



MARGINALRAPPORT

Fabs AB (justerad soliditet)

2021-03-11



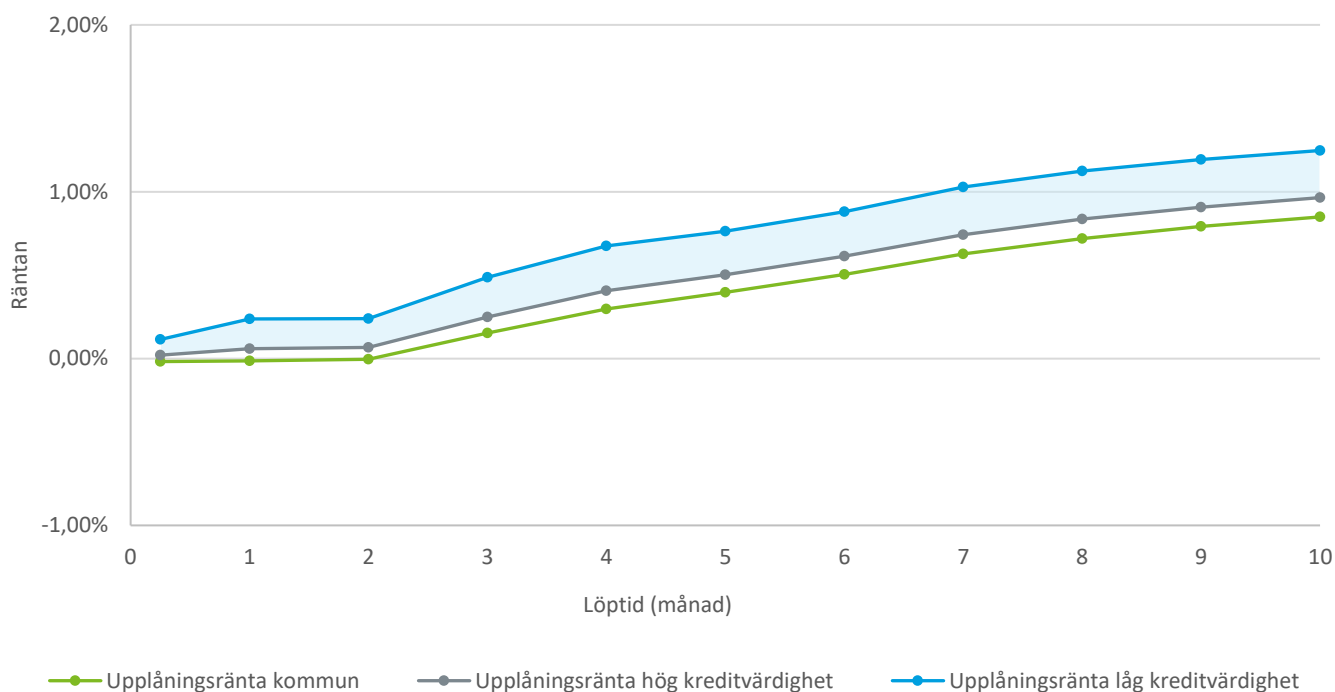
Räntekurvor 2021-02-28

Denna rapport är framtagen för att bistå med ett beslutsunderlag avseende fastställande av marginal för interna lån alternativt borgensavgift. Beräkningsmodellen utgår från vad respektive bolag skulle kunna låna till på egna meriter och utgår från aktuella och relevanta marknadsnoteringar samt det enskilda bolagets individuella kreditvärdighet.

Nedan är uppskattad upplåningskostnad för:

1. Kommunen
2. Kommunala bolag med hög kreditvärdighet
3. Kommunala bolag med låg kreditvärdighet

Fabs AB (justerad soliditet) erhåller en räntekurva som ligger i spannet mellan räntekurva hög kreditvärdighet och räntekurva låg kreditvärdighet.



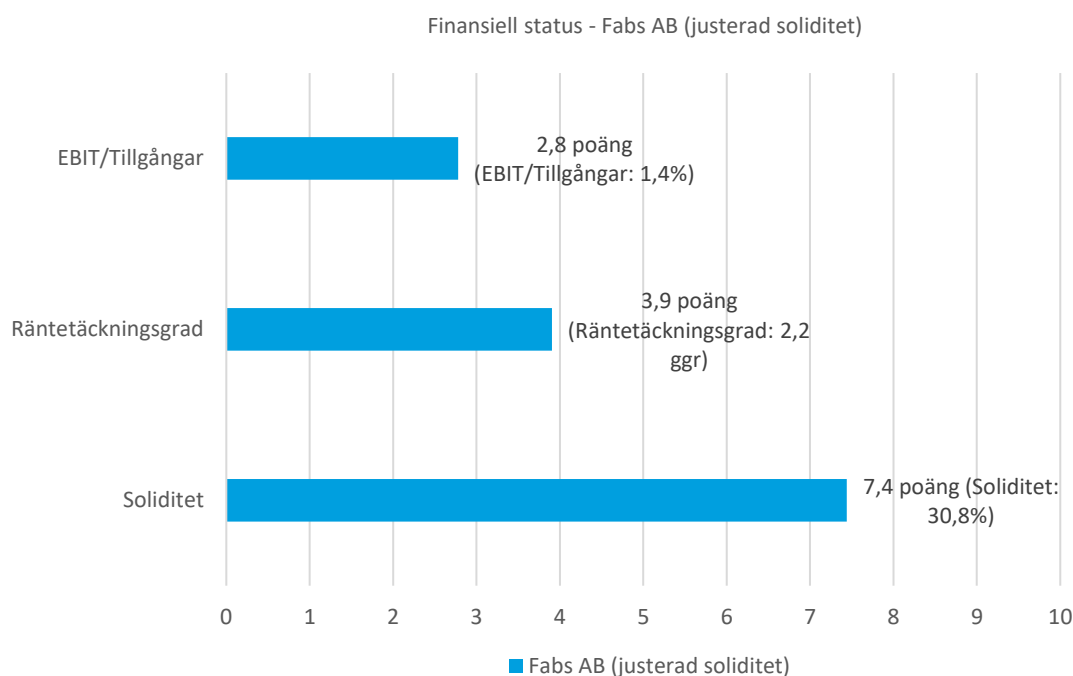
Individuell justering

För att erhålla rätt nivå inom räntespannet görs en analys av Fabs AB (justerad soliditet):s finansiella status. Det jämförs med finansiell status på övriga kommunal- och landstingsägda bolag i Sverige som har ett tillgångsvärde över 100 miljon SEK.

Finansiell status erhålls genom att jämföra följande tre nyckeltal:

- EBIT/Tillgångar - Resultat före räntenetto och skatt i förhållande till totala tillgångar vilket ger ett mått på lönsamheten
- Räntetäckningsgrad - Resultat före finansnetto i förhållande till räntekostnader vilket speglar bolagets förmåga att täcka räntekostnader
- Soliditet - Eget kapital i förhållande till totalt kapital vilket speglar bolagets betalningsförmåga på lång sikt

Utfall

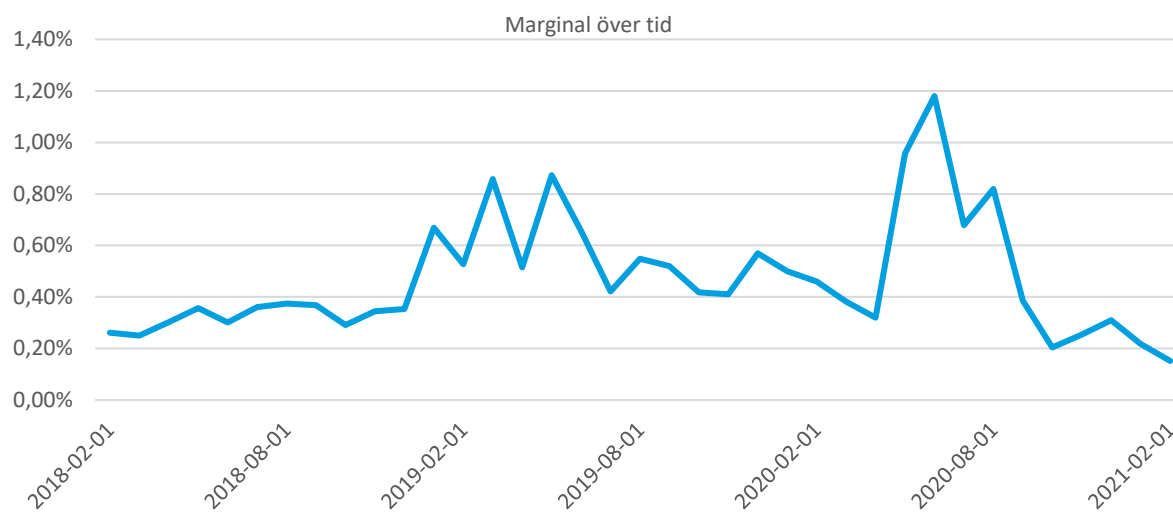


Fabs AB (justerad soliditet) har erhållit **14,1** poäng av 30 möjliga. **52,9%** av räntespannet adderas på upplåningsräntekurvan med hög kreditvärdighet.

Marginalen grundar sig på aktuell kapitalbindning och marginalen ökar med längre bindningstid. Aktuell kapitalbindning uppgår till 2,2 år per 2021-03-11

Resultat

Marginalen förändras över tid beroende på att förutsättningarna på marknaden samt i bolaget förändras. Nedan illustreras utvecklingen av marginalen de senaste tre åren.



Rullande 3 års medelvärde för marginalen är beräknad till **47** punkter.

Appendix

1. Regelverk

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

2. Metod marginalberäkning

Beräkning av borgensavgift respektive räntepåslag som tar sin utgångspunkt från publikt tillgänglig marknadsdata vilket sedan justeras individuellt per bolag baserat på dess finansiella status. Modellen baseras på följande parametrar:

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

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

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

Vi utgår från att ett kommunalt bolag inte kan ha lika hög eller högre kreditvärdighet än moderbolaget, det vill säga kommunen, och ligger därför alltid i spannet mellan A-kurvan och BBB-kurvan. För att erhålla rätt nivå inom spannet görs en analys av det individuella bolagets finansiella status som jämförs med finansiell status på övriga kommunal- och landstingsägda bolag i Sverige. När räntenivån för det enskilda bolaget räknats fram jämförs det med AA-kurvan och skillnaden ger påslaget. Detta påslag läggs sedan på den faktiska genomsnittliga upplåningskostnaden för kommunen.

2.1 Marknadsräntor

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

Disclaimer

Som grund för denna rapport har källor använts som i god tro har bedömts vara tillförlitliga. Söderberg & Partners kan inte garantera riktigheten i denna information eller ta på sig något ansvar för fullständighet. Söderberg & Partners ansvarar inte för direkta eller indirekta skador eller förluster, inklusive men inte begränsat till, förlorad och utebliven vinst, som kan uppkomma till följd av användandet av denna rapport eller dess innehåll. Mottagaren ansvarar helt för eventuellt vidare användande av innehållet i denna rapport såsom underlag till bokföring, publicering av finansiell information, beräkning av nyckeltal och riskmått mm.

Söderberg & Partners Wealth Management AB:s behandling av personuppgifter sker i enlighet med Bolagets dataskyddspolicy, se "Så behandlar Söderberg & Partners dina personuppgifter" på www.soderbergpartners.se.