hvilket indebærer, at virksomhederne som udgangspunkt højst kan opkræve indtægter, der svarer til virksomhedens nødvendige udgifter. Princippet omtales derfor ofte mere præcist som: »*princippet om nødvendige omkostninger*«.

Varmeforsyningslovens prisregulering er en »*maksimalprisregulering*«. Der er derfor ikke noget til hinder for, at virksomhederne opkræver færre indtægter end deres nødvendige udgifter.

Affaldsforbrændingsanlæg, der producerer og sælger opvarmet vand eller damp, er endvidere underlagt et prisloft ved leveringen af det opvarmede vand eller damp. Prisloftet udmeldes én gang om året af Energitilsynet i medfør af prisloftbekendtgørelsen. Er prisloftet lavere end virksomhedens afholdte nødvendige udgifter kan affaldsforbrændingsanlægget ikke få dækning for de afholdte udgifter ved at hæve prisen på det opvarmede vand eller damp, men kan i stedet fx hæve affaldsgebyret.

## 2. Den gældende regulering

Efter den gældende regulering kan varmforsyningsvirksomhederne som udgangspunkt indregne *nødvendige udgifter* til energi, lønninger og andre driftsomkostninger, efterforskning, administration og salg, omkostninger som følge af pålagte offentlige forpligtelser, herunder omkostninger til energispareaktiviteter, samt finansieringsudgifter ved fremmedkapital og underskud fra tidligere perioder opstået i forbindelse med væsentlig udbygning af forsyningsystemerne.

Herudover kan varmforsyningsvirksomhederne efter nærmere regler indregne *driftsmæssige afskrivninger, henlæggelser til nyinvesteringer og forrentning af indskudskapital*.

### 2.1. Driftsmæssige afskrivninger

Det følger af de eksisterende regler – afskrivningsbekendtgørelsen § 4 -, at varmforsyningsvirksomheder har mulighed for at afskrive deres anlægsinvesteringer med maksimalt 20 % om året. Det indebærer, at varmforsyningsvirksomheder kan foretage en investering og over de følgende 5 år opkræve investeringsudgifterne over varmepriserne. Dermed kan virksomhederne have totalafskrevet deres anlægsinvesteringer i løbet af en 5-årig periode.

Det står i modsætning til årsregnskabsloven, hvori anlæg typisk skal afskrives over en længere periode. Reglerne for fjernvarmesektoren indebærer, at nogle fjernvarmeanlæg kan være afbetalt efter 5 år, hvormed virksomheden ikke længere



har finansielle udgifter (renter og lign.) knyttet til investeringen, men investeringen fortsat kan have en bogført værdi i virksomhedens årsregnskab.

Investeringerne kan maksimalt afskrives over 30 år.

## 2.2. Nødvendige omkostninger til lånekapital

Varmeforsyningsvirksomhederne har mulighed for at indregne finansielle omkostninger - herunder renter og omkostninger i forbindelse med lånoptag, vedligehold og omlægning af lån - i fjernvarmepriserne.

At virksomhederne har mulighed for at indregne nødvendige omkostninger til fremmedkapitalfinansiering muliggør, at de kan optage lån hos fx KommuneKredit eller hos kommercielle udlånsvirksomheder. Hvis ikke virksomhederne havde denne mulighed, ville de være afhængige af, at ejerne løbende indskød midler i virksomheden, hvis driften og investeringerne i sektoren skulle fastholdes.

## 2.3. Rimelig forrentning af indskudskapital

Varmeforsyningsvirksomhederne har desuden mulighed for at indregne en forrentning af virksomhedens indskudskapital. Muligheden fremgår af afskrivningsbekendtgørelsens § 6, hvoraf det fremgår, at:

*»Energitilsynet kan tillade, at der i priser for levering af opvarmet vand, damp eller gas indregnes en rimelig forrentning af indskudskapital.«*

Forrentning af indskudskapitalen forudsætter ansøgning til Energitilsynet for alle de år, hvor virksomhederne ønsker at indregne en sådan forrentning samt Energitilsynets tilladelse til at indregne forrentningen. Det er en konkret vurdering af virksomhedens forhold og risiko, der er afgørende, når Energitilsynet vurderer, hvad der er en rimelig forrentning af indskudskapital i den pågældende virksomhed, og dermed kan indregnes i varmeprisen.

### 2.3.1. Opgørelse af indskudskapital

Virksomhedernes indskudskapital opgøres efter administrativ praksis forskelligt, alt efter om de har eller ikke har anlæg idriftsat før ikrafttræden af varmforsyningslovens prisbestemmelser den 1. marts 1981.

#### Virksomheder uden anlæg idriftsat før 1. marts 1981

For virksomheder, der *ikke har* anlæg idriftsat før 1. marts 1981, opgøres indskudskapitalen som den bogførte værdi af indskudskapitalen ved stiftelsen, dvs. den kapital som ejeren/ejerne har indskudt i forbindelse med, at virksomheden er blevet etableret. Dette indskud korrigeres for nye indskud, herunder godkendt forrentning, der fortsat er indestående i virksomheden.

#### Virksomheder med anlæg idriftsat før 1. marts 1981

For virksomheder, der *har* anlæg idriftsat før 1. marts 1981, opgøres indskudskapitalen som værdien af egenkapitalen pr. denne dato.



Værdien af egenkapitalen kan opgøres efter én af to metoder:

For det *første* kan egenkapitalen opgøres som den bogførte værdi af aktiverne pr. 1. marts 1981 fratrukket gæld. Værdierne skal dokumenteres ved et revideret årsregnskab.

For det *andet* kan egenkapitalen opgøres som aktivernes nedskrevne genanskaffelsesværdier pr. 1. marts 1981 fratrukket gæld i overensstemmelse med det såkaldte administrationsgrundlag.

Anvendelse af administrationsgrundlaget forudsætter imidlertid, at virksomheden kan dokumentere/redegøre for:

- Hvilke aktiver virksomheden ejede pr. 1 marts 1981; og
- Hvornår virksomheden anskaffede aktiverne.

Det enkelte aktivs værdi kan herefter opgøres med udgangspunkt i en dokumenteret værdi af aktivet eller med udgangspunkt i en til formålet udarbejdet komponentliste (pris- og levetidskatalog).

Også for virksomheder med anlæg idriftsat før den 1. marts 1981 korrigeres indskudskapitalen for nye indskud, herunder godkendt forrentning, der fortsat er indstående i virksomheden.

Under forudsætning af at virksomhederne kan fremlægge den relevante dokumentation, er det virksomhederne der afgør, hvilken af de to metoder der skal anvendes til at opgøre deres indskudskapital.

Det forhold at en godkendt forrentning kan holdes i virksomheden og medføre en merforrentning – uagtet at forrentningen ikke direkte omsættes i investeringer – indebærer, at forrentningsgrundlaget kan vokse over tid, medmindre der foretages udlodninger. Tilsvarende vil også muligheden for afkast i form af forrentning af den voksende indskudskapital øges.

### **2.3.2. Opgørelse af forrentning**

Med udgangspunkt i den opgjorte indskudskapital (forrentningsgrundlaget) opgør Energitilsynet herefter *en rimelig forrentning*.

Det påhviler Energitilsynet at oplyse ansøgningssagen med henblik på konkret at vurdere, hvorvidt en forrentning må anses for at være rimelig. Der skal foretages en konkret vurdering i hver enkelt sag, og reglerne indeholder ikke kriterier for denne vurdering. Denne fremgangsmåde kan give anledning til betydelig og langvarig skriftveksling mellem Energitilsynet og den virksomhed, der ansøger om forrentning, såfremt der ikke er enighed mellem Energitilsynet og virksomheden.



Energitilsynet opgør ikke en fast *forrentningssats*, men et samlet forrentningsbeløb. En forrentningssats kan herefter beregnes *ex post*.

## 2.4. Henlæggelser

Det fremgår bl.a. af afskrivningsbekendtgørelsens § 5, at:

»I priserne for opvarmet vand, damp eller gas bortset fra naturgas kan indregnes henlæggelser til nyinvesteringer, jf. varmemforsyningslovens § 20, stk. 2.«

Henlæggelser er altså at forstå som en meropkrævning hos forbrugerne ud over de faktisk afholdte udgifter i en periode forud for, at der investeres i et nyt anlæg.

Det fremgår af afskrivningsbekendtgørelsens § 5 stk. 2 og stk. 3, at:

»Henlæggelser kan tidligst påbegyndes 5 år før det planlagte idriftsættelsesår.«

»I 5 år før idriftsættelsesåret kan der i alt henlægges indtil 75 pct. af den budgettede anlægssum (...)«.

Det indebærer, at størstedelen af varmemforsyningsvirksomhedernes anlægsinvesteringer i dag kan finansieres via henlæggelser fra forbrugerne. Da henlæggelserne kan påbegyndes op til 5 år før anlæggets idriftsættelse indebærer det, at varmemforsyningsvirksomhederne i perioder kan have et betydeligt indestående i form af henlæggelser med henblik på forestående investeringer.

## 2.5. Overskud

Det følger af princippet om nødvendige omkostninger, at varmemforsyningsvirksomheder som udgangspunkt ikke har mulighed for at optjene et overskud. Dette gælder uanset hvor effektivt, virksomhederne drives. En eventuel overopkrævning i forhold til de afholdte omkostninger skal som udgangspunkt tilbageføres til forbrugerne over varmepriserne.

Der er dog en række undtagelser til dette.

For det *første* kan virksomheder optjene et overskud som følge af en godkendt forrentning af indskudskapitalen, som kan trækkes ud af virksomheden.

For det *andet* kan industrivirksomheder, der leverer overskudsvarme til et kollektivt varmemforsyningsanlæg opnå en fortjeneste.

For det *tredje* kan virksomheder, der anvender visse VE-teknologier til at levere varme til et andet kollektivt varmemforsyningsanlæg optjene et overskud. I dette tilfælde kan virksomheden som udgangspunkt fastsætte prisen på almindelige kommercielle vilkår på baggrund af en forhandling mellem to parter. Energitilsynet vil dog kunne tilsidesætte aftalen efter konkret vurdering, hvis prisen anses for at være urimelig.



For det *fjerde* indeholder loven specielle regler for centrale kraftvarmeanlæg om deling af afgiftsfordelen ved anvendelse af biomasse i forhold til fossile brændsler.

Ovenstående indebærer, at muligheden for at optjene overskud bl.a. afhænger af virksomhedernes kapitalstruktur, deres teknologianvendelse og selskabsstruktur.

### 3. Fakta om forrentning og henlæggelser

#### 3.1. Fakta om ansøgninger om forrentning af indskudskapital

Varmeforsyningsvirksomhederne skal indgive en ansøgning om forrentning for de år, hvor de ønsker at indregne en sådan i varmepriserne. Varmeforsyningsvirksomheden skal ansøge om forrentning i det år, hvor virksomheden ønsker at indregne forrentning. Forrentning for tidligere år vil altså kunne afvises.

Det er kun en mindre del af varmforsyningsvirksomhederne, der har ansøgt om forrentning.

Pr. den 22. juli 2016 havde Energitilsynet ansøgninger fra 61 varmforsyningsvirksomheder under behandling<sup>1</sup>. Det skal sammenholdes med de ca. 500 varmforsyningsvirksomheder, der er omfattet af prisreguleringen.

En nærmere analyse af ansøgningerne viser dog, at det fortrinsvist er de store virksomheder i branchen, der har ansøgt om forrentning. Selvom der således er tale om, at et mindre antal varmforsyningsvirksomheder har ansøgt om forrentning af indskudskapitalen, er der tale om en relativt større del af sektoren, når der ses på fjernvarmeproduktion og fjernvarmelevering.

Der kan være flere årsager til, at virksomheder ikke ansøger om forrentning af indskudskapitalen. Det kan fx være, at:

- Virksomheden er i forbrugereje. For disse virksomheder er incitamentet til at ansøge om forrentning af indskudskapitalen mindre åbenbart, idet der (delvist) er sammenfald mellem forbrugere og ejere.
- Virksomheden er muligvis ikke altid bevidst muligheden for at få en forrentning af indskudskapitalen, og/eller anser reglerne for at være så komplicerede, at de ikke ønsker at bruge tid og ressourcer på det.
- Virksomheden primært er fremmedkapitalfinansieret (finansieret via lån), hvorfor de ikke, eller kun i begrænset omfang har en indskudskapital at forrente.

---

<sup>1</sup> Udtræk fra Energitilsynets database



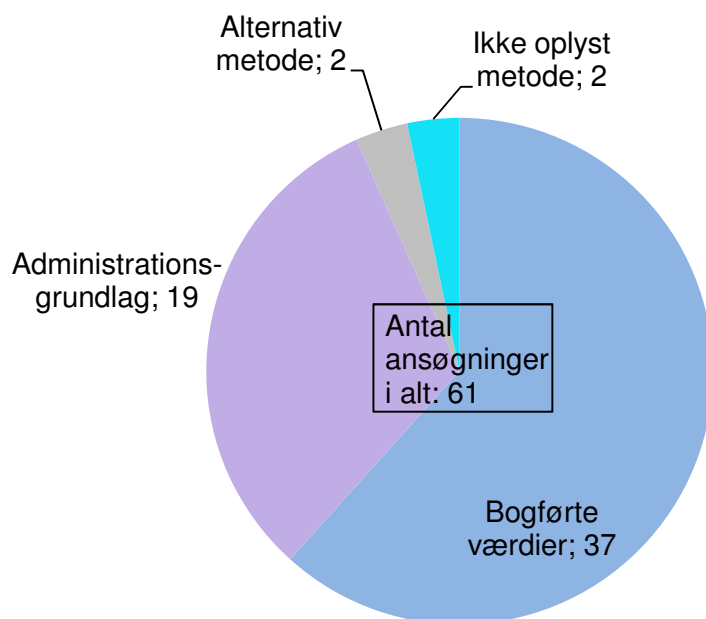


Af de 61 selskaber, som Energitilsynet pr. den 22. juli 2016 behandlede forrentningsansøgninger for, havde:

- 37 selskaber (ca. 62 %) ansøgt om at få opgjort indskudskapitalen med udgangspunkt i de bogførte værdier,
- 19 selskaber (ca. 32 %) ansøgt om at få opgjort indskudskapitalen på baggrund af administrationsgrundlaget pr. 1. marts 1981 (nedskevne genanskaffelsesværdier) og
- 2 selskaber (ca. 3 %) ansøgt om at få opgjort indskudskapitalen på baggrund af en alternativ metode (fx bogførte værdier for én periode og administrationsgrundlaget for en anden periode).<sup>2</sup>

2 selskaber havde endnu ikke oplyst, hvilken metode de ville anvende, jf. figur 1 nedenfor.

Figur 1: Forrentningsansøgninger fordelt på opgørelsesmetode



Det er fortrinsvist de store selskaber, der har ansøgt om at få opgjort deres forrentning på baggrund af administrationsgrundlaget.

### 3.2. Fakta om brug af henlæggelser

Energitilsynet har foretaget en analyse af brugen af henlæggelser<sup>3</sup>. Heraf fremgår det, at ca. hver tredje varmevirksomhed har indregnet henlæggelser i varmepriserne i perioden 2014-2016.

Henlæggelserne i perioden andrager ca. 500 mio. kr., hvilket svarer til ca. 7 pct. af virksomhedernes nødvendige omkostninger.

<sup>2</sup> Udtræk fra Energitilsynets database.

<sup>3</sup> "Henlæggelser i fjernvarmesektoren", Energitilsynet 2016



Beløbet svarer til, at der hvert år i perioden er henlagt ca. 167 mio. kr. Der er altså tale om et betydeligt beløb.

Som et led i Energitilsynets analyse af henlæggelser har de desuden fundet, at en del af henlæggelserne er regelstridige, fx ved at virksomheder har henlagt i mere end 5 år forud før idriftsættelsen af et anlæg, eller at de har priseftervist flere henlæggelser end budgetteret.

#### **4. Målsætning med nye regler på området**

Analysens anbefalinger er udarbejdet med udgangspunkt i følgende målsætninger.

##### **4.1. Hensigtsmæssige investeringer**

Hvis virksomheder overkompenseres for den risiko, de pådrager sig ved at investere i en sektor, medfører det en risiko for overinvestering. Hvis de underkompenseres medfører det en risiko for underinvestering.

Overinvesteringer medfører, at forbrugerne betaler en meromkostning for den ydelse, de får leveret. Underinvestering kan på sigt få betydning for forsyningssikkerheden.

For at sikre såvel lave priser for forbrugerne som forsyningssikkerhed bør det tilstræbes, at varmforsyningsvirksomhederne kan opnå et rimeligt systematisk, risikojusteret afkast af de investeringer, som de foretager i sektoren.

##### **4.2. Lige behandling af varmforsyningsvirksomheder**

Det bør tilstræbes, at varmforsyningsvirksomhederne behandles efter ensartede regler, uanset hvornår virksomhedens anlæg er sat i drift.

##### **4.3. Gennemskuelighed og kortere sagsbehandlingstider**

Det bør tilstræbes, at reglerne er så enkle og gennemsigtige som muligt, og at reglerne er håndterbare for virksomhederne og administrerbare for Energitilsynet, så virksomhederne ikke oplever en unødigt lang og tung sagsbehandling.

De nuværende upræcise regler og lange sagsbehandlingstider bidrager til at skabe usikkerhed om de rammer, som varmforsyningsvirksomhederne kan, og skal drive deres virksomhed indenfor.

Lange sagsbehandlingstider vil desuden kunne medføre et "priseftersmæk" for forbrugerne, som bør undgås.



## 5. Udfordringer ved de nuværende regler for forrentning, henlæggelser og overskud

### 5.1. Forrentning

#### 5.1.1. Upræcise regler om forrentning af indskudskapital

Reglerne for forrentning er i dag upræcise og svært administrerbare. Der er betydelig usikkerhed om, hvad *en rimelig forrentning* af indskudskapitalen indebærer.

Samtidig er reglerne vanskelige at administrere for Energitilsynet, dels som følge af usikkerheden om, hvad der er en *rimelig forrentning*, og dels fordi reglerne indebærer, at Energitilsynet skal foretage en konkret vurdering af hver eneste virksomhed, der ansøger om forrentning af sin indskudskapital, selvom nogle virksomheder kan siges at have en stort set ensartet risikoprofil.

Det har medført lange sagsbehandlingstider. De lange sagsbehandlingstider bidrager yderligere til at skabe usikre rammer for virksomhederne og risikerer samtidig at medføre et "priseftersmæk" til fjernvarmebrugere, når der bliver truffet afgørelse i forrentningssager.

At forbrugere kan få et "priseftersmæk" som følge af lange sagsbehandlingstider bryder desuden med det administrativt udviklede samtidighedsprincip, hvorefter det er de forbrugere, der benytter sig af en forsyningsydelse, der skal betale for ydelsen. Det skyldes, at der i perioden fra en ansøgning indgives, til der træffes afgørelse kan være tilflytning eller fraflytning i fjernvarmeområdet. Hvis forrentningen først indregnes i varmepriserne en årrække efter, at ansøgningen har fundet sted, kan der have været en betydelig udskiftning i forbrugersammensætningen i mellemtiden.

En analyse foretaget af Energitilsynet<sup>4</sup> baseret på tal fra Danmarks Statistik viser, at ca. 10 % af alle husstande foretager en flytning mellem kommuner om året. Der har været et eksempel på en forrentningssag, der først er blevet endelig afgjort 9 år efter den oprindelige ansøgning. Dermed må det også antages, at en række forbrugere betaler en meromkostning for deres varme, som burde være betalt af tidligere forbrugere.

Der er derfor behov for at skabe mere præcise regler, der er nemmere at administrere, og som kan reducere sagsbehandlingstiderne.

#### 5.1.2. Forskelsbehandling af virksomheder

Forrentningsreglerne administreres i dag forskelligt, alt efter om virksomhederne har anlæg, der er idriftsat før den 1. marts 1981 eller idriftsat efter den 1. marts 1981. Det indebærer, at virksomhederne ikke behandles ens indenfor de rammer, de er underlagt.

---

<sup>4</sup> "Henlæggelser i fjernvarmesektoren", Energitilsynet 2016



### 5.1.3. Ikke entydig kobling mellem investering og forretning

Den forrentning en varmforsyningsvirksomhed kan opnå, er ikke entydig koblet til størrelsen af de investeringer, som virksomheden foretager i sektoren.

Det skyldes bl.a., at muligheden for at få Energitilsynets tilladelse til forrentning af indskudskapital delvist afhænger af størrelsen på den *initiale indskudskapital*.

I andre regulerede forsyningssektorer så som gas- og eldistributionsområdet udgøres virksomhedernes forrentningsgrundlag af deres aktivbase fratrukket afskrivninger. Dermed afspejler virksomhedernes forrentningsgrundlag i højere grad aktivitetsniveauet i de pågældende virksomheder.

Varmeforsyningsvirksomhedernes indskudskapital kan derimod med de nuværende regler årligt vokse med det tilladte forrentningsbeløb uafhængigt af, om virksomheden foretager nye investeringer. Det indebærer, at nogle varmforsyningsvirksomheder kan få et stort forrentningsbeløb uden at foretage investeringer, mens andre må nøjes med et lavt forrentningsbeløb trods relativt store investeringer.

I gas- og el-distributionsvirksomheder falder virksomhedernes forrentningsgrundlag årligt i takt med virksomhedens afskrivninger, hvis der ikke foretages nye investeringer. Dermed tilpasses forrentningsgrundlaget automatisk kapitalbehovet i gas- og el-distributionsvirksomheder.

### 5.1.4. Forskelsbehandling af indskuds- og fremmedkapital

De gældende regler om forrentning af indskudskapital og indregning af omkostninger til fremmedkapital (lånekapital) indebærer en forskellig behandling af de to typer af kapital. Omkostninger til fremmedkapital kan indregnes i priserne uden forudgående godkendelse fra Energitilsynet, hvis der er tale om en nødvendig omkostning i varmforsyningslovens forstand. Forrentning af indskudskapital skal derimod tiltrædes af Energitilsynet, for at kunne indregnes.

Det vurderes, at den forskellige behandling af de to typer af kapital kan påvirke virksomhedernes valg af kapitalstruktur. Reglerne understøtter derfor ikke, at virksomhederne anvender en hensigtsmæssig kapitalstruktur.

Forrentningsreglerne på gas- og eldistributionsområdet indebærer, at virksomhederne får fastsat én WACC (forrentningssats) for hele virksomhedens kapitalgrundlag. Virksomhederne får dermed en forrentning der er uafhængig af, om de anvender egenkapital eller fremmedkapital. Dermed påvirkes gas- og eldistributionsvirksomhedernes incitament til at anvende den ene form for finansiering frem for den anden ikke af reglerne om forrentning.

## 5.2. Henlæggelser

Muligheden for at foretage henlæggelser til nyinvesteringer sikrer varmforsyningsvirksomhederne billig kapital til at investere, da forbrugerne forudbetaler virksom-



hedens fremtidige anlægsinvesteringer. Man kan populært sige, at forbrugerne yder rentefrie lån til sin fjernvarmeleverandør.

Det må imidlertid antages, at en varmforsyningsvirksomhed i de fleste tilfælde har adgang til billigere lånekapital end sine varmeforbrugere enten på det almindelige kommercielle lånemarked eller i KommuneKredit.

At varmforsyningsvirksomhederne kan finansiere store dele af deres investeringer som henlæggelser fra forbrugerne, indebærer desuden, at investeringerne ikke underlægges den almindelige, kritiske risikovurdering, som en långiver på det almindelige kommercielle lånemarked foretager.

Energitilsynet har i en analyse af henlæggelsesreglerne vurderet, at varmforsyningsvirksomhederne formentlig ikke vil have udfordringer i forhold til at finansiere deres investeringer uden brug af henlæggelser grundet den lave risiko, der er forbundet med at drive varmforsyningsvirksomhed<sup>5</sup>.

Har varmforsyningsvirksomhederne i enkelte tilfælde vanskelighed ved at lånefinansiere nye investeringer, bør det give anledning til at overveje, om investeringen er hensigtsmæssig i forhold til virksomhedens situation.

Den meget billige kapital fra forbrugerne giver ikke virksomhederne incitament til at foretage effektive investeringer og kan derfor føre til overinvestering. Overinvestering medfører et samfundsøkonomisk tab, og da forbrugerne betaler investeringerne over varmeprisen, medfører det også et forbrugerøkonomisk tab.

Da henlæggelser kan opkræves op til 5 år forud for idriftsættelsen af en investering, kan reglerne desuden indebære et brud med det administrativt udviklede *samtidighedsprincip*, hvorefter de forbrugere, der benytter sig af en forsyningsydelse, også er dem, der bør betale for ydelsen.

### 5.3. Overskud

Muligheden for at optjene et overskud ved anvendelse af særligt udvalgte teknologier, men ikke ved andre, kan give virksomhederne et selskabsøkonomisk incitament til at vælge de teknologier, hvor de kan opnå et overskud, fremfor de teknologier der er mest hensigtsmæssige.

Med aftale om ny regulering af fjernvarmesektoren af 7. april 2016 blev det besluttet, at fjernvarmesektoren i fremtiden skal underlægges omkostningsrammer og have udmeldt effektiviseringskrav på baggrund af benchmarking.

Det ligger et effektiviseringspres på virksomhederne, men der er ikke lagt op til at indføre et positivt incitament til virksomhederne, hvis de effektiviserer. Det kan betyde, at forbrugerne går glip af en effektivisering og dermed en prisreduktion, som de ellers ville have fået.

---

<sup>5</sup> "Henlæggelser i fjernvarmesektoren", Energitilsynet 2016



En mulighed for at optjene et overskud, hvis virksomheden effektiviserer, er et direkte, *positivt økonomisk incitament* for virksomheden til at foretage effektiviseringer.

Fraværet af sådanne positive incitament er kan bevirke, at virksomhederne ikke effektiviserer udover de effektiviseringskrav, som de bliver pålagt. Det medfører et samfundsøkonomisk tab. Dette kan stå i vejen for prisreduktioner, som ellers ville være kommet forbrugerne til gavn, hvorved det samfundsøkonomiske tab omsættes i et forbrugerøkonomisk tab.

## 6. Anbefalinger til nye regler for forrentning, henlæggelser og overskud

### 6.1. Forrentning

Enhver virksomhed har behov for at kapitalen forrentes for at kunne finansiere løbende drift, investeringer og vedligeholdelse af kapitalapparatet. Hvis ikke virksomheder har adgang til forrentning, vil kapitalapparatet forfalde og virksomhederne vil ikke kunne drive deres virksomhed.

Hvis virksomhederne overkompenseres for den risiko, de løber ved at investere i sektoren, giver det et selskabsøkonomisk incitament til overinvestering i sektoren.

Hvis virksomhederne ikke kompenseres tilstrækkeligt for den risiko, de påtager sig ved at investere, vil det kunne føre til underinvestering i sektoren.

Det bør derfor sikres, at investorer i varmforsyningsvirksomheder kan opnå et rimeligt, systematisk risikojusteret afkast af deres investerede kapital.

De gældende regler for forrentning i varmforsyningsvirksomheder indebærer, at der ikke er nogen entydig sammenhæng mellem de investeringer, der foretages i sektoren (deres aktivitetsniveau), og den forrentning virksomhederne kan opnå. Det betyder, at nogle virksomheder kan opnå en relativt stor forrentning af deres investeringer, mens andre opnår en relativt mindre forrentning. Hvilken forrentning virksomhederne kan få afhænger bl.a. af deres kapitalstruktur og af, hvornår de er etableret. Virksomhederne har på den baggrund ikke de samme rammer og muligheder.

Der er derfor behov for at ensarte reglerne på tværs af virksomheder og sikre, at den forrentning, virksomhederne opnår, er mere direkte koblet til de investeringer, de foretager i sektoren, samt hverken giver incitament til under- eller overinvestering.



### 6.1.1. Forrentningsgrundlag

Det anbefales, at virksomhedernes forrentningsgrundlag i fremtiden opgøres med udgangspunkt i deres aktivbase. Det kunne fx være virksomhedens anlægsaktiver, der i så fald må værdiansættes ud fra en vis standardiseret metode.

Det vil ensarte opgørelsen af virksomhedernes forrentningsgrundlag på tværs af virksomhederne ved fremadrettet at stille krav om, at virksomheder med anlæg etableret før hhv. efter 1. marts 1981 skal opgøre aktivbasen (forrentningsgrundlaget) på samme vis.

Det vil gøre reglerne nemmere at administrere for tilsynet og mere forudsigelige for virksomhederne, da aktivbasen er mere enkelt at opgøre end den initiale indskudskapital. Dermed undgår man de lange dokumentationsprocesser og opgørelser af de enkelte aktiver med udgangspunkt i komponentlister, der følger af reglerne for opgørelse af indskudskapitalen for virksomheder med anlæg etableret før 1. marts 1981.

Reglerne betyder samtidig, at egen- og fremmedkapitalfinansiering behandles ens, og sikrer dermed, at reguleringen ikke tilskynder virksomhederne til at anvende én type finansiering frem for en anden grundet reguleringen, men i stedet opsøger den kapital, der er billigst.

Sidst vil det medføre, at forrentningsgrundlaget kobles direkte til virksomhedernes aktuelle kapitalbehov og dermed deres aktivitetsniveau.

I forbindelse med implementering af de nye regler bør der tages stilling om virksomhederne skal have et tillæg til brug for en nødvendig, løbende driftskapital samt dette tillægs størrelse. Det bemærkes, at den nødvendige, løbende driftskapital ikke er en statisk størrelse. En udvikling i teknologianvendelsen kan bevirke, at reglerne om nødvendig driftskapital løbende skal justeres over tid.

### 6.1.2. Forrentningssats

Det anbefales herudover, at der i fremtiden udmeldes én eller flere forrentningssatser for virksomhederne, der fastlægges ved en WACC (Weighted Average Cost of Capital).

En WACC-metode er en økonomisk metode til at fastsætte en forrentning for virksomheder, der tager hensyn til deres risikoprofil i forhold til en alternativ placering af kapital, og som dermed skal sikre, at virksomhederne får en rimelig, risikojusteret forrentning af deres investerede kapital. Det skal modvirke over- og underinvestering.

Det anbefales, at der udmeldes nogle få forrentningssatser for varmforsyningsvirksomheder, der kan siges at have en tilnærmelsesvis ensartet risikoprofil. I forbindelse med implementering af de nye regler bør det undersøges, hvor mange forrentningssatser det vil være nødvendigt at udmelde.



Dermed undgås det, at Energitilsynet skal foretage en konkret og ofte omfattende vurdering af hver enkelt virksomhed, hvilket vil forkorte sagsbehandlingstiderne.

Det foreslås, at Energitilsynet i henhold til lov får hjemmel til at fastsætte både opgørelsesmetoden og forrentnings-satsen.

Det bemærkes, at ovenstående anbefalinger er i tråd med de anbefalinger, Elreguleringsudvalget er kommet med om ny regulering af eldistributionsektoren.

Endelig bemærkes, at det vil være op til den enkelte varmevirksomhed, om den ønsker at opkræve den tilladte forrentning hos forbrugerne.

## 6.2. Henlæggelser

Det anbefales, at virksomhedernes mulighed for at foretage henlæggelser til nyinvesteringer afskaffes.

En ophævelse af reglerne vil indebære, at virksomhederne i fremtiden skal finansiere en større del af deres omkostninger ved lånefinansiering på linje med almindelige kommercielle virksomheder.

Det bør overvejes, om muligheden for at foretage henlæggelser skal fastholdes i enkelte tilfælde – fx ved afvikling af eksisterende fjernvarmevirksomhed.

## 6.3. Overskud

Det anbefales, at varmforsyningsvirksomhedernes mulighed for at optjene at overskud ved anvendelse af nogle teknologier, men ikke ved anvendelse af andre afskaffes.

Det anbefales endvidere, at virksomhederne i fremtiden frit kan disponere over det eventuelle beløb (overskud), der opstår mellem den af *myndighederne udmeldte maksimale ramme* for drift og investeringer og virksomhedens *faktisk afholdte omkostninger* til drift og investeringer.

Implementeringen af det anbefalede tiltag skal følge den nye regulering på elområdet.

## 6.4. Mulige konsekvenser af nye regler for forrentning, henlæggelser og overskud for forbrugeromkostningerne

Betydningen af de nye regler på henholdsvis kort og lang sigt afhænger af en række forhold, herunder:

- Virksomhedernes kapitalstruktur.
- Hvor mange virksomheder der ansøger om forrentning af indskudskapitalen efter de gældende regler.
- Virksomhedernes indskudskapital efter de nuværende regler. Dette er for langt hovedparten af varmevirksomheder ikke opgjort og afhænger af, hvilken metode de enkelte virksomheders forrentningsgrundlag opgøres efter.





- Virksomhedernes fremmedkapitalomkostninger i dag.
- Den konkrete udformning af de nye regler.

Det er derfor ikke muligt at opgøre konsekvenserne. Ved udformning af nye regler om forrentning bør det dog tilstræbes, at varmekapitalomkostningerne ikke opnår en overnormal forrentning som følge af en større forskydning af forrentningsbasen.

## 7. Sammenfatning og overordnede konklusioner

### 7.1 Nye regler for forrentning

Det anbefales, at reglerne for forrentning ændres, så:

- 1) Forrentningsgrundlaget i fremtiden fastsættes med udgangspunkt i virksomhedernes aktivbase med et muligt tillæg for nødvendig driftskapital. Det skal sikre, at virksomhederne behandles efter ensartede regler og sikre, at virksomhedernes adgang til forrentning er koblet direkte til deres investeringsniveau.
- 2) Varmeforsyningsvirksomhederne i fremtiden kan opnå en forrentning af deres forrentningsgrundlag, der fastsættes med udgangspunkt i en WACC-metode. Dvs., at der udmeldes én eller flere faste forrentningssatser for sektoren med udgangspunkt i virksomhedernes risikoprofiler.

Det indebærer, at varmekapitalomkostningerne i fremtiden får udmeldt en forrentningsramme, der opgøres som produktet af forrentningsgrundlaget og den opgjorte forrentningssats. Det skal sikre varmekapitalomkostningerne et rimeligt, systematisk risikojusteret afkast af deres kapital. Det anbefales herunder, at virksomhederne fremover automatisk får udmeldt en forrentningsramme uden forudgående ansøgning til Energitilsynet.

- 3) Det pålægges varmekapitalomkostningerne at afholde deres finansielle omkostninger indenfor den forrentningsramme, som de får udmeldt. Det indebærer, at virksomhederne får et underskud, hvis de ikke kan finansiere sig indenfor rammen. Dermed lægges der de facto et loft over, hvor dyrt virksomhederne kan finansiere deres investeringer.

De anbefalede ændringer skal desuden gøre reglerne nemmere at administrere for Energitilsynet og dermed forkorte sagsbehandlingstiderne.



## 7.2 Afskaffelse af muligheden for at foretage henlæggelser

Det anbefales, at muligheden for at foretage henlæggelser afskaffes. Det skal mindske incitamentet for overinvesteringer og sikre, at forbrugere ikke betaler en meromkostning for den varme, de får leveret. Det skal desuden sikre, at varmforsyningsvirksomhederne ikke agerer kapitalforvaltere for forbrugerne.

Det overvejes, om muligheden for at foretage henlæggelser skal fastholdes i enkelte tilfælde.

## 7.3 Indførelse af indtægtsrammeregulering og mulighed for overskud uafhængigt af teknologianvendelse

Det anbefales, at fjernvarmesektoren i fremtiden overgår til en indtægtsrammeregulering med mulighed for at optjene og udtage et overskud som følge af ekstraordinære effektiviseringer.

Det indebærer, at varmforsyningsvirksomhederne i fremtiden får udmeldt en samlet indtægtsramme, der lægger et loft over, hvor meget virksomhederne kan opkræve hos forbrugerne.

Indtægtsrammen sammensættes af:

- 1) En omkostningsramme, der initialt opgøres med udgangspunkt i virksomhedernes omkostninger og herefter underlægges benchmarking og effektiviseringskrav, og som nedjusteres som følge af ekstraordinære effektiviseringer.
- 2) En forrentningsramme, der opgøres som produktet af et forrentningsgrundlag og en forrentningssats med et muligt tillæg for nødvendig driftskapital, jf. ovenfor.

Varmeforsyningsvirksomhederne får herefter mulighed for at optjene og udtage forskellen imellem indtægtsrammen og de faktiske omkostninger ved at drive virksomheden. En forskel kan opstå som følge af effektiv drift, effektive investeringer, eller som følge af at de finansielle omkostninger administreres effektivt.

Det skal således give varmforsyningsvirksomhederne et incitament til løbende at effektivisere på hele deres omkostningsbase.

Når en reguleringsperiode udløber justeres indtægtsrammen med udgangspunkt i virksomhedernes faktiske omkostninger ved at drive virksomheden. Dermed sikres det, at eventuelle effektiviseringer kommer forbrugerne til gode i form af lavere varmepriser.

Det bemærkes, at det ved aftale af 7. april 2016 om ny regulering af fjernvarmesektoren allerede er besluttet, at varmforsyningsvirksomhederne skal have udmeldt omkostningsrammer og underlægges benchmarking.



Da virksomhederne får mulighed for at optjene et overskud ved anvendelse af alle teknologier, kan dette opfattes som et brud med *princippet om nødvendige omkostninger*. Varmeforsyningsvirksomhederne har imidlertid allerede mulighed for at optjene overskud ved anvendelsen af visse teknologier og som følge af forrentning af indskudskapitalen, hvorfor *princippet om nødvendige omkostninger* i forvejen ikke udelukker, at der kan opnås et overskud.

De foreslåede tiltag er ikke alle gensidigt udelukkende. Det vil fx sige, at reglerne for forrentning godt kan ændres, uden at der overgås til indtægtsrammeregulering og gives mulighed for at optjene og udtage et overskud på tværs af alle teknologier.