



Frederikshavn Varme A/S  
Knivholtvej 15  
9900 Frederikshavn

## AFGØRELSE | AFGØRELSE OM FORRENTNING AF INDSKUDSKAPITAL FOR ÅR 2020

### RESUMÉ

Frederikshavn Varme A/S (herefter Frederikshavn Varme) har ansøgt om forrentning af indskudskapital for år 2020.

Den godkendte forrentning på 600.648 kr. fastsættes som en andel af forrentningen af indskudskapitalen som helhed<sup>1</sup>. Andelen fastsættes som forholdet mellem den anvendte indskudskapital (45.615.900 kr.) og indskudskapitalen som helhed (227.833.552 kr.), dvs.  $45.615.900 \text{ kr.} / 227.833.552 \text{ kr.} = 0,2002$ . Forrentningen af indskudskapitalen som helhed fastsættes ud fra en WACC-model, som fastsætter et brancheinterval for forrentningen. Dernæst inddrages en række kriterier for den specifikke varmforsyningsvirksomhed til placeringen af virksomheden i intervallet.

Der godkendes en forrentning på baggrund af den anvendte indskudskapital for 2020.

### AFGØRELSE

- *Forsyningstilsynet afgør i medfør af § 20, stk. 2, i varmforsyningsloven<sup>2</sup> og § 6 i afskrivningsbekendtgørelsen<sup>3</sup>, at Frederikshavn Varme i priserne kan indregne forrentning af indskudskapital for år 2020 på i alt 600.648 kr., på følgende vilkår, jf. § 7, stk. 3, i afskrivningsbekendtgørelsen:*

*Den del af den tilladte forrentning af indskudskapitalen, der ikke er indregnet senest 18 måneder efter afgørelsen, er ikke indregningsberettiget.*

11. februar 2020  
J.nr. 19/04499  
MARL/PFQU

<sup>1</sup> Godkendt forrentning til indregning: 3.000.000 kr. \*  $(45.615.900 \text{ kr.} / 227.833.552 \text{ kr.}) = 600.648 \text{ kr.}$

<sup>2</sup> Lovbekendtgørelse nr. 64 af 21. januar 2019 af lov om varmforsyning.

<sup>3</sup> Bekendtgørelse nr. 941 af 4. juli 2017 om indregning af driftsmæssige afskrivninger, henlæggelser til nyinvesteringer (herefter: afskrivningsbekendtgørelsen) og med Energistilsynets (nu Forsyningstilsynets) tiltræden, forrentning af indskudskapital. Bekendtgørelsen ophævede og erstattede bekendtgørelse nr. 479 af 17. maj 2017, der var gældende fra 19. maj 2017 til 6. juli 2017. Læs nærmere om bekendtgørelserne og deres overgangsbestemmelser i afsnit 2 i bilag 1.

*Der skal ved indregningen af den godkendte forrentning endvidere tages højde for eventuelt allerede indregnet ikke-godkendt forrentning af indskudskapital.*

*Overstiger en allerede indregnet ikke-godkendt forrentning det beløb, der er godkendt ved denne afgørelse, skal differencen tilbageføres til forbrugerne/aftagerne.*

*Forsyningstilsynet gør opmærksom på, at Forsyningstilsynet skal afvise enhver ansøgning om genoptagelse af sagen, når der er forløbet mere end 1 år fra, Forsyningstilsynet har truffet afgørelse, jf. § 6, stk. 6, i afskrivningsbekendtgørelsen.*

Grundlaget for afgørelsen er nærmere beskrevet i det følgende.

## **SAGSFREMSTILLING**

Ved e-mail af 15. marts 2019 fremsendte PwC på vegne af Frederikshavn Varme en ansøgning om forrentning af indskudskapital for 2020 til Forsyningstilsynet.

I forbindelse med Frederikshavn Varmes ansøgning om forrentning af indskudskapital for 2020 anvendes oplysninger om risikoforhold anvendt i afgørelse af 4. februar 2019 om forrentning af indskudskapital for år 2019.<sup>4</sup> Der anvendes endvidere den rentebærende gæld for 2018 fra priseftervisningen anmeldt til Forsyningstilsynet for dette år.

Ved e-mail af 27. maj 2019 anmodede Forsyningstilsynet om en opgørelse af indskudskapitalen, der anvendes til virksomhedens drift eller til investeringer i anlæg (den anvendte indskudskapital). Videre anmodede Forsyningstilsynet om oplysninger om eventuelle ændringer i risikoforhold i år 2019.

Ved e-mail af 8. juni 2019 fremsendte PwC på vegne af Frederikshavn Varme en opgørelse af den anvendte indskudskapital med udgangspunkt i priseftervisningen for 2017. Den anvendte indskudskapital var opgjort til 220.622.624 kr. efter metode 1, 45.615.900 kr. efter metode 2 og 195.147.524 kr. efter metode 3. PwC bemærkede, at der for den kundegruppe der ikke er pålagt tilslutningspligt/forblivelsespligt opleves en væsentlig stigende konkurrence fra opvarmning med individuelle løsninger som varmepumper, der i dag prismæssigt kan konkurrere med prisen på fjernvarme. Prisen på disse løsninger har været faldende, og påvirkningen derfor stigende for risikoforholdene i Frederikshavn Varme. PwC oplyste, at der har ikke været andre væsentlige ændringer i forhold til de forhold der blev lagt til grund for vurderingen i afgørelsen for perioden indtil 2018.<sup>5</sup> PwC bemærkede, at der i forbindelse med høringen var bemærkninger til risikovurderingen, og at det ikke vurderes at det indsendte risikoskema skal danne grundlag, men den afgørelse der er truffet som har behandlet forholdene.

Ved e-mail af 30. oktober 2019 har Forsyningstilsynet anmodet Frederikshavn Varme om oplysninger om eventuelle parter til brug for Forsyningstilsynets vurdering af hvem

---

<sup>4</sup> Journal nr.: 18/13389

<sup>5</sup> Forsyningstilsynets afgørelse af 30. april 2018 i sagen om Frederikshavns Varmes ansøgninger om forrentning af indskudskapital for perioden 2009-2018 (j.nr. 18/03541). Samme forhold blev lagt til grund i Forsyningstilsynets afgørelse af 4. februar 2019 for år 2019 (j.nr. 18/13389).

der kan anses som parter i sagen. Forsyningstilsynet har modtaget oplysningerne pr. e-mail den 30. oktober 2019. PwC meddeler på vegne af Frederikshavn Varme, at virksomheden ikke mener, at der er andre parter i sagen.

I nedenstående tabel 1 findes en oversigt over Frederikshavn Varmes oplysninger til Forsyningstilsynet, samt nøglefakta i sagen:

**TABEL 1 | OVERSIGT OVER ANSØGERS OPLYSNINGER<sup>6</sup> (VÆSENTLIGSTE OPLYSNINGER)**

Dato for ansøgning	15. marts 2019
Ansøgningsperiode	2020
Frederikshavn Varme har opgjort den anvendte indskudskapital efter § 6, stk. 4, nr. 1-3, <sup>7</sup> således	Metode 1: 220.622.624 kr. Metode 2: 45.615.900 kr. Metode 3: 195.147.524 kr.

Kilde: Mail fra PwC på vegne af Frederikshavn Varme til Forsyningstilsynet af 8. juni 2019

I tabel 2 nedenfor fremgår de beløb, der ligger til grund for Frederikshavn Varmes opgørelse af den anvendte indskudskapital efter de tre metoder.

**TABEL 2 | ANSØGERS BEREGNING AF ANVENDT INDSKUDSKAPITAL**

<b>METODE 1:</b>	<b>kr.</b>
Indskudskapital	227.833.552
- Tilladt forrentning, der ikke er indregnet i priserne	7.210.928
<b>Opgjort anvendt indskudskapital efter metode 1</b>	<b>220.622.624</b>
<b>METODE 2:</b>	<b>kr.</b>
Anlægssaldo	121.262.000
+ Anlæg under udførelse	16.866.000
- Langfristede gældsforpligtelser	81.841.000
- Kortfristede gældsforpligtelser til tilknyttede og associerede virksomheder	13.016.000
- Bankgæld	0
+ 2 % af virksomhedens omkostninger (excl. tilladt forrentning, der er indregnet i priserne)	2.344.900
+ Brændselslager	0
<b>Opgjort anvendt indskudskapital efter metode 2</b>	<b>45.615.900</b>

<sup>6</sup> Frederikshavn Varmes seneste reviderede oplysninger til Forsyningstilsynet.

<sup>7</sup> Jf. afskrivningsbekendtgørelsen

<b>METODE 3:</b>	<b>kr.</b>
Indskudskapital	227.833.552
- Tilgodehavender hos tilknyttede og associerede virksomheder	7.651.000
- Likvide beholdninger	20.169.000
- Tilladt forrentning, der ikke er indregnet i priserne	7.210.928
+ Henlæggelser	0
+ 2 % af virksomhedens omkostninger (excl. tilladt forrentning, der er indregnet i priserne)	2.344.900
<b>Opgjort anvendt indskudskapital efter metode 3</b>	<b>195.147.524</b>

Kilde: Mail fra PwC på vegne af Frederikshavn Varme til Forsyningstilsynet af 8. juni 2019

For en god ordens skyld skal opmærksomheden henledes på, at hvis det viser sig, at oplysninger modtaget fra virksomheden ikke er retvisende, og de korrekte oplysninger ville have haft en væsentlig betydning for sagens afgørelse, kan Forsyningstilsynet ud fra en almindelig, ulovbestemt retsgrundsætning tilbagekalde afgørelsen og genoptage sagsbehandlingen med henblik på en fornyet vurdering.

Som eksempler på forhold, hvor urigtige oplysninger kan have en væsentlig betydning, kan nævnes oplysninger om opgørelsen af den initiale indskudskapital, foretagne udlodninger og indskud, herunder formålet med nye kapitalindskud, oplysninger om virksomhedens risikoforhold, samt oplysninger, der tilvejebringes via sagsbehandling og afgørelser f.eks. om omkostningsfordeling. Det kan endvidere dreje sig om oplysninger om berettigelsen af at undlade regnskabsmæssig adskillelse, eller at prisfesterviste omkostninger har været urigtige, herunder at afskrivninger ikke har opfyldt kravene hertil.

Det skal understreges, at der alene er tale om eksempler. Hvad der kan have betydning for, om en afgørelse kan tilbagekaldes eller ej, vil blive vurderet konkret.

Forsyningstilsynet bemærker videre, at opgørelsen af forrentningsgrundlag kun er sket til brug for ansøgningen om forrentning af indskudskapital.

#### SAGENS PARTER

Forsyningstilsynet har på baggrund af de foreliggende oplysninger vurderet, at det alene er Frederikshavn Varme som kan anses som part i sagen. Forsyningstilsynets vurdering er foretaget efter de almindelige forvaltningsretlige regler.

#### HØRING

Forsyningstilsynet sendte ved e-mail af 6. december 2019 udkast til afgørelse i høring hos Frederikshavn Varme med frist for afgivelse af bemærkninger d. 6. januar 2020. I samme mail bad Forsyningstilsynet Frederikshavn Varme om at oplyse, hvorvidt udkastet indeholder oplysninger, der skal undtages fra aktindsigt.

PwC meddeler på vegne af Frederikshavn Varme, at Frederikshavn Varme ingen bemærkninger har til opgørelsen af forrentningsgrundlaget i afgørelsen.

PwC meddeler dog, på vegne af Frederikshavn Varme, at de mener, at konkurrencesituationen bære præg af en væsentlig øget konkurrence. Frederikshavn Varme er uenig i Forsyningstilsynets argument om, at nutidige forventninger om eller tegn på et "stigende" teknologisk drevet konkurrencemæssigt pres fra alternative opvarmningsformer i stor grad vurderes at påvirke hele branchen, hvorfor Forsyningstilsynet vurderer, at det i langt mindre grad påvirker selve den fremtidige kvalitative placering af enkeltsekskabernes risiko sat i forhold til andre i branchen. Frederikshavn Varme argumenterer, at selv om de stigende konkurrence er ens for branchen generelt, er det ikke ensbetydende med at den samme, lave risikovurdering kan fortsætte. En stigende konkurrence vil øge risikoen for branchen generelt, og må derfor medføre en anden, højere risikovurdering konkret for de selskaber det rammer.

Frederikshavn Varme har ikke oplyst, at udkastet indeholder oplysninger, der er undtaget fra aktindsigt. Det er Forsyningstilsynets umiddelbare vurdering, at udkastet ikke indeholder oplysninger, der er undtaget fra aktindsigt. Forsyningstilsynet lægger derfor dette til grund, da Frederikshavn Varme ikke har fremsendt en begrundelse for, at det modsatte skulle være tilfældet.

#### *Forsyningstilsynets bemærkninger*

Forsyningstilsynet anderkender, at det fremadrettet kan medføre en anden, højere risikovurdering for visse selskaber, hvis individuelle opvarmningsformer "væsentligt øger" konkurrencen nu eller fremadrettet. Forsyningstilsynet bemærker dog, at Frederikshavn Varme ikke har anført, at der hidtil har været et betydeligt skifte af kunder fra fjernvarme til andre opvarmningsformer, eller på anden vis redegjort nærmere for, hvordan Frederikshavn Varme har oplevet et væsentlig øget konkurrencepres, der skulle kunne ændre Forsyningstilsynets vurdering af risikoen. Forsyningstilsynet finder dermed ikke anledning til at ændre risikovurderingen.

## **RETSGRUNDLAG**

Retsgrundlaget for Forsyningstilsynets afgørelse er vedlagt som bilag 1.

Der er tale om et generelt retsgrundlag til brug for fastsættelsen af forrentningsbeløb mv. i et stort antal forrentningssager. Alle punkter i retsgrundlaget er derfor ikke nødvendigvis relevante for denne sag. Der er nedenfor i vurderingsafsnittet henvist til de punkter i retsgrundlaget, som Forsyningstilsynet har inddraget ved vurderingen af sagen.

## **FORSYNINGSTILSYNETS BEGRUNDELSE FOR AFGØRELSEN**

Forsyningstilsynet vurderer og tager i det følgende stilling til disse forhold:

1. For hvilke år forrentning kan beregnes (den såkaldte beregningsperiode).
2. Størrelsen af indskudskapitalen efter varmforsyningsloven (det såkaldte forrentningsgrundlag) pr. 1. januar 2020
3. Det godkendte forrentningsbeløb
4. Indregning

## 1. BEREGNINGSPERIODEN

Da der er modtaget ansøgning for år 2020 ved e-mail af 15. marts 2019, er ansøgningen indgivet rettidigt, jf. § 7, stk. 1, i afskrivningsbekendtgørelsen:

**§ 7.** En ansøgning om tilladelse til at indregne forrentning af indskudskapital skal være modtaget i Energitilsynet tidligst 12 måneder og senest 9 måneder inden begyndelsen det regnskabsår, som ansøgningen vedrører.

Forsyningstilsynet finder på denne baggrund, at der kan beregnes forrentning af indskudskapitalen for år 2020 (beregningsperioden).

## 2. INDSKUDSKAPITALENS STØRRELSE (FORRENTNINGSGRUNDLAGET)

Frederikshavn Varme kan efter § 6, stk. 2, i afskrivningsbekendtgørelsen indregne forrentning af den anvendte indskudskapital i varmepriserne. Den anvendte indskudskapital fastsættes til den laveste af de tre værdier i § 6, stk. 4, nr. 1-3. Frederikshavn Varme har opgjort den anvendte indskudskapital til 45.615.900 kr. efter § 6, stk. 4, nr. 1-3, i afskrivningsbekendtgørelsen således:

- 1) 220.622.624 kr.
- 2) 45.615.900 kr.
- 3) 195.147.524 kr.

Udgangspunktet for beregning af nr. 1 og 3 er Forsyningstilsynets afgørelse af 4. februar 2019, samt priseftersvisningen for 2017. Herudover har Frederikshavn Varme ikke oplyst, at der skulle have været udlodning eller yderligere indbetaling af indskudskapital efter nr. 1 og til brug for nr. 3 siden Forsyningstilsynets afgørelse af 4. februar 2019. Udgangspunktet for beregning af nr. 2 er ligeledes priseftersvisningen for 2017.

Forsyningstilsynet har afstemt Frederikshavn Varmes opgørelse af den anvendte indskudskapital til afgørelsen af 4. februar 2019, samt priseftersvisningen for 2017. Forsyningstilsynets afstemning indikerer ikke, at ovenstående opgørelser efter § 6, stk. 4, nr. 1-3, er fejlbehæftede.

Den laveste opgjorte anvendte indskudskapital efter de tre metoder er 45.615.900 kr. Frederikshavn Varme kan derfor indregne forrentning på baggrund af en anvendt indskudskapital på 45.615.900 kr. for år 2020.

Forsyningstilsynet godkendte i afgørelse af 4. februar 2019, at Frederikshavn Varme kan indregne forrentning for år 2019 (730.928 kr.)<sup>8</sup>. Det fremgår af Forsyningstilsynets afgørelse af 4. februar 2019, at indskudskapitalen pr. 1. januar 2020 er 227.833.552 kr.<sup>9</sup>

Den anvendte indskudskapital udgør således ca. 20 pct. af indskudskapitalen.

---

<sup>8</sup> J.nr. 18/13389

<sup>9</sup> Indskudskapital pr. 1. januar 2020: Indskudskapital pr. 1. marts 1981 (128.441.521 kr.) + forrentning for 2009-2019 (16.492.031 kr.) + øvrige bevægelser, herunder især indskud og udlodninger (82.900.000 kr.) = 227.833.552 kr.

### 3. FORRENTNING

Forsyningstilsynet kan tillade, at der i priser for levering af opvarmet vand, damp eller gas bortset fra naturgas indregnes en markeds­mæssig, systematisk risikojusteret forrentning af indskudskapital, jf. § 6, stk.1 i nugældende afskrivningsbekendtgørelse nr. 941 af 4. juli 2017.

Det fremgår af § 6, stk. 2 i nugældende afskrivningsbekendtgørelse nr. 941 af 4. juli 2017, at der alene kan indregnes forrentning for den del af indskudskapitalen, der anvendes til virksomhedens drift eller til investeringer i anlæg med henblik på levering af opvarmet vand, damp eller gas bortset fra naturgas:

**§ 6.** Energitilsynet kan tillade, at der i priser for levering af opvarmet vand, damp eller gas bortset fra naturgas indregnes en markeds­mæssig, systematisk risikojusteret forrentning af indskudskapital.

*Stk. 2.* Forrentning kan alene indregnes for den del af den i stk. 1 nævnte indskudskapital, der anvendes til virksomhedens drift eller til investeringer i anlæg med henblik på levering af opvarmet vand, damp eller gas bortset fra naturgas.

Forrentning fastsættes på baggrund af indskudskapitalen, som den blev opgjørt inden ændringen af afskrivningsbekendtgørelsen med virkning fra den 19. maj 2017. Forsyningstilsynet anvender ved fastsættelsen af forrentningen den WACC-model, som Energitilsynet anvendte ved fastsættelsen af en rimelig forrentning i EGJ 2017<sup>10</sup>.

Den fastsatte forrentning reduceres, således at der kun kan indregnes et forrentningsbeløb svarende til den anvendte indskudskapitals andel af den samlede indskudskapital som den blev opgjørt inden ændringen af afskrivningsbekendtgørelsen med virkning fra den 19. maj 2017 tillagt forrentning godkendt efter ændringen. Det godkendte forrentningsbeløb, som kan indregnes i priserne, fastsættes i afsnit 3.4 nedenfor.

At den, på baggrund af reglerne fra før ændringen af 19. maj 2017, fastsatte forrentning efterfølgende justeres med forholdet mellem den anvendte indskudskapital og indskudskapital opgjørt før ændring, er kodificeret af Energistyrelsen i forbindelse med Energitilsynets hørings­sva­r over afskrivningsbekendtgørelsen. Energistyrelsen har samtidig kodificeret Energitilsynets anvendelse af WACC-modellen på varmeområdet m.v.

Energitilsynet anførte således nedenstående forståelse af de nye regler:

#### Markeds­mæssig, systematisk risikojusteret forrentning

I den gældende bekendtgørelse kan Energitilsynet tillade "en rimelig forrentning" af indskudskapitalen. Det fremgår af høringsmaterialet, at der derved sker en sproglig tilnærmelse til Energitilsynets praksis, som indebærer, at der tages udgangspunkt i den til formålet tilpassede WACC-model ved vurderingen af om en forrentning er rimelig, da denne i sig selv udgør en rimelig forrentning.

Den materielle ændring består i, at der som udgangspunkt ikke længere skal foretages samme rimeligheds­vurdering, jf. § 6, stk. 1. Sekretariatet forstår ændringen således, at der er tale om en kodificering af Energitilsynets gældende praksis som fastsat ved bl.a. Energitilsynets notat af 31. januar 2017 om WACC på varmeområdet, notatet om opgørelsen af indskudskapital i virksomheder med forenet produktion af 25. oktober 2016 mv., bortset fra, at det kun er forrentning af indskudskapitalen, som anvendes til at drive eller investeres i virksomheden, som virksomheden kan indregne i varmeprisen, jf. § 6, stk. 2-3. Da der er tale om en kodificering lægger sekretariatet til grund, at en virksomhed, der har ansøgt om forrentning, således skal opgøre indskudskapitalen, der kan forrentes efter § 6, stk. 1, som hidtil, dvs. efter de principper, som Energitilsynet har fastsat i sin

---

<sup>10</sup> Se bilag 1, afsnit 4.

praksis, f.eks. i administrationsgrundlaget med tilhørende notat om principper for opgørelsen af forrentningsgrundlag mv. af 16. december 2015.

Sekretariatet vil herefter fastsætte et forrentningsbeløb på baggrund heraf. Idet, der som anført alene vil kunne indregnes forrentning i varmepriserne af den anvendte indskudskapital, vil forrentningsbeløbet herefter skulle deles forholdsmæssigt, således at der kun indregnes et forrentningsbeløb svarende til den anvendte indskudskapitals andel af den samlede indskudskapital. Idet der henvises til Energitilsynets praksis ved ændringen af stk. 1, lægger sekretariatet med andre ord til grund, at beregningen af den markedsræssige, systematiske risikojusterede forrentning tager udgangspunkt i indskudskapitalen, jf. stk. 1, men at der alene kan indregnes en forholdsmæssig andel af forrentningsløbet svarende til den anvendte indskudskapitals andel heraf, jf. stk. 3. Såfremt sekretariatets forståelse ikke er korrekt, bedes Energistyrelsen tydeliggøre, hvordan reglerne skal forstås. Sekretariatet er gerne behjælpelig med en nærmere præcisering af bestemmelsen, såfremt Energistyrelsen finder behov for dette.

Energitilsynets forståelse af denne praksis har ved høringsvar ikke givet anledning til bemærkninger fra Energistyrelsen. Af Energistyrelsens høringsnotat fremgår følgende:

Sekretariatet for Energitilsynet beder Energistyrelsen tydeliggøre, hvordan reglerne skal forstås, hvis Sekretariatet for Energitilsynet ikke har forstået bekendtgørelsesændringen korrekt.

*Energistyrelsen har ikke umiddelbart bemærkninger til Energitilsynets udlægning af bekendtgørelsesudkastet.*

### 3.1 WACC-MODELLEN

Der anvendes en WACC-model til fastsættelsen af forrentningen. For en nærmere beskrivelse af WACC-modellen henvises der til WACC-notatet, jf. bilag 1 afsnit 4. Tabel 3 viser parameterverdierne, som er anvendt i udregningen af det vejledende interval for branchen. Tabel 4 viser beregningen af det vejledende interval for henholdsvis den øvre og den nedre grænse for forrentningsbeløb for Frederikshavn Varme.

TABEL 3 | PARAMETRE I WACC-MODELLEN PÅ VARMEOMRÅDET

År	2020
<b>Øvre grænse</b>	
Beta (aktiv)	0,35
Beta (egenkapital)	1,17
Gældsrisikopræmie (pct.)	1.37
Høj rente (pct.)	6,23
Lavere rente (pct.)	0,6
<b>Nedre grænse</b>	
Beta (aktiv)	0,15
Beta (egenkapital)	0,5
Gældsrisikopræmie (pct.)	1.22
Høj rente (pct.)	2,23
Lavere rente (pct.)	0,45

Kilde: WACC-notatet, jf. bilag 1 afsnit 4

Note: Se bilag 2 for fastsættelsen af parametrene for 2020.



TABEL 4 | BEREGNING AF GRÆNSER FOR Frederikshavn Varme

År	2020
Indskudskapital kr. (primo)	227.833.552
<b>Beregnet forrentning</b>	
Øvre grænse i kr.	6.535.970
Nedre grænse i kr.	2.662.997

Kilde: Forsyningstilsynet

### 3.2 ØVRIGE KRITERIER

Der anvendes en række kriterier til fastsættelsen af forrentningen inden for det beregnede WACC-interval. Disse kriterier er beskrevet i kriterienotatet, jf. bilag 1 afsnit 4.

Frederikshavn Varme har i det udfyldte risikoskema givet en række oplysninger til brug for Energitilsynets afgørelse om forrentning af indskudskapital af 30. april 2018 for perioden 2009-2018, jf. sagsfremstillingen. Disse kriterier vedrører risikoforhold, som efter Forsyningstilsynets vurdering, er relevante for fastsættelsen af en markedsmæssig, systematisk risikojusteret forrentning af indskudskapitalen, jf. retsgrundlaget afsnit 2.1.

Forrentningen fastsættes på baggrund af en vurdering af kriterierne for året inden ansøgningsåret.<sup>11</sup> Denne afgørelse angår forrentningen for 2020. Der skal derfor anvendes en vurdering af kriterierne for 2019. For en række af kriterierne anvendes der kriterierne, som blev lagt til grund for Forsyningstilsynets afgørelse af 4. februar 2019.

Frederikshavn Varme har oplyst, at der er sket ændringer i virksomhedens risikoforhold i 2019, jf. sagsfremstillingen. Ændringerne er inddraget i kriterierne nedenfor.

Forsyningstilsynet har ikke fundet anledning til at inddrage andre supplerende kriterier.

<sup>11</sup> For afgørelser truffet i medfør af afskrivningsbekendtgørelse nr. 175 af 18. marts 1991 blev der anvendt en vurdering af kriterierne i ansøgningsårene. Efter nugældende afskrivningsbekendtgørelse nr. 941 af 4. juli 2017 anvendes vurderingen af kriterierne for året forinden, da en række af kriterierne først vil kunne vurderes efter ansøgningsårets afslutning. Det fremgår af bekendtgørelsens § 7, stk. 2, at Forsyningstilsynet træffer afgørelse i ansøgnings sagen senest 3 måneder efter begyndelsen af det regnskabsår, som ansøgningen vedrører. Det er derfor nødvendigt at anvende kriterierne fra året før for at overholde denne frist. Af samme årsag anvendes den rentebærende gæld primo året inden ansøgningsåret i WACC-beregningen, hvor der tidligere blev anvendt den rentebærende gæld primo ansøgningsåret.

Inden afvejningen nedenfor oplistes her de kriterier, som Forsyningstilsynet har fundet anledning til at inddrage ved fastsættelsen af forrentningen. De enkelte relevante kriterier for Frederikshavn Varme indikerer isoleret for hvert kriterium følgende:

- *Finansiel gearing:* Lav finansiel gearing med over 70 pct. indskudskapital er et kriterium, som er neutralt for Frederikshavn Varme. I WACC-modellen anvendes en fast gearing på 30/70 til beregning af et indledende beløbsinterval for forrentningen,<sup>12</sup> men hvis den enkelte varmevirksomhed konkret har en højere gearing end 30/70, kan dette isoleret set trække i retning af et højere forrentningsbeløb. For Frederikshavn Varme trækker dette kriterium således ikke i retning af en højere forrentning.
- *Slutbrugere:* Levering af varme til slutbrugere som altovervejende hovedaktivitet trækker i retning af en lav risiko i forhold til hele branchen. Distribution til slutbrugere trækker i retning af en meget lav risiko bl.a. pga. varmeforsyningslovens regler om mulighed for at opkræve udtrædelsesgodtgørelse og tilslutnings- /forblivelsespligt. Derudover vil en virksomhed, der producerer varme, men ikke forestår varmedistribution, have en vis (om end beskeden) risiko for, at den grundet substitutionsprisprincippet presses helt ud af markedet og ikke har en pris at indregne deres omkostninger i – om end dette efter Forsyningstilsynets oplysninger sjældent forekommer.
- *Konkurrencesituationen:* Frederikshavn Varme har oplyst, at der ikke er konkurrerende leverandører tilsluttet det net, de leverer til. Konkurrencesituationen trækker således isoleret set i retning af en lav risiko i forhold til hele branchen.
- *Virksomhedens placering i Forsyningstilsynets prisstatistik:* Prisen på en standardbolig på 130 m<sup>2</sup>, varmeforbrug 18,1 MWh hos Frederikshavn Varme er 14.008 kr. pr. august 2019 og ligger dermed omkring middelpriisen på 14.472 kr. i statistikken for august 2019 (medianen er 14.088 kr. og den vægtede gennemsnitspris er 12.919 kr.). Dette kriterie er således neutralt for Frederikshavn Varme.
- *Realiseret tab i perioden:* Frederikshavn Varme har oplyst, at de ikke har lidt tab i perioden. Dette kriterie påvirker således ikke Frederikshavn Varmes risiko.
- *Varmeproduktion:* Varmeproduktion trækker som udgangspunkt i retning af en relativt højere risiko. Begrundelsen er hovedsageligt substitutionsprincippet, men der er også en begrundelse i risikoen for prisstigninger på de/den brændselstype, som varmeproduktionen er baseret på.

Særligt for Frederikshavn Varme trækker det isoleret set i retning af en mindre risiko, at Frederikshavn Varme kan anvende forskellige typer af brændsler. Desuden kan det anføres, at varmeproduktionen ikke er omfattet af prisloft for affaldsforbrændingsanlæg, hvilket isoleret set ville have trukket i retning af en højere risiko.

Frederikshavn Varme har oplyst, at Frederikshavn Varme producerer 100 pct.

---

<sup>12</sup> Se WACC-notatet, bilag 1 afsnit 4, for en nærmere beskrivelse af betydningen af gearingen for udregningen af det vejledende beløbsinterval.

af den solgte varme selv, hvilket isoleret set indebærer, at effekten af egenproduktionen i den samlede kombination af varmforsyningsaktiviteter i virksomheden ikke er ubetydelig.

- *Varmedistribution:* Varmedistribution trækker som udgangspunkt i retning af en meget lav risiko pga. varmforsyningslovens regler om indregning af nødvendige omkostninger i varmeprisen, om udtrædelsesgodtgørelse, om mulighed for tilslutnings- /forblivelsespligt samt muligheden for at indregne henlægninger til skrotningsomkostninger.

Særligt for Frederikshavn Varme trækker det isoleret set i retning af en lavere risiko, at koncentrationen af varmesalget på de 10 største kunder i gennemsnit har været omkring 10 pct., og omkring 10 pct. af varmesalget er afsat til erhvervskunder, hvilket Forsyningstilsynet vurderer som lave koncentrationer. Der har været tilsluttet omkring 6.000 målere/kunder,<sup>13</sup> hvilket Forsyningstilsynet vurderer som et højt antal målere. 18 pct. er pålagt tilslutnings-/forblivelsespligt, hvilket er et kriterie som isoleret set taler for en højere risiko.

Jf. sagsfremstillingen argumenterer Frederikshavn Varme for, at der for den kunde-gruppe der ikke er pålagt tilslutningspligt/forblivelsespligt opleves en væsentlig stigende konkurrence fra opvarmning med individuelle løsninger som varmepumper. Ifølge Frederikshavn Varme har prisen på de individuelle løsninger været faldende, så de prismæssigt kan konkurrere med fjernvarme, hvilket øger risikoforholdet for Frederikshavn Varme.

Forsyningstilsynet bemærker, at nutidige forventninger om eller tegn på et "stigende" teknologisk drevet konkurrencemæssigt pres fra alternative opvarmningsformer i stor grad vurderes at påvirke hele branchen. Hermed vurderes det i langt mindre grad at påvirke selve den fremtidige kvalitative placering af enkelt-selskabernes risiko sat i forhold til andre i branchen. For varmeproducenter, vil det være afgørende i hvilket omfang, der er tilslutningspligt/forblivelsespligt for distributionen. Frederikshavn Varme har ikke anført begrundelser for, at de er påvirket betydeligt mere end resten af branchen af konkurrence fra individuel opvarmning. Forsyningstilsynet er således opmærksomme på, og har behandlet tilstedeværelsen af, nye teknologier og individuel opvarmning uden at dette medfører ændringer i den vurderede risikoprofil for Frederikshavn Varme.

---

<sup>13</sup> Forsyningstilsynet definerer en kunde som en enhed, der har en juridisk aftale om levering med fjernvarmeselskabet. Forsyningstilsynet er opmærksomt på, at antallet af målere og antallet af kunder ikke altid er identisk, fordi nogle kunder kan have flere målere. Modsat kan antallet af målere være væsentligt højere end antallet af slutbrugere. Risikoen afhænger af, hvorvidt kunderne vil ophæve deres aftale med fjernvarmeselskabet. En slutbruger har kun direkte mulighed for at ophæve aftaleforholdet, hvis han har en måler. Derfor tages der i risikovurderingen udgangspunkt i, om der er et højt, middel eller lavt antal af målere/kunder. Forsyningstilsynet vurderer, at forskellen på antal målere og antal kunder ikke har betydning for risikovurderingen.

Da der i sagen ikke foreligger oplysninger om særlig individuelle forhold, der fraviger den generelle beskrivelse af varmforsyningsvirksomheder i WACC-notatet, jf. punkt 4 i bilag 1, har Forsyningstilsynet ikke fundet anledning til at inddrage yderligere forhold.

Endelig er der en pligtmæssig inddragelse af hensynet til at beskytte varmemeforbrugerne mod urimelige priser.

### 3.3 AFVEJNING

Forsyningstilsynet har i den skønsmæssige afvejning af kriterierne i denne sag især lagt vægt på:

- At Frederikshavn Varme har distribution til slutbrugere
- At Frederikshavn Varme har mange slutbrugere
- At Frederikshavn Varme har haft en gunstig konkurrencesituation som eneste varmeleverandør koblet til distributionsnettet

Disse kriterier taler for, at Frederikshavn Varme skal placeres i den laveste ende af det beregnede WACC-interval.

Der er også lagt vægt på hensynet til at beskytte varmemeforbrugerne mod urimelige priser, hvilket trækker i retning af fastsættelsen af en forrentning der er lavest mulig.

Desuden er der på den anden side lagt vægt på, at kun en begrænset andel af Frederikshavn Varme kunder er pålagt tilslutningspligt. Frederikshavn Varmes andel af varmesalg til de 10 største kunder og erhvervsvirksomheder indikerer dog en relativ lav risiko for kundeflugt på trods af dette. Det høje antal af kunder i Frederikshavn Varme mindsker herudover risikoen for en negativ prisspiral. Derudover har Frederikshavn Varme produktion af varme, hvilket kun i meget begrænset omfang trækker i retning af en højere risiko, da der ikke er konkurrerende leverandører tilsluttet nettet, og som nævnt ovenfor kan Frederikshavn Varme anvende flere brændsler.

Forsyningstilsynet har på denne baggrund fastsat, at forrentningen af indskudskapitalen for Frederikshavn Varme i 2020 skal ligge i den laveste ende af det beregnede WACC-interval. WACC-intervallet er et brancheinterval, som omfatter risikoen i hovedparten af virksomheder omfattet af varmforsyningslovens prisbestemmelser. Varmeforsyningsvirksomheder er en heterogen gruppe med forskellig risiko og intervallet skal således f.eks. både rumme varmforsyningsvirksomheder, som hovedsageligt forestår varmedistribution til slutbrugere, som vil have en relativ lav risiko, og varmeproducenter, som er i konkurrence med andre varmeproducenter, som vil have en relativ høj risiko. På baggrund af oplysningerne i sagen vurderes Frederikshavn Varme at have en meget beskedent risiko i forhold til hele branchen.

Vedrørende vurdering af risiko i forhold til branchen generelt, skal det uddybes, at risikointervallet, som nævnt, skal rumme både varmforsyningsvirksomheder og varmeproducenter. Vurderingen er, at varmedistributører har lavere risiko end varmeproducenter, som igen har lavere risiko end f.eks. affaldsforbrændingsanlæg, der producerer varme. Dette beror på, at affaldsforbrændingsanlæg er underlagt både et prisloft og en substitutionspris (altså kan omkostningerne ikke altid dækkes), varmeproducenter kun er un-

derlagt en substitutionspris, mens varmedistributionsvirksomhederne kan få dækket omkostningerne hos slutkunderne, som ikke kan gøre deres substitutionspris gældende over for varmedistributørerne. Selv hvis en del af varmekunderne måtte skifte til alternative opvarmningsformer og dermed fravælge Frederikshavn Varme, vil varmevirksomheden kunne opkræve de samlede omkostninger hos de tilbageblevne kunder. En placering i den lave ende af det beregnede WACC-interval er således ikke nødvendigvis et udtryk for, at den pågældende varmforsyningsvirksomhed har en risikoprofil der ligger under gennemsnittet for alle varmforsyningsvirksomheder. Det er derimod et udtryk for, at varmforsyningsvirksomhedens risiko, efter Forsyningstilsynets skøn, ligger i den nederste del af intervallet.

Med anvendelse af WACC-modellen<sup>14</sup> og ovennævnte kriterier er det Forsyningstilsynets samlede vurdering, at forrentning af Frederikshavn Varmes indskudskapital for 2020 fastsættes til 3.000.000 kr.

#### 3.4 FORRENTNING PÅ BAGGRUND AF ANVENDT INDSKUDSKAPITAL

Den samlede andel af ovenstående forrentning, der godkendes til indregning for varmeåret 2020, beregnes som den anvendte indskudskapitals andel af indskudskapitalen. Frederikshavn Varme kan indregne forrentning på baggrund af en anvendt indskudskapital på 45.615.900 kr. svarende til ca. 20 pct. af indskudskapitalen på 227.833.552 kr.

Forrentningen, der kan indregnes i priserne, fastsættes som forrentningen på 3.000.000 kr. gange andelen på 20 pct. Dvs.  $3.000.000 \cdot (45.615.900 \text{ kr.} / 227.833.552 \text{ kr.}) = 600.648 \text{ kr.}$  Den endelig godkendte forrentning bliver således 600.648 kr.

#### 4. INDREGNING

Den del af den tilladte forrentning af indskudskapital, der ikke er indregnet senest 18 måneder efter afgørelsen, er ikke indregningsberettiget jf. § 7, stk. 3 i afskrivningsbekendtgørelsen, jf. bilag 1, afsnit 4.3. Det betyder, at den del af forrentningen, der ikke er indregnet på dette tidspunkt, ikke i det efterfølgende år eller senere vil kunne indregnes i varmepriserne.

#### KLAGEVEJLEDNING

I kan klage over denne afgørelse til Energiklagenævnet. Klagen skal være skriftlig og Energiklagenævnet skal modtage den senest fire uger efter, at I har modtaget denne afgørelse. Klageretten fremgår af § 26 i lov om varmforsyning og lovbekendtgørelse nr. 64 af 21. januar 2019.

Klagen indgives til:  
Energiklagenævnet  
Nævnenes Hus  
Toldboden 2

---

<sup>14</sup> WACC-modellen anvendes sammen med indskudskapitalen i det enkelte år, der er søgt om forrentning for, til at udregne det vejledende forrentningsbeløbsinterval. Hvis indskudskapitalen er blevet forrentet i de(t) foregående år, er denne forrentning en del af indskudskapitalen, som forrentes det enkelte ansøgte år.

8800 Viborg  
Tlf.: 72 40 56 00  
E-mail: [ekn@naevneneshus.dk](mailto:ekn@naevneneshus.dk)

Energiklagenævnets kontortid kan have betydning for, om klagen er indgivet i rette tid. Nærmere information om klagefristen, hvem der kan klage (klageberettiget) og nævnets klagebehandling fremgår af Energiklagenævnes hjemmeside [www.ekn.dk](http://www.ekn.dk).

### **BILAG**

Bilag 1: Retsgrundlag  
Bilag 2: Parametre i WACC-modellen for 2020

Med venlig hilsen

Martin Rank Larsen (FSTS)  
Fuldmægtig  
Tlf. +45 41 71 43 10  
[marl@forsyningstilsynet.dk](mailto:marl@forsyningstilsynet.dk)