

#### **4. Omlægning af grundskyldsgæld på ca. 2,5 mia. kr. (2010-86057)**

Med indstillingen indfries gælden til By & Havn vedrørende Ørestaden på ca. 2,5 mia. kr. og omlægges til et nyt lån for at opnå en betydelig rentebesparelse.

#### **INDSTILLING OG Beslutning**

Økonomiforvaltningen indstiller overfor Økonomiudvalget og Borgerrepræsentationen,

1. at det godkendes at indfri gælden til By & Havn vedr. Ørestaden på ca. 2,5 mia. kr. Indfrielsen finansieres med optagelse af nyt lån af tilsvarende størrelse. Lånet er et annuitetslån med en løbetid på 25 år, og hvor halvdelen af lånet er i fast rente, der fastlægges første gang for en 10-årig periode, og halvdelen i variabel rente.

#### **Problemstilling**

##### *Omlægning af gæld*

I forbindelse med aftalen om finansieringen af metrocityringen og opsplittelsen af Ørestadsselskabet blev det i 2007 fastlagt, at Københavns Kommune skulle bidrage til finansieringen af aftalen med blandt andet nutidsværdien af de forventede, byudviklingsbetingede grundskyldsmerindtægter på områder i Ørestaden og Nordhavnen på hhv. 2,4 mia. og 0,8 mia. kr.

Beløbet udgør herefter hovedstolen for to lån, som skulle afdrages over 50 år i takt med, at kommunen modtager grundskylden, og dermed likviditetsmæssigt være neutrale.

Kommunens gæld til By & Havn forrentes med en rente på 4,267 % p.a., som svarer til renten på en 10-årig statsobligation på ikraftsættelsestidspunktet. Hvert 10. år, dvs. næste gang i 2017, vil renten på ny blive fastlagt efter samme metode.

I 2009 indfrie Københavns Kommune sin gæld til By & Havn vedrørende Nordhavnen, der på det tidspunkt var vokset til 858 mio. kr., og omlagde en del af gælden til et variabelt lån på 595 mio. kr. i Kommunekredit med en betydelig rentebesparelse til følge. Den resterende del af gældsindfrielsen blev finansieret af de i budget 2009 afsatte midler til afdrag på kommunens gæld.

I kølvandet på finanskrisen er der sket store rentefald, og renten er nu på et historisk lavt niveau. Den lave rente betyder, at den resterende gæld på ca. 2,5 mia. kr. ved omlægning til et nyt lån kan finansieres til en betydelig lavere rente end med de 4,267 % p.a., der gælder frem til år 2017.

#### **Løsning**

##### **Nuværende grundskyldsgæld til By & Havn på ca. 2,5 mia. kr.**

Lånet på oprindelig 2,4 mia. kr. vedr. Ørestaden blev ikke indfriet i 2009. Dette skyldes bl.a., at gælden, i modsætning til gælden vedrørende Nordhavnen, bortfalder i det tilfælde, hvor både Metroselskabet og By & Havn bliver gældfrie. Sandsynligheden herfor må dog på nuværende tidspunkt efterhånden antages at være lille.

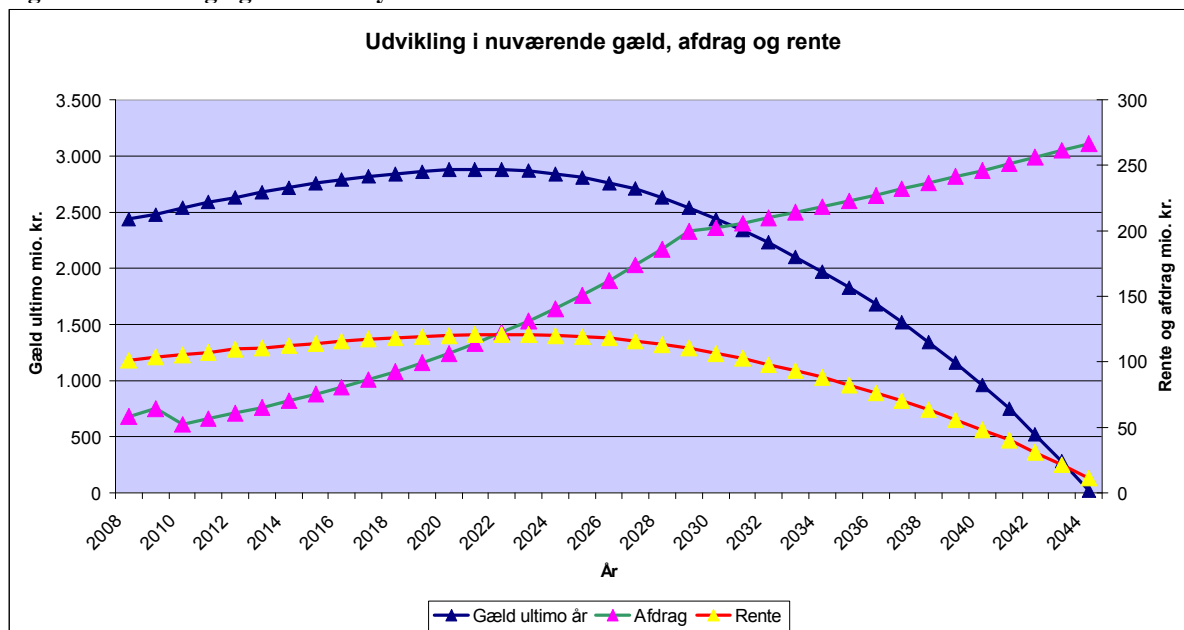
Lånet forrentes med en rente på 4,267 % p.a., som svarer til renten på en 10-årig statsobligation på ikraftsættelsestidspunktet. Hvert 10. år, dvs. næste gang i 2017, vil renten på ny blive fastlagt efter samme metode. I vurderingerne nedenfor forudsættes det, at renten i 2017 og frem fastsættes til 4,0 % p.a.

De nuværende årlige merindtægter fra grundskylden er på ca. 57 mio. kr. årligt og anvendes til ydelser på gælden. I de første år overstiger hovedstolens forrentning kommunens grundskyldsindtægter i Ørestaden, hvilket fører til en stigning i gælden.

Det forventes, at merindtægterne vil stige frem til 202 mio. kr. i år 2030. Det svarer til en årlig vækst i indtægterne på godt 7 % fra de nuværende 57 mio. kr. frem til 2030. I årene 2031 og frem forudsættes merindtægterne at flade ud på 202 mio. kr. og kun stige med inflationen, der forudsættes at være på 2 % årligt.

Gælden forventes at stige til frem til 2021, hvor beløbet topes med ca. 2,9 mia. kr. Fra og med 2022 kan der under de givne forudsætninger afdrages på lånet, og det forventes afdraget færdigt i ca. 2044..

**Figur 1: Udvikling i gælden til By & Havn**



Anm.: Gæld ultimo år på 1. Y-akse. Afdrag og rente på 2. Y-akse

### Rentefald

I kølvandet på finanskrisen er der sket store rentefald, og renten er nu på et historisk lavt niveau. Rentekurven før finanskrisen var temmelig flad på omkring 5 % p.a. – altså renten var næsten den samme uanset om den var ét eller 20-årig. Nu er kurven ret stejl og renten er meget lav - særligt for de korte renter, hvor f.eks. en tre måneders rente p.t. er på ca. 1,15 %. Men også de lange renter ligger væsentligt under niveauet fra før finanskrisen. F.eks. har Kommunekredit indikeret en rente på ca. 3,1 % p.a. for et 25-årigt annuitetslån, hvor renten fastlåses for en 10-årig periode ad gangen.

Hvis renten fastlåses for blot en 5-årig periode er renten ca. 2,4 % p.a.. Skal renten fastlåses for 25 år, altså hele lånets løbetid, indikerer Kommunekredit en rente på ca. 3,7 % p.a.

Den lave rente betyder, at gælden ved omlægning kan finansieres til en betydelig lavere rente end med de 4,267 % p.a., der betales på den nuværende gæld

## **Kommunens finansielle risikopolitik og statens regler for lån**

### *Risikopolitikken*

Kommunens egen finansielle risikopolitik, begrænser andelen af kommunens samlede gæld, der må være variabel til maksimalt 50 pct. af kommunens gæld. Det betyder i praksis, at grundskyldsgælden på ca. 2,5 mia. kr. med den nuværende gældsportefølje kan omlægges til et variabelt lån for en del, der svarer til ca. 1,4 mia. kr.

### *Statens regler for lån*

Ifølge statens regler for lån (Lånebekendtgørelsen) kan indfrielsen af gælden finansieres med et nyt lån. Statens regler fastsætter dog begrænsninger bl.a. ift. løbetiden. Således kan lån, der optages som annuitetslån, serielån, eller indekslån ikke have en løbetid, der overstiger 25 år.

## **Låneomlægning – forventet gevinst på ca. 330 mio. kr.**

Lånet der optages til indfrielse af den nuværende gæld på ca. 2,5 mia. kr. optages som et annuitetslån. Et annuitetslån er et lån, der i princippet er karakteriseret ved, at ydelsen er den samme termin efter termin i den periode, hvor renten er lagt fast. I begyndelsen udgør renteudgifterne størstedelen af ydelsen og afdraget en mindre. Over lånets løbetid falder renteudgifternes andel i takt med lavere restgæld, og afdragets andel stiger tilsvarende.

Til finansiering af indfrielsen af den nuværende grundskyldsgæld på ca. 2,5 mia. kr. optages et annuitetslån med længst mulig løbetid indenfor de gældende regler, dvs. 25 år., og at lånet fordeles med ca. 50 pct. variabel rente og ca. 50 pct. fast for en 10-årig periode ad gangen. Den forventede gevinst for kommunen vurderes at blive på ca. 330 mio. kr. opgjort som nutidsværdi af forskellen på betalingsstrømmene mellem den nuværende gæld og det nye lån. Forudsætningerne bag vurderingen fremgår af bilag 1.

### *Variabel / fast rente*

Med variabel rente menes en rente, der fastsættes hyppigt og for en kort periode ad gangen - f.eks. 3 måneder, medens der med en lang / fast rente menes en rente, der fastsættes for en længere periode ad gangen f.eks. 10 år eller hele lånets løbetid.

Som nævnt er det særligt den korte, variable rente, der er faldet markant i de senere år, og det er for stor dels vedkommende på den korte, variable rente gevinsten ved omlægningen hentes.

### *Samlet risikoreduktion – bedre match mellem aktiver og gæld*

Ved vurderingen af i hvilket omfang, der skal optages lån i variabel eller fast rente, er det ud fra en risikovurdering vigtigt også at vurdere det i forhold til i hvilket omfang aktivsiden er variabel eller fast: for at reducere risikoen bedst muligt bør der være et rimeligt match mellem den del af aktivsiden

og gældssiden, der er fast hhv. variabel. Kommunens bankindeståender forrentes med en kort variabel (dag-til-dag) rente og en del af obligationsbeholdningen må også karakteriseres som forholdsvis kort og variabel. Sammenlagt udgør disse poster i gennemsnit ca. 1,8 – 2,0 mia. kr.

**Tabel 1. Aktiver og gæld. Poster med variabel rente**

<b>Aktiver</b>	mia. kr.	<b>Gæld</b>	mia. kr.
Bankindestående	ca. 1,5 - 1,7	Lån ifm. Omlægning Nordhavnen	ca. 0,6
Korte obligationer	ca. 0,3	<b>Nyt lån, ca. 50 % variabel</b>	<b>ca. 1,2 - 1,3</b>
<i>I alt</i>	<i>ca. 1,8 - 2,0</i>	<i>I alt</i>	<i>ca. 1,8 - 1,9</i>

Omlægningen af gælden vedr. Nordhavnen i 2009 skete til et variabelt lån på 595 mio. kr. Med 50 pct. variabel del af omlægningen af gælden vedr. Ørestaden, svarende til ca. 1,25 mia. kr., blive den samlede gæld, der er variabelt forrentet på ca. 1,85 mia. kr., hvilket matcher ganske godt med den del af kommunens aktivside, der er variabel.

Så udover at kommunen opnår en gevinst ved omlægningen, vil der også ske en risikoreduktion, når der ses på kommunens samlede finansielle aktiver og passiver.

### **Indfrielse af gælden og optagelse af nye lån**

Indfrielsen af gælden vedr. Nordhavnen i 2009 blev delvis finansieret med et nyt lån i Kommunekredit. Økonomiforvaltningen vil indhente tilbud fra flere långivere til det nye lån. Men det er sandsynligt at lån til omlægning af gælden vedr. Ørestaden finansieres hos Kommunekredit, idet der ikke er forventning om, at andre danske pengeinstitutter kan matche Kommunekredits renter.

### **De samlede afdrag**

Afdragene på den nuværende gæld i regi af Økonomiudvalget udgør ca. 104 mio. kr. i 2011 og er svagt stigende frem til 2020, hvor et større obligationslån i Kommunekredit er færdigbetalt, hvorefter afdragene i 2020 falder til ca. 31 mio. kr. Afdragsprofilen for gælden i regi af Økonomiudvalget for de næste 10 år (2011-2020) fremgår af tabel 2 nedenfor.

**Tabel 2. Afdragsprofil 2011-2020 for gæld**

under ØU (mio. kr.)

År	Øvrig gæld	Nyt lån	I alt
2011	104	65	<b>170</b>
2012	105	67	<b>173</b>
2013	106	70	<b>176</b>
2014	107	72	<b>179</b>

2015	107	75	<b>182</b>
2016	108	77	<b>186</b>
2017	109	80	<b>189</b>
2018	110	83	<b>193</b>
2019	111	86	<b>197</b>
2020	31	89	<b>120</b>

I dag betales der ikke afdrag på den eksisterende gæld til By & Havn på ca. 2,5 mia. kr. Det skyldes, at ydelserne kun går til betaling af renter og da ydelserne er mindre end rentetilskrivningerne øges gælden pt.

Ved omlægning af gælden til et nyt lån vil der blive afdraget på gælden vedr. Ørestaden. I 2011 vil de samlede afdrag i regi af Økonomiudvalget stige fra de nuværende 104 mio. kr. med ca. 65 mio. kr. fra det nye lån til ca. 170 mio. kr. Herefter er der en moderat stigning i de samlede årlige afdrag til 197 mio.kr. i 2019, hvorefter afdragene atter falder.

Omlægningen betyder, at der i højere grad bliver en binding på størrelsen på kommunens årlige afdrag. Den medfører derfor bl.a., at der ikke kan ske en nulstilling eller reduktion af afdragenes størrelse som det skete i budgetforhandlingerne 2010.

I budgetforslag 2011 er det årlige afdrag på gælden på ca. 201 mio. kr. for hele kommunen, og på ca. 174 mio. kr. for gæld under Økonomiudvalget.

### **Videre proces**

Efter Økonomiudvalgets og Borgerrepræsentationens beslutning vil Økonomiforvaltningen optage et nyt lån som ovenfor beskrevet til indfrielse af den eksisterende gæld til By & Havn på ca. 2,5 mia. kr.

Claus Juhl

Bjarne Winge

### **bilag**

[1. Forudsætninger ved beregning af omlægning af grundskyldsgæld på ca. 2,5 mia. kr.](#)

