Kontoret for Selskaber og Rettigheder
Økonomiforvaltningen

Notat

Til Kim Hjerrild (Å)

Svar vedr. rentefølsomhed i By & Havn og Metroselskabet

22-06-2021

Sagsnummer i F2
2021 - 2797

Dokumentnummer i F2
143354

Sagsnummer eDoc
2021-0167161

Sagsbehandler
Anne Skak
Allan Nicolas Jørgensen

I e-mail den 9. juni 2021 til Økonomiforvaltningen har du stillet forvaltningen følgende:

Spørgsmål
"Der ønskes en redegørelse for de konsekvenser for selskabernes årlige økonomiske resultat og for deres evne til at servicere og tilbagebetale deres gæld, hvis renten indenfor det næste år stiger hhv. 1, 2 og 3 procentpoint. Redegørelsen bør omfatte beskrivelse af

1. *de faktiske lån, som den samlede (langsigtede) gæld i hvert af selskaberne udgøres af*
2. *lånenes aktuelle indfrielseskurs og løbetid*
3. *den aktuelle afdækning / låsning af renten på de enkelte lån*
4. *de låneomlægninger og transaktioner, som selskaberne vil kunne iværksætte ved en pludselig rentestigning på de angivne niveauer"*

Økonomiforvaltningens svar
Økonomiforvaltningen har forelagt dit spørgsmål for By & Havn og Metroselskabet, som har leveret vedlagte notater. Økonomiforvaltningen har følgende uddybende bemærkninger:

<u>By & Havn</u>
Overordnet bemærkes, at en pludselig rentestigning på 3 pct. vil øge By & Havns årlige renteudgift med ca. 30 mio. kr., hvilket, set i lyset af selskabets samlede renteudgifter i 2020 på 190 mio. kr., ikke er en væsentlig udfordring. Herudover bemærkes, at en rentestigning på 3 pct. vil give en positiv markedsværdiregulering af By & Havns samlede gæld på ca. 3 mia. kr.

1. Gælden pr. 31.12.2020 til kreditinstitutter og banker på 11,6 mia. kr. er den såkaldte nominelle gæld – dvs. gælden renset for markedsværdireguleringer og ekskl. gæld til Københavns Kommune. Inkl. markedsværdireguleringer, derivater og gæld til Københavns Kommune er dagsværdien af gælden ca. 16,5 mia. kr.

2. Indfrielsesbeløbet "her og nu" er ovennævnte ca. 16,5 mia. kr. Holdes lånene derimod til udløb, er indfrielse til kurs 100 de nævnte 11,6 mia. kr. med tillæg af gæld på 758 mio. kr. til Københavns Kommune, i alt ca. 12,4 mia. kr.
3. Som det fremgår af By & Havns notat, er det alene 15 pct. af gælden, der er variabelt forrentet og som vil blive likviditetsmæssigt negativt ramt af en pludselig rentestigning.

4. Rentestigning som anført i spørgsmålet vil ikke give By & Havn anledning til at omlægge lån, idet en sådan rentestigning kan håndteres og i væsentligt omfang allerede er indregnet i selskabets langtidsbudget.

Metroselskabet
Forrentning af gælden i selskabets gældende langtidsbudget er baseret på Finansministeriets renteforventning.

Dette indebærer en forventet stigning i renten på 3,5 pct. indenfor de nærmeste år fra det aktuelle niveau på ca. 0 pct. til 3,5 pct. En stigning svarende til 1, 2, og 3 pct. point er således allerede indarbejdet i selskabets langtidsøkonomi og vil ikke indebære låneomlægninger eller lignende.

En rentestigning indenfor det næste år med henholdsvis 1, 2 og 3 pct. point herudover, vil således for selskabets langtidsøkonomi give en samlet rentestigning svarende til henholdsvis 4,5 pct., 5,5 pct. og 6,5 pct. Konsekvenser heraf for selskabets tilbagebetalingstid fremgår af tabel i vedlagte notat fra Metroselskabet.

1. Selskabets låns nominelle værdi udgør ultimo 2020 31,9 mia. kr. jf. note 26 i årsrapporten for 2020.

2. Selskabets lån og afledte finansielle instrumenter med løbetid mv. fremgår af note 26 og 27 i årsrapporten for 2020. Den regnskabsmæssige værdi heraf udgør ultimo 2020 40,8 mia. kr. Den regnskabsmæssige værdi inkluderer en såkaldt markedsværdiregulering af aftalerne på i alt 8,6 mia. kr. Markedsværdireguleringen er udtryk for en regnskabsteknisk beregning af, hvad det teoretisk ville have kostet at afvikle alle aftalerne pr. 31. december 2020.

3. Selskabet har opbygget en renteeksponering, så dele af de fremtidige renteomkostninger fastlåses. Dette er sket ved, at selskabet har indgået finansielle aftaler om renteafdækning (afledte finansielle instrumenter), hvorved renten for en stor del af den forventede maksimale gæld er blevet aftalt. Aftaler er indgået med henblik på at øge budgetsikkerheden i selskabets langsigtede økonomi. Hensigten med selskabets lån er således at de holdes til udløb hvor indfrielseskursen er 100.

4. En stigning svarende til 1, 2, og 3 pct. point er indarbejdet i selskabets langtidsøkonomi og vil ikke indebære låneomlægninger eller lignende.

Bilag
Notat af 16. juni 2021 fra Udviklingsselskabet By & Havn I/S.
Notat af 14. juni 2021 fra Metroselskabet I/S

Bidrag til spørgsmål fra Kim Hjerrild om rentefølsomhed

Rentefølsomhed. Redegørelse for konsekvenserne for By & Havns årlige økonomiske resultat og evnen til at servicere og tilbagebetale gælden, hvis rente stiger henholdsvis 1, 2 og 3 procentpoint.

By & Havn havde d. 31.12.2020 en gæld til kreditinstitutter, banker mv på 11,6 mia. kr. Gælden er er fordelt på følgende typer af forrentning:

Fast, nominelt forrentede	48 pct
Indekseret (realrentebaseret)	37 pct
Variabelt forrentede	15 pct.
I alt	100 pct.

En stigningen i renten vil derfor her og nu alene ramme 15 pct. af gælden.

Som beskrevet i årsrapporten for 2020 vil en stigning i renten på 0,5 pct. point øge de årlige renteudgifter på 5 mio. kr. En stigning på 3 pct. points vil derfor alt andet lige øge de årlige renteudgifter med ca. 30 mio. kr. Stigningen skal ses i lyset af, at de samlede netto renteudgifter udgjorde190 mio. kr. i 2020.

Dertil kommer, at en stigning i renten med 0,5 pct. vil indebære en dagsværdigevinst på 572 mio. kr. Gevinsten udtrykker, at dagsværdien af selskabets gæld ved en rentestigning vil blive nedskrevet. En rentestigning på 3 pct. points vil derfor alt andet lige indebære en resultat- og egenkapitalforbedring på min. 3 mia. kr., hvorefter selskabets egenkapital vil være positiv.

Det kan tilføjes, at da renten på lån med længere løbetid er steget i årets fem måneder, har selskabet allerede opnået en dagsværdigevinst med udgangen af maj 2021 på 456 mio. kr.

Såfremt renten stiger som angivet i spørgsmålet agter selskabet ikke at omlægge sine lån. Lånene vil blive fastholdt til udløb. En rentestigning vil derfor alene slå igennem på de variabelt forrentede lån og i forbindelse med refinansieringer og i enkelte år i forbindelse med øget låntagning.

En rentestigning på op til 3 pct. points vil ikke alene slå igennem i regnskabet her og nu men naturligvis også på længere sigt. I By & Havns prognoser for selskabets langsigtede økonomiske udvikling er det forudsat, at kommende lånoptagelser – primært i forbindelse med refinansiering – vil kunne ske til en rente på godt 5 pct. fra 2028. Det er således forudsat i By & Havns langtidsbudget, at renten vil stige fra det nuværende niveau til 5 pct. i 2028.

Med de nuværende forventninger til udviklingen i selskabets forretningsområder og renteudvikling forventes selskabets gæld at være tilbagebetalt i løbet af knap 30 år. Antages det i stedet, at selskabets kommende lånoptagelser sker til et renteniveau, der ligger 3 pct. over dagens renteniveau vil gælden ligeledes kunne afvikles over knap 30 år.

Opsummerende kan således konkluderes, at en rentestigning på op til 3 pct. points i forhold til dagens niveau naturligvis vil påvirke selskabets økonomi negativt som følge af den relativt store gæld. Der er imidlertid allerede indregnet en væsentlig forsigtighed i selskabets økonomiske fremskrivninger og finansielle planlægning, der således tager højde for selv store rentestigninger.

Notat

Emne:	Bidrag til svar på spørgsmål fra Kim Hjerrild angående rentefølsomhed i By & Havn og Metroselskabet
Fra:	Metroselskabet
Til:	Københavns Kommune
Kopi til:	
Dato:	2021-06-14

Metroselskabet har den 9. juni 2021 modtaget en henvendelse fra Københavns Kommune om bidrag til at besvare et spørgsmål fra medlem af Borgerrepræsentationen Kim Hjerrild.

Spørgsmål:
Der ønskes en redegørelse for de konsekvenser for selskabernes årlige økonomiske resultat og for deres evne til at servicere og tilbagebetale deres gæld, hvis renten indenfor det næste år stiger hhv. 1, 2 og 3 procentpoint. Redegørelsen bør omfatte beskrivelse af

- de faktiske lån, som den samlede (langsigtede) gæld i hvert af selskaberne udgøres af
- lånenes aktuelle indfrielseskurs og løbetid
- den aktuelle afdækning/låsning af renten på de enkelte lån
- de låneomlægninger og transaktioner, som selskaberne vil kunne iværksætte ved en pludselig rentestigning på de angivne niveauer"

Svar:
Metroselskabet har mulighed for at optage såkaldte genudlån i Danmarks Nationalbank. Med genudlån forstås et direkte lån fra Danmarks Nationalbank på vegne af staten til Metroselskabets baseret på en konkret statsobligation og med samme vilkår, som obligationen sælges til på markedet.

Selskabets lån ultimo 2020 udgøres af disse genudlån.

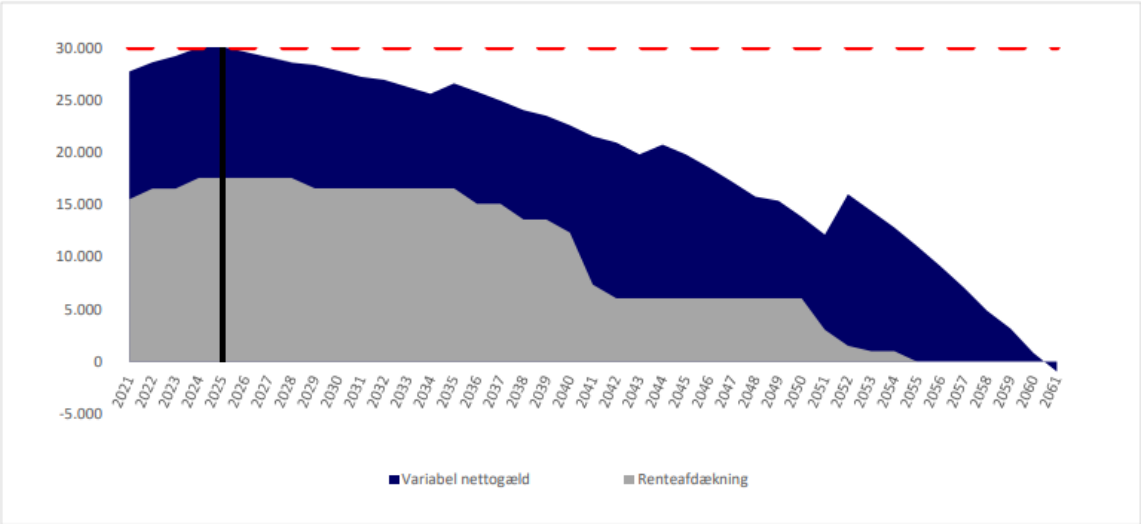
Lånenes nominelle værdi udgør ultimo 2020 31,9 mia. kr. jf. note 26 i årsrapporten for 2020.

Selskabet har opbygget en renteeksponering, så dele af de fremtidige renteomkostninger fastlåses. Dette er sket ved, at selskabet har indgået finansielle aftaler om renteafdækning (afledte finansielle instrumenter), hvorved renten for en stor del af den forventede maksimale gæld er blevet aftalt. Aftaler er indgået med henblik på at øge budgetsikkerheden i selskabets langsigtede økonomi. Hensigten med selskabets lån er således at de holdes til udløb hvor indfrielseskursen er 100.

Selskabets lån og afledte finansielle instrumenter med løbetid mv. fremgår af note 26 og 27 i årsrapporten for 2020. Den regnskabsmæssige værdi heraf udgør ultimo 2020 40,8 mia. kr. Den regnskabsmæssige værdi inkluderer en såkaldt markedsværdiregulering af aftalerne på i alt 8,6 mia. kr. Markedsværdireguleringen er udtryk for en regnskabsteknisk beregning af, hvad det teoretisk ville have kostet at afvikle alle aftalerne pr. 31. december 2020.

I nedenstående graf ses selskabets renteafdækning i forhold til forventet nettogæld (gæld fratrukket tilgodehavender, likvider mv.). Omfanget af renteafdækning vurderes løbende under hensyntagen til gælds- og renteudviklingen.

Renteafdækning i forhold til forventet nettogæld (DKK mio.)



I selskabets gældende langtidsbudget er forrentning af gælden baseret på Finansministeriets renteforventning. Dette indebærer en forventet stigning i renten på 3,5 pct. indenfor de nærmeste år fra det aktuelle niveau på ca. 0 pct. til 3,5 pct. En stigning svarende til 1, 2, og 3 pct. point er således allerede indarbejdet i selskabets langtidsøkonomi og vil ikke indebære låneomlægninger eller lignende.

En rentestigning indenfor det næste år med henholdsvis 1, 2 og 3 pct. point herudover, vil således for selskabets langtidsøkonomi give en samlet rentestigning svarende til henholdsvis 4,5 pct., 5,5 pct. og 6,5 pct.

Følsomheder på selskabets langtidsøkonomi ved en rentestigning indenfor det næste år, indebære således den forudsætning at renten stiger til henholdsvis 4,5 pct., 5,5 pct. og 6,5 pct. og resultaterne for selskabets tilbagebetalingstid er gengivet i nedenstående skema.

	Tilbage-betalingsår	Ændring i tilbage-betalingstiden
Gældende langtidsbudget	2061	
Renteforventning 4,5 pct. svarende til en stigning på 1 pct.-point.	2075	+ 14 år
Renteforventning 5,5 pct. svarende til en stigning på 2 pct.-point	-	Vil ikke kunne tilbagebetale gælden
Renteforventning 6,5 pct. svarende til en stigning på 3 pct.-point	-	Vil ikke kunne tilbagebetale gælden