
Låne- og finansieringsforhold i selvejesektoren

Låne- og finansieringsforhold i selvejesektoren

Børne- og Undervisningsministeriet

Departementet

Center for Økonomisk Politik og Styring

Frederiksholms Kanal 25

1220 København K

Indhold

Sammenfatning	4
Forrentning	5
Finansielle instrumenter	5
Sektorens samlede finansieringsomkostninger	6
Afdragsfrihed	7
1 Indledning	9
2 Selvejesektoren og finansielle instrumenter	10
2.1 Kort om de regulerede selvejende institutioner	10
2.2 Kort om realkreditlån.....	11
2.3 Om finansielle instrumenter	12
3 De selvejende institutioners lån	19
3.1 Spørgeskemaundersøgelsen.....	19
3.2 Lånemassen i selvejesektoren	21
3.3 Banklån og øvrige lån.....	23
3.4 Omkostninger ved sektorens realkreditlåntagning	24
4 Finansielle instrumenter	29
4.1 Rentesikringsinstrumenter	29
4.2 Indgåelsestidspunkt.....	32
4.3 Markedsværdi af institutionernes finansielle instrumenter.....	33
4.4 Afdragsfrihed	36
4.5 Lån optaget i udenlandsk valuta	37
5 Udviklingstendenser siden 2014	39
5.1 Renteswap	40
6 Bilag.....	43
Bilag A: Databehandling ved manglende renteoplysning	43
Bilag B: Sammenligning mellem regnskab og spørgeskemadata.....	46
Bilag C: Gæld og renteudgifter i regnskab og spørgeskemadata.....	47

Sammenfatning

Børne og Undervisningsministeriet gennemførte i 2018 en spørgeskemaundersøgelse blandt alle de regulerede selvejende institutioner på ministeriets område om deres låneforhold. Institutionerne blev i spørgeskemaundersøgelsen bedt om at indberette alle deres lån og kassekreditter pr. ultimo 2017 inklusiv oplysninger om udlånsinstitution, forrentning, restgæld, evt. tilknyttede finansielle instrumenter mv.

207 af de i alt 226 selvejende institutioner har svaret på spørgeskemaundersøgelsen, hvoraf 9 institutioner har angivet, at de ikke har gæld. Analysen i denne rapport tager primært udgangspunkt i de 198 institutioner, som har deltaget i spørgeskemaundersøgelsen og har angivet, at de har gæld.

Tabel 0.1 – Deltagelse

Institutionstype	Antal institutioner	Antal svar	Manglende svar	Besvaret m. ingen lån	Svarprocent
Alment gymnasium	121	113	8	3	93 %
Erhvervsskole	68	60	8	1	88 %
VUC	24	23	1	3	96 %
SOSU-skole	13	11	2	2	85 %
I alt	226	207	19	9	92 %

De 198 institutioner har i alt indberettet 744 lån med en samlet gæld på 12,6 mia. kr. Indeværende analyse tager hovedsageligt udgangspunkt i sektorens realkreditgæld, der udgør 12,1 mia. kr. eller 96 pct. af sektorens samlede indberettede lånemasse.

Tabel 0.2 – Låneportefølje

Institutionstype	Antal Institutioner	Antal lån	Heraf realkreditlån	Gæld, mio. kr.	Realkreditgæld, mio. kr.
Alment gymnasium	110	256	240	3.804	3.708
Erhvervsskole	59	408	373	6.831	6.574
VUC	20	55	49	1.402	1.286
SOSU-skole	9	25	25	555	555
I alt	198	744	687	12.592	12.123

Ved at medtage regnskabstal fra 2017 for de institutioner, der ikke har besvaret spørgeskemaet, estimeres en samlet gæld for sektorens 226 selvejende institutioner på 13,4 mia. kr., hvoraf 12,8 mia. kr. udgøres af realkreditgæld. Analysen vil dog hovedsageligt tage udgangspunkt i spørgeskemaindberetningerne fra de 198 institutioner, da de relevante oplysninger om låneforhold ikke er tilgængelige for de resterende institutioner.

Forrentning

To tredjedele af selvejesektorens samlede lån er variabelt forrentede, mens knap en tredjedel af lånene er fastforrentede. Der er her visse forskelle på de forskellige institutionstyper. 77 pct. af erhvervsskolernes lån er variabelt forrentede, mens det til sammenligning er 55 pct. af gymnasierne's lån.

Tabel 0.3 – Rentetype samt gennemsnitslige rente- og bidragssatser

Institutionstype	Variabel rente	Fast rente	Ikke angivet	Realkreditlån	
				Bidrag	Rente
Alment gymnasium	55 %	43 %	2 %	0,6 %	1,7 %
Erhvervsskole	77 %	19 %	3 %	0,6 %	0,9 %
VUC	64 %	33 %	4 %	0,5 %	1,1 %
SOSU-skole	56 %	40 %	4 %	0,7 %	1,5 %

Anm.: De gennemsnitslige rente- og bidragssatser er vægtede ift. restgælden på hvert låns størrelse.

Fastforrentede lån giver institutionerne en større budgetsikkerhed end variabelt forrentede lån, men til gengæld medfølger ofte et højere renteniveau, hvilket også afspejles af de gennemsnitlige renter, der fremgår i tabel 0.3.

Rentesatserne der er gengivet i dette afsnit, afspejler den rente, som knytter sig til institutionernes optagne lån. Har institutionen indgået aftaler om finansielle instrumenter med et pengeinstitut, som eksempelvis en renteswapaftale, er institutionens samlede rentebetaling dog typisk højere.

Finansielle instrumenter

Anvendelsen af finansielle instrumenter, som eksempelvis renteswap og renteloftsaftaler, er udbredt blandt de selvejende institutioner. I alt 74 af de selvejende institutioner har ultimo 2017 indgået kontrakter om finansielle instrumenter, og der er samlet set indgået 190 aftaler.

Et finansielt instrument er et selvstændigt afledt produkt, og hver kontrakt kan godt dække over flere eller samtlige af en institutions lån. Antallet af instrumenter angiver således ikke hvor mange lån, der er omfattet af det givne finansielle instrument.

Det fremgår af tabel 0.4, at knap halvdelen, 46 pct., af de indberettede realkreditlån er dækket af finansielle instrumenter. De omfattede lån udgør 48 pct. af institutionernes samlede indberettede gældsmasse. Det er særligt erhvervsskolerne, der anvender finansielle instrumenter. 64 pct. af erhvervsskolernes lån er således dækket af finansielle instrumenter. Til sammenligning er blot 20 pct. af de almene gymnasiers lån dækket af finansielle instrumenter.

Tabel 0.4 – Anvendelse af finansielle instrumenter

Institutionstype	Antal lån	Antal finansielle instrumenter	Antal lån dækket af instrument	Andel af lån dækket af instrument	Andel af gældsmasse med tilknyttet instrument
Alment gymnasium	240	42	47	20 %	17 %
Erhvervsskole	373	131	238	64 %	64 %
VUC	49	13	21	43 %	63 %
SOSU-skole	25	4	9	36 %	41 %
I alt	687	190	315	46 %	48 %

Markedsværdien af selvejandinstitutionernes finansielle instrumenter kan samlet set opgøres til -605 mio. kr. Aftalernes markedsværdi har ingen direkte likvid effekt. Det er alene ved indfrielse, at markedsværdien skal afregnes med pengeinstituttet. Det fremgår ligeledes af tabel 0.5, at erhvervsskolerne samlet set har finansielle kontrakter til en markedsværdi af -539 mio. kr. Renteswapaftalernes markedsværdi udgør samlet set -511 mio. kr.

Tabel 0.5 – Markedsværdi fordelt på instrumenttype, mio. kr.

Institutionstype	Renteswap	Rente-loft	Rentekorridor	An-det	Total
Alment gymnasium	-17	-7	0	-1	-25
Erhvervsskole	-479	-48	-5	-7	-539
VUC	-5	-23	-2	0	-30
SOSU-skole	-10	-1	0	0	-11
I alt	-511	-80	-7	-7	-605

Anm.: Sum-afvigelser skyldes afrundinger.

Sektorens samlede finansieringsomkostninger

Tabel 0.6 viser de selvejende institutioners samlede omkostninger forbundet med finansiering af deres lån. For de institutioner, som ikke indgår i spørgeskemaundersøgelsens datagrundlag, er omkostningerne taget fra institutionernes regnskaber. For disse institutioner kan der ikke sondres mellem omkostningerne til hhv. bidrag, renter og finansielle instrumenter.

Finansieringsomkostningerne udgør samlet set ca. 338 mio. kr. årligt, hvoraf swapaftaler udgør en betragtelig andel – hovedsageligt for erhvervsskolerne.

Tabel 0.6 – Finansieringsomkostninger, mio. kr.

	Bidrag	Renter (inkl. loft)	Årlig swapudgift	Regnskab (N=28)	Total
Alment gymnasium	22	62	6	7	97
Erhvervsskole	40	58	94	11	203
VUC	7	12	1	1	21
SOSU-skoler	4	7	2	4	17
	72	139	104	23	338

Anm.: "Årlig swapudgift" dækker over differencen mellem rentebetalingerne fra institutionerne til pengeinstitutterne og rentebetalingerne fra pengeinstitutterne til den oprindelige kreditor, og er således et udtryk for institutionernes estimate-rede merudgifter som følge af swapaftaler.

Afdragsfrihed

Tabel 0.7 viser, at ca. 8 pct. af institutionernes samlede realkreditgæld er dækket af afdragsfrihed. De afdragsfrie lån udgør ca. 12 pct. af erhvervsskolernes samlede gæld, ca. 9 pct. af VUC'ernes samlede gæld og ca. 2 pct. af gymnasiernes samlede gæld.

Tabel 0.7 – Anvendelse af afdragsfrihed

Institutionstype	Antal institutioner	Antal institutioner med afdragsfrie lån	Antal lån med afdragsfrihed	Gns. andel af institutionens lån med afdragsfrihed	Andel af gæld m. afdragsfrihed	Gns. resterende afdragsfrihed (år)
Alment gymnasium	110	6	7	2,7 %	1,7 %	4,9
Erhvervsskole	59	15	26	6,3 %	11,6 %	5,4
VUC	20	3	4	7,3 %	8,6 %	7,8
SOSU-skole	9	0	0	0,0 %	0,0 %	-
I alt	198	24	37	5,0%	7,7%	5,5

1 Indledning

Baggrund

I Rigsrevisionens afrapportering af årsrevisionen for 2011 blev det konstateret, at de selvejende uddannelsesinstitutioners anvendelse af finansielle sikringsinstrumenter, herunder renteswapaftaler, var steget, ligesom nogle institutioner havde optaget lån i udenlandsk valuta. Det er der i selvejelovgivningen ingen begrænsninger for. Rigsrevisionen anbefalede i den forbindelse Børne- og Undervisningsministeriet at overveje hensigtsmæssigheden af dette, hvilket førte til Kvalitets- og Tilsynsstyrelsen (nuværende Styrelsen for Undervisning og Kvalitet) analyse *Selvejende uddannelsesinstitutioners anvendelse af finansielle instrumenter* fra december 2014.

Formål

Nærværende rapport præsenterer en opdateret analyse af de regulerede selvejende uddannelsesinstitutioners låneforhold og anvendelse af finansielle instrumenter. De frie institutioner er således ikke omfattet af undersøgelsen. Det er udelukkende uddannelsesinstitutioner fra Børne- og Undervisningsministeriets ressortområde, der er medtaget. Rapporten er hovedsageligt baseret på en spørgeskemaundersøgelse blandt selvejelsektoren, der blev gennemført i 2018. Der suppleres med oplysninger fra institutionernes regnskaber for 2017 i tilfælde, hvor det er mest hensigtsmæssigt.

Formålet er dermed at give en deskriptiv gennemgang af låne- og finansieringsforholdene hos de selvejende institutioner.

Bilag

Nedenstående bilag er vedlagt bagerst i rapporten:

- *Bilag A* beskriver databehandlingen af uddannelsesinstitutioners indberetninger i spørgeskemaundersøgelsen. Her forklares bl.a. håndteringen i tilfælde af fejlrapportering, manglende indberetninger og ekstreme observationer.
- I *Bilag B* foretages en sammenligning af lånemassen, som indberettet af uddannelsesinstitutionerne i spørgeskemaundersøgelsen, og som den fremgår af institutionernes regnskaber for 2017.
- *Bilag C* indeholder en tabel, der viser gæld, rente- og bidragssatser m.m. for henholdsvis institutioner med og uden swapaftaler. Den bruges til udregning af sektorens finansieringsomkostninger. Tabellen indeholder både tal fra institutionernes regnskaber for 2017 samt fra spørgeskemaundersøgelsen.

2 Selvejesektoren og finansielle instrumenter

2.1 Kort om de regulerede selvejende institutioner

De selvejende institutioners indtægter består primært af statslige taxametertilskud. Disse tilskud ydes som bloktilskud, som institutionerne frit kan disponere over inden for rammerne af gældende bevillingsforudsætninger og dispositionsregler og i overensstemmelse med de formål, som er fastsat for de enkelte uddannelser og institutioner. Tilskudssystemet medfører altså en betydelig dispositionsfrihed og giver samtidigt et decentralt ansvar for økonomisering med de ydede tilskud.

Med overgangen til bygningsseveje var det hensigten at gøre omkostningerne til lokaleforsyning til en integreret del af institutionernes totaløkonomi på linje med omkostningerne til lærerlønninger, undervisningsmateriale, ledelse og administration mv. Dette indebærer, at institutionerne (inden for rammerne af anden lovgivning, f.eks. vedrørende arbejdsmiljø) også fik dispositionsfrihed til at træffe nødvendige bygningsmæssige beslutninger, herunder køb, salg, nybyggeri, vedligeholdelse samt indgåelse og opsigelse af lejemål. Særlig relevant i denne sammenhæng fik institutionerne frihed til at belåne deres faste ejendom og i den forbindelse frihed til at vælge belåningstype.

De økonomiske dispositioner, som institutionerne med bygningstaxameterordningen fik ansvar for, kan have meget langtrækkende og ligefrem afgørende betydning for institutionens økonomi. Institutionerne kan således risikere, at valg af belåningstype tilknyttet fast ejendom kan påvirke den bogførte egenkapital i balancen betydeligt i negativ retning, ligesom en tvungen indfrielse af fx en renteswapaftale potentielt kan påføre institutionen et økonomisk tab.

Det var derfor en forudsætning for bygningsselvejet, at institutionerne rådede - og til stadighed råder - over de fornødne kompetencer med hensyn til bl.a. investeringsplanlægning, valg af lånemodeller og finansiell risikostyring.

For at undgå, at de selvejende institutioners investeringer overstiger et niveau, der gør at andre offentlige investeringer skal reduceres, er der imidlertid lavet styringsmæssige rammer for de selvejende uddannelsesinstitutioners investeringsaktiviteter. Folketinget har vedtaget en lov om investeringsrammer med virkning for institutionerne fra januar 2018, der indebærer, at de selvejende institutioners samlede investeringsniveau er underlagt et loft, der fastsættes på de årlige finanslove. Børne- og Undervisningsministeriet kan herefter pålægge institutioner at tilpasse, udskyde eller standse investeringer, såfremt de samlede budgetterede investeringer overstiger den på finansloven bestemte investeringsramme. Investeringsrammerne fastsættes som udgangspunkt for hele ministerområdet under ét på baggrund af politisk prioritering af tværgående investeringsmuligheder og med udgangspunkt i historiske investeringsniveauer.

De selvejende institutioners decentrale råderum viser sig bl.a. i eksisterende bestemmelser om gæld og låntagning, hvor der ikke findes nogen generel statslig regulering af

gæld og låntagning for selvejende institutioner. Børne- og Undervisningsministeriet har dog i en håndbog om finansiering af ejendomme for selvejende institutioner beskrevet en lang række lånemodeller og afledte finansielle instrumenter samt redegjort for de fordele og ulemper, der knytter sig dertil. Finansieringshåndbogen er tilgængelig på ministeriets hjemmeside, og den seneste version er fra 2018.

I tillæg hertil har Børne- og Undervisningsministeriet udarbejdet en række risikospørgsmål, der kan bidrage til at perspektivere risici og faldgruber, som skolens ledelse og bestyrelse kan anvende ved valg af lånetyper. Risikospørgsmålene er ligeledes tilgængelige på Børne- og Undervisningsministeriets hjemmeside.

I Børne- og Undervisningsministeriets institutionslovgivning fremgår det eksplicit, at institutionernes bestyrelser skal forvalte institutionens midler, så de bliver til størst mulig gavn for institutionens formål. Heri ligger der et overordnet krav om, at man skal tage skyldige økonomiske hensyn i alle de beslutninger, hvor institutionens midler forvaltes.

Regeringen har i juni 2020 besluttet, at skærpe reguleringen af uddannelsesinstitutionernes finansiering. Det er bl.a. besluttet at forbyde brugen af renteswaps og optagelse af lån udenlandske valuta bortset fra euro samt at begrænse muligheden for brug af afdragsfrihed markant. Nærværende rapport er udarbejdet forud for denne beslutning.

2.2 Kort om realkreditlån

Realkreditlån er den dominerende finansieringsform for ejendomme i Danmark. Der er flere forskellige låntyper, der indgår under kategorien realkreditlån. Her præsenteres to overordnet forskellige karakteristika vedrørende forrentningen af lånet og derved udgifterne forbundet med låntagningen.

Traditionelt har fastforrentede realkreditlån været de mest typiske. Som navnet antyder, er rentesatsen fast gennem hele lånets løbetid. Det indebærer, at låntager kender de fremtidige udgifter forbundet med lånet, og denne type lån er derfor velegnet til de institutioner, der ønsker en høj grad af budgetsikkerhed og vished omkring de fremtidige omkostninger. Budgetsikkerheden er dog som regel forbundet med en omkostning i form af en højere rente, da den lange rente som regel er højere end den korte.

Derudover er fastforrentede realkreditlån kendetegnet ved konverterbarhed. Det betyder, at lånet kan indfries og omlægges, hvis låntager ønsker det og kan opnå gunstigere forhold ved det nye lån. Konverterbarheden kan således fungere som en beskyttelse mod at blive fastlåst i et lån med en høj fast rente, hvis renten falder i samfundet. Til gengæld betales der en konverteringspræmie for at kompensere investorerne, som er indregnet i kursen på lånets bagvedliggende obligationer, og dermed følger en højere rente end ved et inkonverterbart lån.

Ud over realkreditlån med fast rente findes der også variabelt forrentede lån (rentetilpasningslån). I modsætning til ved fastforrentede lån kan låntager ikke være sikker på de fremtidige omkostninger forbundet med lånet, da renten løbende ændres. Ofte er de

variable lån baseret på CIBOR¹-renten og tilpasses hver tredje eller hver sjette måned. Denne type lån er således ikke særlig velegnet til institutioner, der ønsker høj budgetsikkerhed og vished omkring fremtidige finansieringsudgifter. Selvom den korte rente som regel er lavere end den lange, kan det godt ske, at førstnævnte overstiger sidstnævnte.

2.3 Om finansielle instrumenter

Som en del af økonomistyringen af deres finansieringsform kan institutionerne vælge at anvende afledte finansielle instrumenter.

I denne analyse behandles to hovedtyper af finansielle instrumenter:

- rentesikringsinstrumenter i form af renteswap og renteloft
- instrumenter i form af afdragsfrie lån og lån optaget i udenlandsk valuta

De forskellige instrumenter samt uddannelsesinstitutionernes motivation for at anvende dem beskrives kort nedenfor. For en mere udførlig gennemgang henvises til Kvalitets- og Tilsynsstyrelsens analyse *Selvejende uddannelsesinstitutioners anvendelse af finansielle instrumenter* fra 2014.

Rentesikringsinstrumenter

Både renteswap- og renteloftsaftaler anvendes typisk for at reducere udsving i institutionernes renteudgifter, da det typisk er en fordel for institutionens budgetlægning og løbende budgetopfølgning at kende institutionens ydelse i form af renter og afdrag på lån. Ved brug af rentesikringsinstrumenter reduceres rentebetalingsrisikoen ved variabelt forrentede lån – også kaldet rentetilpasningslån.

Disse finansielle instrumenter skal løbende værdiansættes til markedsværdien. Markedsværdien vil stige og falde i takt med, at det underliggende produkt/indeks (typisk udviklingen i rentekurven), som det finansielle instrument relaterer sig til, bevæger sig. Markedsværdien er ikke en realiseret værdi, så længe aftalen løber, men værdien skal fortsat indarbejdes i uddannelsesinstitutionernes balance, da den påvirker størrelsen på institutionernes egenkapital.

Hvis institutionerne vil ud af en aftale før tid, og har denne aftale på dette tidspunkt en negativ markedsværdi for institutionen og dermed en positiv værdi for den finansielle institution (investoren), skal institutionen betale denne markedsværdi til den finansielle institution for at kunne opsige aftalen. Dermed kan institutionen komme til at skylde store beløb til investoren, såfremt markedsrenten falder, hvilket får markedsværdien af aftalen til at stige.

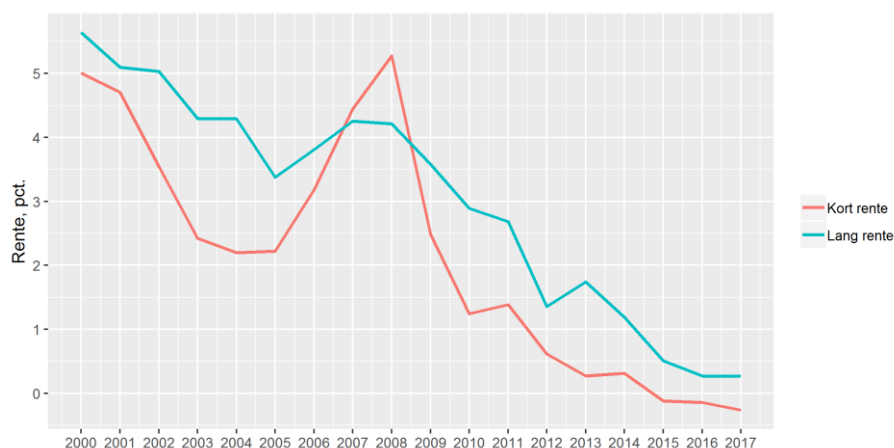
Omvendt kan markedsrenten også stige, hvormed institutionen betaler en fast rente, der er lavere end markedsrenten. I dette tilfælde har aftalen en positiv markedsværdi for institutionen, og institutionen kan tjene et kontant beløb, såfremt modparten ønsker

¹ CIBOR-renten (Copenhagen Interbank Offered Rate) er den rente som danske banker udlåner penge til andre banker som har høj kreditvurdering. CIBOR opgøres som et indeks mellem forskellige bankers egne vurderinger af, hvor meget rente de skal have for fx at udlåne pengene i 1, 3, 6 eller 12 måneder.

at opsigse aftalen. Aftaler om rentesikringsinstrumenter indgås typisk med institutionens bank.

Figur 2.1 viser renteudviklingen for hhv. den korte og lange rente i perioden 2000 til 2017.

Figur 2.1 - Renteudvikling, 2000-2017, pct. p.a., årsgennemsnit



Kilde: Danmarks Statistik og NASDAQ²

Finansielle instrumenter er et område kendetegnet ved stor kompleksitet. Det kan være svært at gennemskue alle potentielle implikationer forbundet med indgåelsen af finansielle kontrakter og vurdere konsekvenserne præcist. Som udgangspunkt vurderes det derfor at forudsætte en betydelig kapacitet og viden om finansieringsforhold hos de institutioner, der anvender sådanne redskaber. Aftalerne kan se ud på forskellige og helt individuelt tilpassede måder, og der findes således mange varianter af finansielle instrumenter. Nedenfor præsenteres nogle af de mest typiske modeller.

Renteswap

En renteswap er en aftale om bytte af betalingsstrømme i en nærmere bestemt tidsperiode. Med en renteswap kan renteprofilen på et eksisterende engagement (f.eks. et realkreditlån) omlægges.

Renteswappen er en aftale mellem to parter, hvor den ene part betaler en fast rente i renteswappens løbetid, mens den anden part betaler den variable rente i samme periode. Hovedstole udveksles ikke i en renteswap, så rentebeløbene beregnes på baggrund af aftalte rentevilkår og en såkaldt teknisk hovedstol.

Institutionerne vil typisk skulle betale mere i rente ved et fastforrentet lån end ved et variabelt forrentet lån, jf. afsnit 3. Ved at kombinere et variabelt forrentet lån med en renteswapaftale kan institutionerne opnå sikkerheden omkring renteudgifterne, man

² Den 3-måneders CIBOR-rente er anvendt som indikator for den korte rente. Den 10-årige statsobligations-rente er anvendt som indikator for den lange rente.

kender fra det fastforrentede lån, men med en rente på et lavere niveau. Renteswap giver således selvejende uddannelsesinstitutioner en mulighed for at opnå en lavere rente end ved traditionelle fastforrentede lån samt fortsat at have en kendt og stabil løbende ydelse. Det muliggør omprioritering af midler fra renteudgifter til undervisningsformål uden risiko for stigende låneydelser i swapaftalens løbetid. Figur 2.1 viser udviklingen i den korte og lange rente, som fungerer som indikator for renteniveauet på hhv. variabelt og fastforrentede lån.

En uddannelsesinstitution, der eksempelvis har et variabelt forrentet lån hos et realkreditinstitut, kan indgå en aftale med f.eks. en bank om at bytte rente med henblik på at sikre sig mod renteudsving. Nu betaler banken den variable rente til institutionen, som institutionen skal bruge til at betale realkreditinstituttet med. I stedet betaler institutionen nu en fastlagt rente til banken. Institutionen har således byttet en variabel renteudgift ud med en fast renteudgift.

Markedsværdien af swapaftalen er nul ved aftalens indgåelse, men efterfølgende ændringer i rentestrukturen vil gøre markedsværdien af aftalen enten positiv eller negativ. Hvis renten stiger, har institutionen en fordel ved at have aftalt en fast swaprente. Dermed øges værdien af aftalen, og aftalen vil have en positiv markedsværdi til fordel for institutionen. Hvis renten derimod falder, vil institutionen betale en fast rente, der er højere end den variable rente, som pengeinstituttet (eller den bagvedliggende investor) betaler til institutionen.

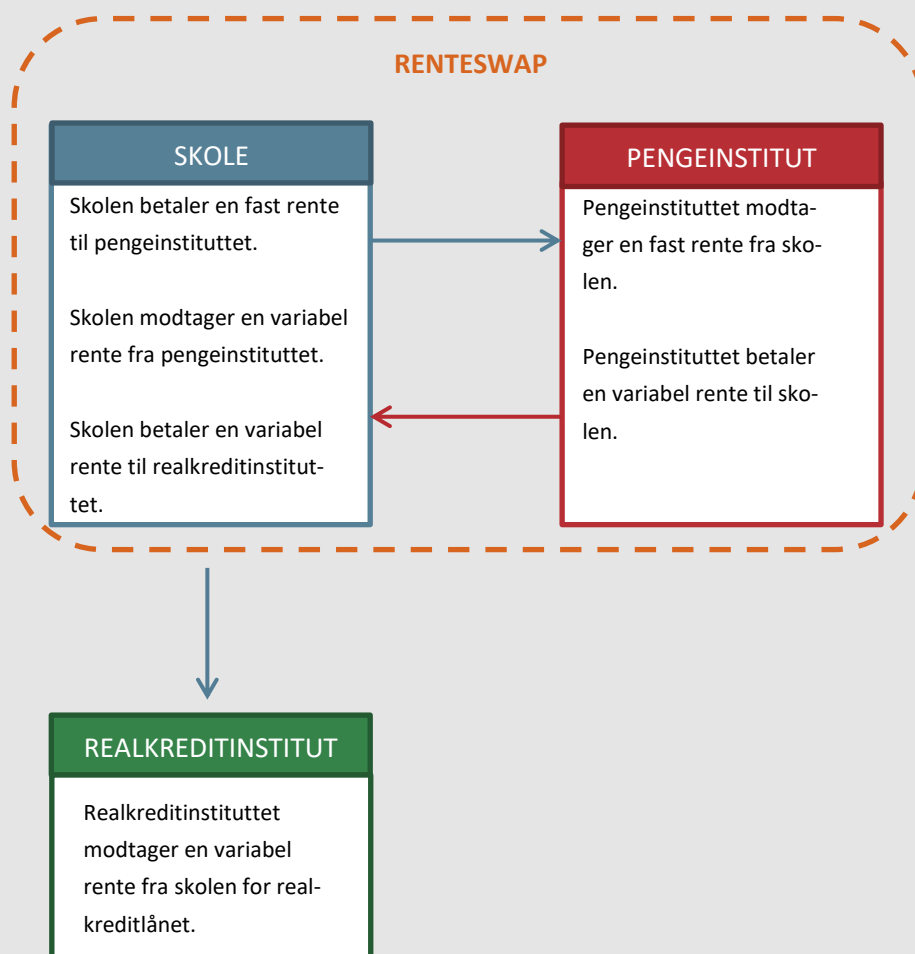
Boks 2.1 - Renteswapaftaler

En renteswapaftale er en aftale mellem to parter (fx en uddannelsesinstitution og en bank) om at bytte pengestrømme fremadrettet.

Ved indgåelsestidspunktet aftales en række lige store årlige eller kvartalsvise rentebetalinger fra den ene part (typisk skolen) til den anden part (banken). Omvendt forpligter modparten (banken) sig til at betale en modydelse, som er den variable rente på aftalens omfattede gæld.

En renteswap er et nulsumsspil mellem de to parter, og forstås bedst som to separate kontrakter med lovning på hhv. den faste- og variable rentebetaling fremadrettet. Forskellen på kontraktens værdi udgør markedsværdien af swapaftalen – dvs. den pris til hvilken parterne kan købe sig ud af aftalen.

I nedenstående figur er den typiske konstruktion søgt illustreret. En uddannelsesinstitution (skole) har et variabelt forrentet lån hos et realkreditinstitut. Skolen betaler således en variabel rente. For at sikre sig mod udsving i denne rente indgår skolen en aftale med f.eks. en bank om at bytte rente. Nu betaler banken den variable rente til skolen, som skolen skal bruge til at betale realkreditinstituttet med. I stedet betaler skolen nu en fastlagt rente til banken. Skolen har således byttet en variabel renteudgift ud med en fast renteudgift.



Potentielt kan swapaftaler have en betydelig markedsværdi. Hvis denne markedsværdi er til ugunst for en uddannelsesinstitution, skal den betale et betydeligt beløb, såfremt den ønsker at opsige aftalen, eller hvis aftalen af anden årsag skal indfries. Aftalens markedsværdi har ingen direkte likvid effekt. Det er alene ved indfrielse, at markedsværdien skal afregnes med pengeinstituttet. Markedsværdien påvirker dog institutionernes egenkapital, fordi værdien skal afregnes med pengeinstituttet, såfremt institutionen nedlægges.

Boks 2.2 - Fordele og ulemper ved brug af renteswaps

Fordele ved brug af renteswaps

Renteswaps muliggør, at en institutions renteudgifter til lån kan skræddersyes institutionens behov og fastsættes mere individuelt end traditionelle realkreditlån. Samtidig gør renteswaps det muligt at omlægge et lån fra fast til variabel rente – og omvendt – i en aftalt periode uden at ændre lånedokumenter. Det er ligeledes en mulighed at ændre rentebetalingerne fra variabel til fast rente, hvis man ønsker at kende den fremtidige rente på et variabelt forrentet lån. Med renteswaps har institutioner kunnet opnå en fast rente på et lavere niveau end traditionelle fastforrentede lån. Renteswaps kan ligeledes medføre en økonomisk gevinst, såfremt renten og dermed markedsværdien stiger i institutionens favør, men denne gevinst skal afvejes mod fremtidige højere renteudgifter på det bagvedliggende variabelt forrentede lån.

Ulemper ved brug af renteswaps

Lån med renteswaps er ikke konverterbare på samme måde som almindelige fastforrentede lån, og det er dermed ikke lige så fleksibelt. Faldende renter vil få værdien af en renteswap til at blive negativ for den part, der betaler den faste rente, og kursværdien af restgælden vil forøges. Dette vil påvirke den berørte parts egenkapital i negativ retning. Såfremt en renteswap indfries før udløb, skal markedsværdien afregnes. En renteswap er et komplekst finansielt instrument, hvis potentielle konsekvenser for egenkapitalen og det økonomiske handlerum kan være vanskelige for uddannelsesinstitutioner som ikke-finansielle aktører at overskue og vurdere.

Renteloft

En renteloftaftale er en aftale om, at lån med variabel rente maksimalt kan stige til et vist renteniveau (loftet). Stiger renten over dette niveau, skifter lånet karakter til et fastforrentet lån. På den måde sikrer man sig mod større rentestigninger. Som låntager køber man således en forsikring på sine renteudgifter. De finansielle institutioner opkræver en forsikringspræmie herfor, typisk i form af et rentetillæg. Rentetillæggets størrelse afhænger bl.a. af renteloftets niveau i forhold til markedsrenten. Præmien (rentetillægget) fastsættes således bl.a. ud fra sandsynligheden for, at institutionen vil gøre brug af sin ret til at kræve renteudgiften over loftet betalt af den finansielle institution. Jo tættere loftet er på markedsrenten, jo højere er rentetillæg.

Markedsværdien har betydning for uddannelsesinstitutioners mulighed for at udtræde af aftalen. Renteloftet løber som oftest i hele lånets løbetid. Såfremt uddannelsesinstitutionen efter 10 år ønsker at opsige renteloftsaftalen, skal institutionen afregne den forventede fremtidige værdi af de løbende rentetillæg (markedsværdien) med banken.

Markedsværdien beregnes løbende af de finansielle institutioner. Markedsværdien af aftalen reguleres direkte på uddannelsesinstitutionernes egenkapital på samme måde som renteswapaftaler. I perioder med stor forskel på en lav markedsrente og renteloftet, vil markedsværdien være negativ for uddannelsesinstitutioner, da de vil skulle betale store beløb for at indfri en renteloftsaftale.

Boks 2.3 - Fordele og ulemper ved brug af renteloft

Fordele ved brug af renteloft

Fordelen ved en renteloftsaftale er, at renten maksimalt kan stige til det renteniveau, som er fastlagt i aftalen. Der kan altså høstes fordele ved en lavere rente forbundet med det variable lån sammenlignet med en højere rente ved et fastforrentet obligationslån. Samtidigt er risikoen for en stigende rente begrænset ved renteloftet.

Ulemper ved brug af renteloft

Ulempen ved en renteloftsaftale er, at der betales en merpris ud over markedsrenten som præmie for at være forsikret mod, at renteudgiften overstiger et bestemt niveau. Herudover skal markedsværdien afregnes, såfremt institutionen ønsker at udtræde af renteloftsaftalen. Dette beløb kan være betydeligt. De potentielle konsekvenser af renteloftet kan ligesom for renteswapaftaler være vanskelige for uddannelsesinstitutioner at overskue, da de afhænger af den ukendte renteudvikling og den komplicerede beregning af aftalernes markedsværdi. Ligesom med renteswaps er renteloftsaftaler ikke konverterbare på samme måde som almindelige fastforrentede lån.

Afdragsfrie realkreditlån og realkreditlån optaget i udenlandsk valuta

Afdragsfrie realkreditlån er f.eks. rentetilpasningslån og traditionelle 30-årige fastforrentede konverterbare realkreditlån, hvor der er aftalt afdragsfrihed i en kortere eller længere periode. Afdragsfrie realkreditlån kan optages i meget forskellig form, hvor både rammerne for indfrielse, konvertering og refinansiering kan variere ganske betydeligt. Herudover kan løbetiden være forskellig.

Boks 2.4 - Fordele og ulemper ved brug af afdragsfrie lån

Fordele ved brug af afdragsfrie lån

Fordelen ved brug af afdragsfrie lån er, at låntagers likviditet på kort sigt forbedres. Afdragsfrihed skaber således øget likviditet for låntager og kan være et af midlerne til – på kort sigt - at få en låntagers økonomi til at hænge sammen. Låntager køber sig således et pusterum, som kan give forøget økonomisk dispositionsfrihed. Afdragsfrihed på et realkreditlån kan f.eks. anvendes til at afdrage højere forrentet gæld som f.eks. banklån eller en kassekredit og på den måde nedbringe de samlede fremadrettede renteudgifter.

Ulemper ved brug af afdragsfrie lån

Ulempen ved brug af afdragsfrie lån er, at låntager efter den afdragsfrie periode i visse tilfælde vil skulle betale en betydeligt højere ydelse på lånet. Et eksempel herpå er en situation, hvor låntager på et traditionelt 30-årigt realkreditlån efter 10 års afdragsfrihed vil skulle afdrage restbeløbet inden for de restende 20 år.

En anden ulempe er, at renten kan stige i en situation, hvor låntager ikke samtidig tager skridt til at nedbringe lånets hovedstol. Dette kan, særlig i en situation hvor låntager benytter sig af rentetilpasningslån, udsætte låntager for en betydelig finansiell risiko.

Nogle låntyper kan som alternativ til danske kroner optages i udenlandsk valuta. Flere realkreditinstitutter tilbyder eksempelvis lån optaget i euro. Er der tale om et variabelt forrentet lån, vil lånet typisk være knyttet til EURIBOR³-renten frem for CIBOR-renten.

Boks 2.5 - Fordele og ulemper ved brug af lån optaget i udenlandsk valuta

Fordele ved brug af lån optaget i udenlandsk valuta

Fordelen ved optagelse af realkreditlån i udenlandsk valuta er primært, at gæld kan nedbringes, hvis den udenlandske valuta falder i værdi i forhold til danske kroner/euro.

Realkreditlån i udenlandsk valuta kan også grundet valutakursrisikoen være velegnet, hvis institutionen har løbende indtægter i den pågældende valuta.

Der kan også være en rentefordel ved at optage lån i udenlandsk valuta frem for i danske kroner, dvs. at institutionerne kan opnå en lavere renteprocent.

Ulemper ved brug af lån optaget i udenlandsk valuta

Låntageren har en valutakursrisiko i forbindelse med lånet. Hvis valutaens kurs stiger i forhold til danske kroner, stiger ydelsens værdi omregnet til danske kroner også. Det er ikke muligt for institutioner at forudsige udviklingen i valutakursforholdet mellem to valutaer.

³ EURIBOR-renten (Euro Interbank Offered Rate) er den rente, som et pengeinstitut er villig til at udlåne til et andet kreditværdigt pengeinstitut på interbankmarkedet. Der er fem typer af EURIBOR-renter med forskellige løbetider (1 uge samt 1, 3, 6 og 12 måneder).

3 De selvejende institutioners lån

3.1 Spørgeskemaundersøgelsen

Børne- og Undervisningsministeriet har gennemført en spørgeskemaundersøgelse blandt alle de regulerede selvejende institutioner på ministeriets område. Institutionerne blev i spørgeskemaundersøgelsen bedt om at angive alle deres lån og kassekreditter pr. ultimo 2017. For hvert lån har institutionen angivet hvorvidt der er tale om banklån, realkreditlån eller andet. Skemaet indeholder desuden oplysninger om lånets:

- Rente
- Restgæld
- Hovedstol
- Intervallet for rentetilpasninger
- Restløbetid
- År for lånets optagelse
- Bidragssats
- Formål med lånets optagelse
- Den bogførte værdi af tilhørende bygning
- Den offentlige vurdering af tilhørende bygning
- Valutakurs
- Afdragsfrihed

Spørgeskemaet blev sendt til institutionerne i juni 2018, og er efterfølgende sendt igen i november 2018 til de institutioner, som ikke svarede første gang.

Analysen af selvejesektorens finansieringsforhold er baseret på institutionernes indberetninger i spørgeskemaet. Der skal dog tages forbehold for, at nogle af indberetningerne kan være behæftede med fejl. Det kan dreje sig om slåfejl, misforståelser af de enkelte spørgsmåls indhold, fejlfortolkninger af egne oplysninger mv. Datamaterialet har været igennem en langvarig og gennemgående behandling og rensning, men alle enkeltoplysninger er ikke valideret. I bilag A gennemgås databehandlingen inklusiv en forklaring af håndteringen af tydeligt fejlbehæftede oplysninger.

Datagrundlag og lånetyper

207 af de i alt 226 selvejende institutioner har svaret på spørgeskemaundersøgelsen, svarende til 92 pct. Erhvervs- og SOSU-skolerne har en lidt lavere besvarelsesprocent end de øvrige institutionstyper, jf. Tabel 3.1.

3 De selvejende institutioners lån

Tabel 3.1 – Spørgeskemaundersøgelsens respondenter

Institutionstype	Antal institutioner	Antal svar	Manglende svar	Besvaret m. ingen lån	Svarprocent
Alment gymnasium	121	113	8	3	93 %
Erhvervsskole	68	60	8	1	88 %
VUC	24	23	1	3	96 %
SOSU-skole	13	11	2	2	85 %
I alt	226	207	19	9	92 %

9 af de pågældende institutioner har angivet, at de ikke har lån ultimo 2017.

I den følgende analyse tages der primært udgangspunkt i de 198 institutioner som har svaret, og som havde lån ultimo 2017.

De selvejende institutioners antal lån fordelt på institutionstype fremgår af Tabel 3.2. Erhvervsskolerne har i gennemsnit knap 7 lån pr. institution, mens de øvrige institutionstyper har ca. to lån pr. institution i gennemsnit. I alt er der indrapporteret oplysninger om 744 lån.

Tabel 3.2 – Indrapporterede lån

Institutionstype	Antal lån	Realkredit	Bank	Andet
Alment gymnasium	256	240	14	2
Erhvervsskole	408	373	25	10
VUC	55	49	5	1
SOSU-skole	25	25	0	0
I alt	744	687	44	13

Samlet udgør realkreditlån 92 pct. af det samlede antal lån blandt de adspurgte institutioner i selvejesektoren. Andelen af realkreditlån er mindst på VUC, hvor realkreditlånene udgør 89 pct., mens samtlige lån på SOSU-skolerne er realkreditlån, jf. Tabel 3.2. Lånetypen "Andet" dækker i nogle tilfælde over særlige kommunale og statslige lån.

Andelen af fastforrentede lån for de enkelte institutionstyper varierer mellem 19 og 43 pct., jf. Tabel 3.3. Særligt har erhvervsskolerne mange variabelt forrentede lån, da 77 pct. af deres samlede antal lån udgøres af variable lån. De almene gymnasier har den største andel fastforrentede lån med 43 pct. af deres samlede antal lån.

Tabel 3.3 – Oversigt over variable og fastforrentede lån

Institutionstype	Antal lån	Variable	Fastforrentede	Ikke angivet
Alment gymnasium	256	55 %	43 %	2 %
Erhvervsskole	408	77 %	19 %	3 %
VUC	55	64 %	33 %	4 %
SOSU-skole	25	56 %	40 %	4 %
I alt	744	68 %	29 %	3 %

I tabel 3.4 sondres mellem institutioner, som har en blandet låneportefølje, der består af både fast- og variabelt forrentede lån, og institutioner som udelukkende har lån af den ene eller anden type.

Erhvervsskolerne er den institutionstype hvis låneportefølje oftest består af udelukkende variable lån, jf. tabel 3.4. Det drejer sig om 47 pct. af erhvervsskolerne.

Tabel 3.4 – Sammensætning af lån

Institutionstype	Sammensætning af lån	Andel af skoler
Alment gymnasium	Både faste og variable lån	46 %
Alment gymnasium	Kun fastforrentede lån	30 %
Alment gymnasium	Kun variable lån	24 %
Erhvervsskole	Både faste og variable lån	46 %
Erhvervsskole	Kun fastforrentede lån	7 %
Erhvervsskole	Kun variable lån	47 %
VUC	Både faste og variable lån	35 %
VUC	Kun fastforrentet	35 %
VUC	Kun variable lån	30 %
SOSU-skole	Både faste og variable lån	33 %
SOSU-skole	Kun fastforrentede lån	33 %
SOSU-skole	Kun variable lån	33 %

Skolerne som udelukkende har variabelt forrentede realkreditlån vil generelt have lave finansieringsomkostninger. Omvendt er disse institutioner mest udsatte i tilfælde af, at renterne stiger fremadrettet. For at sikre sig imod en potentiel rentestigning i fremtiden, kan institutionerne med variabelt forrentede lån anvende finansielle instrumenter, fx renteswapaftaler eller renteloft. Således kan institutioner godt have variabelt forrentede lån i henhold til tabel 3.4, men samtidig betale en fast ydelse for lånet, hvis institutionen anvender et finansielt instrument. For at bestemme betydningen af renteswaps mv., er det nødvendigt at holde sammensætningen af lånetyper op imod den pågældende institutions anvendelse af finansielle instrumenter. Dette gøres i afsnit 4.

3.2 Lånemassen i selvejesektoren

Institutionerne har indberettet lån for ca. 12,6 mia. kr. Heraf udgør erhvervsskolernes lån ca. 6,9 mia. kr., jf. tabel 3.5. Eftersom svarprocenten er lidt lavere blandt erhvervsskolerne end for de øvrige institutionstyper, må de også forventes at udgøre en større andel af den faktiske samlede gæld.

3 De selvejende institutioners lån

Tabel 3.5 – Samlet lånemasse i selvejesektoren

Institutionstype	Antal Institutioner	Antal lån	Gæld, mio. kr.	Gæld pr. institution, mio. kr.
Alment gymnasium	110	256	3.804	34,6
Erhvervsskole	59	408	6.831	115,8
VUC	20	55	1.402	70,1
SOSU-skole	9	25	555	61,6
I alt	198	744	12.592	63,6

Realkreditlån er den dominerende finansieringsform for bygninger, hvorfor sektorens realkreditlån er af særlig interesse. Tabel 3.6 viser institutionernes indberetning af realkreditlån. Disse udgør 92 pct. af de samlede indberettede lån og dækker 96 pct. af den samlede indberettede lånemasse.

Tabel 3.6 – Samlet realkreditgæld i selvejesektoren

Institutionstype	Antal Institutioner	Antal realkreditlån	Realkreditgæld, mio. kr.	Realkreditgæld pr. institution, mio. kr.
Alment gymnasium	110	240	3.708	33,7
Erhvervsskole	59	373	6.574	111,4
VUC	20	49	1.286	64,3
SOSU-skole	9	25	555	61,6
I alt	198	687	12.123	61,2

Til at korrigere for de manglende besvarelser anvendes indledningsvist regnskabstallene fra 2017 for de institutioner, som ikke har besvaret undersøgelsen. For disse institutioner anvendes summen af den langfristede gæld og kassekreditte som approksimation for den gæld, som institutionen skulle have indberettet. Bilag B illustrerer sammenhængen mellem regnskabstallene og den indrapporterede gæld.

Ved at anvende regnskabstallene fås et helhedsbillede, hvor data for alle 226 selvejende institutioner indgår, jf. tabel 3.7. Dermed opjusteres den aggregerede gæld med ca. 800 mio. kr., således at den udgør i alt ca. 13,4 mia. kr. for sektoren som helhed. Den gennemsnitlige gæld pr. institution opgøres her til et lavere niveau, eftersom der i de 226 selvejende institutioner også indregnes de 9 institutioner, som indrapporterede ikke at have gæld samt en approksimation for de 19 institutioner, som ikke har givet svar på undersøgelsen⁴.

⁴ 198 institutioner svarede på undersøgelsen, hvoraf 9 indrapporterede ikke at have gæld ultimo 2017. På baggrund af regnskabsdata er både institutionerne som angav ikke at have gæld (n=9), og dem som ikke svarede (n=19) inkluderet. Dermed er alle selvejende institutioner på BUVM's område inkluderet i analysen.

Tabel 3.7 - Samlet realkreditgæld i selvejesektoren (korrigeret for manglende besvarelser)

Institutions- type	Antal Ins(titu- tioner	Gæld, mio. kr.	Heraf real- kreditgæld, mio. kr.	Gæld pr. institution, mio. kr.	Realkreditgæld pr. institution, mio. kr.	Realkredits andel af samlet gæld
Gymnasium	121	4.068	3.950	33,6	32,6	97 %
Erhvervs- skole	68	7.142	6.870	105,0	101,0	96 %
VUC	24	1.437	1.315	59,9	54,8	92 %
SOSU-skole	13	759	713	58,4	54,9	94 %
I alt	226	13.406	12.848	59,3	56,8	96 %

Af sektorens samlede gæld udgør realkreditgæld ca. 12,8 mia. kr. svarende til 96 pct.

Nedenfor karakteriseres de øvrige lån, dvs. banklån og kommunale/statslige lån m.v., hvorefter realkreditgælden vil være primært fokus for analysen, da det er den dominerende form for finansiering af bygninger.

3.3 Banklån og øvrige lån

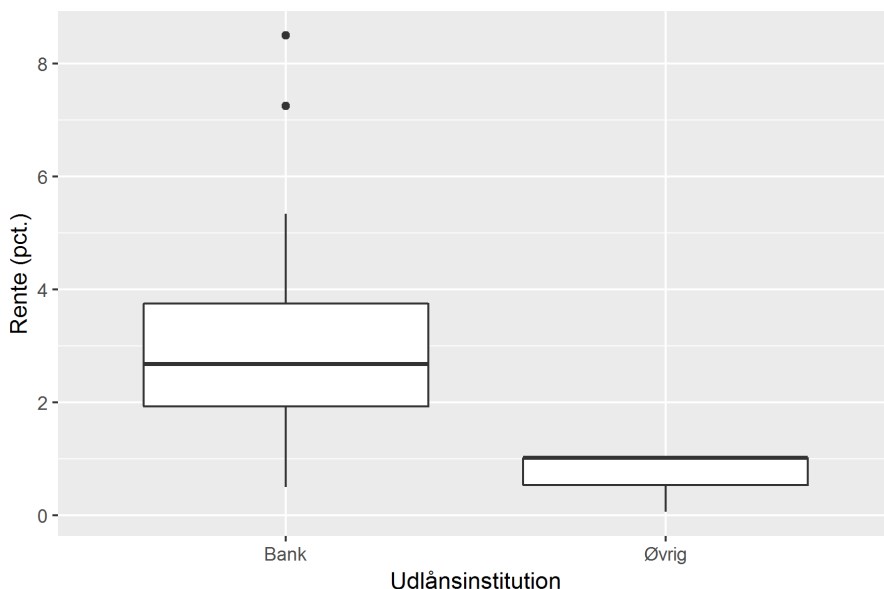
Hovedparten af de indrapporterede lån, som ikke er realkreditlån, er banklån, jf. tabel 3.8. Banklånene tegner sig således for 84,0 pct. af gælden, som ikke er realkreditgæld, eller 3,2 pct. af sektorens totale gæld på 13,4 mia. kr. De øvrige lån findes primært blandt erhvervsskolerne. En nærmere gennemgang af erhvervsskolernes øvrige lån viser, at der generelt er tale om rentefri pantebreve og kommunale eller regionale lån, som i mange tilfælde er rentefri. Dertil kommer likviditetslån fra BUVM.

Tabel 3.8

Institutionstype	Udlånsinstitu- tion	Antal lån	Gæld, mio. kr.	Gns. per lån, mio. kr.
Alment gymnasium	Andet	2	0,7	0,4
Alment gymnasium	Bank	14	95,7	6,8
Erhvervsskole	Andet	10	74,0	7,4
Erhvervsskole	Bank	25	182,2	7,3
VUC	Bank	6	116,2	23,2
I alt		57	468,8	8,2

Figur 3.1 viser fordelingen af renterne på de lån, som ikke er realkreditlån. Banklånene har generelt relativt høje renter, mens de øvrige lån har meget lave renter. Banklånene er forrentede helt op til ca. 8,5 pct., men typisk mellem 2 og knap 4 pct., mens de øvrige typer lån typisk har en rente på mellem 0,5 og 1 pct.

Figur 3.1 – Renter på øvrige lånetyper



Boks 3.1 - Boksplot

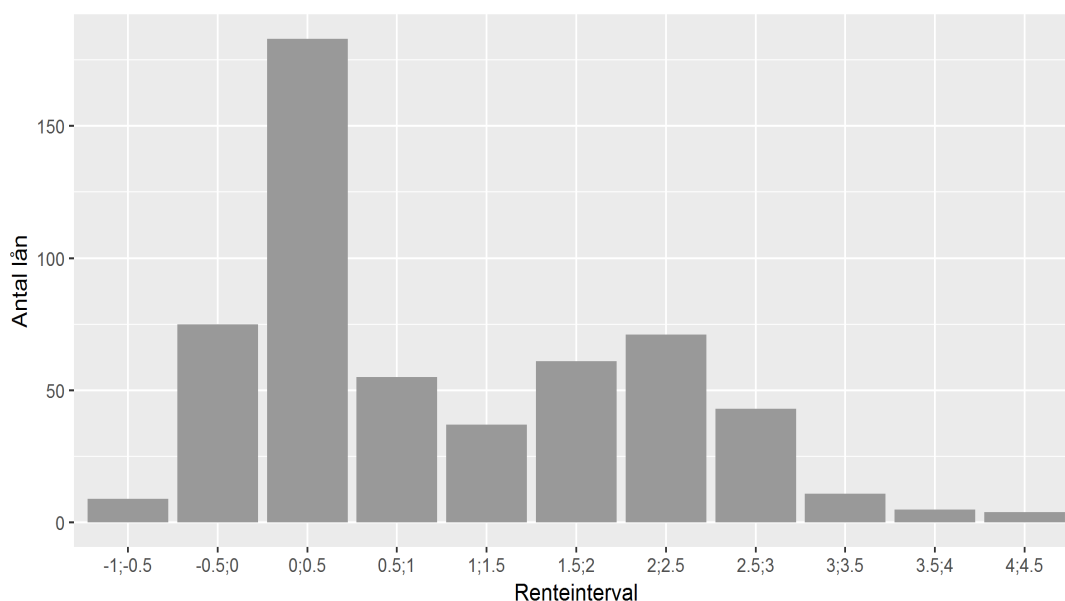
Flere steder i rapporten anvendes boksplots, som illustrerer en *fordeling* af eksempelvis lånenes renter (figur 3.1). I boksplottet er værdierne (renterne) sorteret fra højest til lavest. Den sorte streg i boksplottet angiver median-renten, mens de hvide kassers endepunkter angiver hhv. den 1. og 3. kvartil. Det betyder at 50 pct. af de observerede renteværdier findes inden for hver af kasserne. Jo smallere kasserne er, des mindre spredning er der mellem observationerne. Linjerne strækker sig fra boksen og til den største/mindste observerede værdi af renten, dog ikke længere end 1,5 gang afstanden mellem 1. og 3. kvartil. Observationer uden for dette område markeres med en prik.

3.4 Omkostninger ved sektorens realkreditlåntagning

Renter

Realkreditgælden udgør ca. 96 pct. af den samlede gæld i sektoren. Generelt er renterne på sektorens lån lave ved udgangen af 2017, jf. figur 3.2. Figuren illustrerer hvordan et stort antal lån enten er negative, eller under 0,5 pct. pr. år. Det hyppigste renteniveau for realkreditlånene er således mellem 0,0 og 0,5 pct., hvilket gør sig gældende for en tredjedel af lånene.

Figur 3.2 – Fordeling af rente

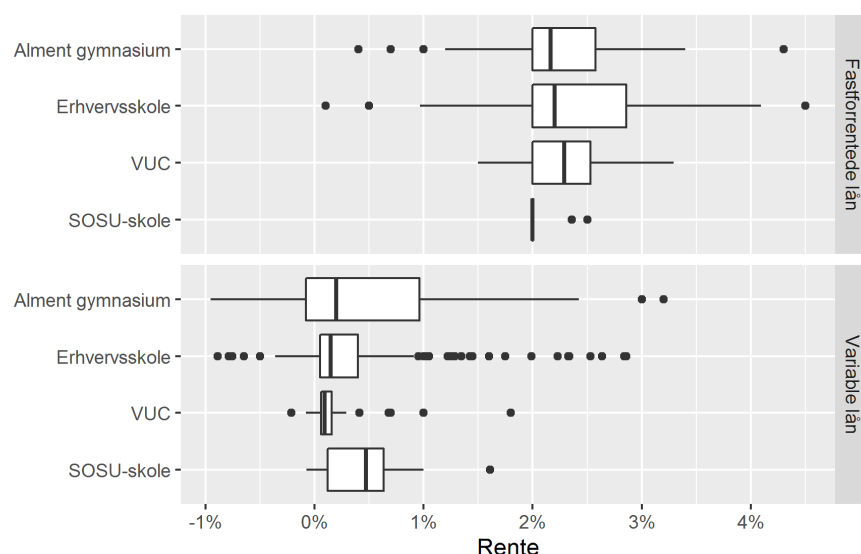


Figur 3.3 viser hvordan renterne fordeles sig, når man opdeler i forhold til fastforrentede og variable lån. Heraf ses det, at det er de variable lån som typisk har renter omkring 0-1 pct., jf. nederste boksplot i figur 2. De lavest forrentede variable lån har en rente på ca. -1 pct., mens de højest forrentede variable lån har en rente på ca. 3,25 pct. Det bør bemærkes, at de variable lån, som af skolerne er blevet indberettet med en rente på over 2 pct., måske er blevet indberettet fejlagtigt, således at det er swap-renten, institutionen betaler investoren, der er skrevet ind i besvarelsen af spørgeskemaet, frem for den egentlige rente tilknyttet lånet. Det er i hvert fald en bemærkelsesværdig høj rente på et variabelt forrentet lån ultimo 2017, da mange af de variable lån er baseret på CIBOR-renten. Det kan heller ikke udelukkes, at lånet fejlagtigt er indberettet som variabelt forrentet, men at det i virkeligheden er fastforrentet.

Renten på de fastforrentede lån ligger typisk på omkring 2-3 pct., jf. øverste boksplot i figur 3.3. De fastforrentede låns renter strækker sig fra ca. 0,1 pct. til maksimalt 5 pct.

Hvad angår de variable lån, er der forholdsvist stor spredning blandt gymnasierne, mens de andre institutionstyper mere generelt har realkreditrenter mellem 0,0 og 0,5 pct. Hvad angår de fastforrentede lån, er der størst spredning mellem renteniveauerne for erhvervsskolerne.

Figur 3.3 - Fordeling af realkreditlånenes renter



I bilag A beskrives metoden for databehandling af renteoplysninger, der manglede eller var behæftede med fejl efter spørgeskemaundersøgelsen.

Bidragssatser

Bidragssatsen er den pris, som låntagere betaler til realkreditinstituttet for at have et realkreditlån (i modsætning til renten, som tilfalder investorerne i de obligationer, der ligger bag lånet). De fleste institutioner har bidragssatser på deres realkreditlån på 0,5 eller 0,75 pct. Af tabel 3.9 fremgår det, at mere end to tredjedele af realkreditlånene har en bidragssats mellem 0,5 og 0,75 pct.

Tabel 3.9 – Bidragssatser på realkreditlån

Bidragssats (interval)	Antal realkreditlån
0,0 til 0,25	18
0,25 til 0,5	109
0,5 til 0,75	459
0,75 til 1,0	62
1,0 til 1,25	11
1,25 til 1,5	8
I alt	667

Anm.: Der er i spørgeskemaundersøgelsen angivet 20 realkreditlån, hvor bidragssatsen ikke er oplyst.

Der er betydelige forskelle på renteniveauerne på de forskellige institutionstypers lån, hvor gymnasierne og SOSU-skolerne gennemsnitligt betaler en markant højere rente end fx erhvervsskolerne, jf. tabel 3.10. De gennemsnitlige bidragssatser og renteniveauer i tabellen er vægtede ift. restgælden på det tilhørende lån. Dvs. at renterne og bidragssatserne for lån med en høj restgæld vægter højere end for lån med en lavere restgæld.

De gennemsnitlige rentesatser, der fremgår i tabel 3.10 er alene de renter, der er tilknyttet det egentlige lån, som institutionerne har optaget. Dvs. at rentebetalinger forbundet med eventuelle afledte finansielle instrumenter ikke fremgår af tabellen. I afsnit 4 beskrives det, hvordan eksempelvis erhvervsskoler i højere grad end gymnasier anvender finansielle instrumenter, hvilket har indflydelse på den faktiske rente, som erhvervsskolerne betaler. Til gengæld anvender eksempelvis gymnasierne i højere grad fastforrentede og i lavere grad variabelt forrentede lån, jf. tabel 3.4, hvilket afspejler sig i et højere renteniveau tilknyttet selve lånene.

Vægtningen efter restgæld indebærer bl.a. at forskellene mellem de gennemsnitlige bidragssatser og renteniveauer for hhv. realkreditlån og alle lån er lille. Det skyldes, at restgælden på realkreditlåne er betydeligt højere end for andre lånetyper, hvorfor de er vægtet højere. Realkreditlåne har i gennemsnit en restgæld på 17,6 mio. kr., mens de øvrige typer af lån gennemsnitligt har en restgæld på 8,2 mio. kr.⁵.

Tabel 3.10 – Gennemsnitlige renter i pct.

Institutionstype	Alle lån		Realkreditlån	
	Bidrag	Rente	Bidrag	Rente
Alment gymnasium	0,6 %	1,7 %	0,6 %	1,7 %
Erhvervsskole	0,6 %	1,0 %	0,6 %	0,9 %
VUC	0,5 %	1,1 %	0,5 %	1,1 %
SOSU-skole	0,7 %	1,5 %	0,7 %	1,5 %

Anm.: Rente og bidragssatser er vægtede ift. restgælden på hvert låns størrelse.

Samlede finansieringsomkostninger

Det relativt høje renteniveau for gymnasierne medfører, at de samlede renteudgifter er på niveau med renteudgifterne på erhvervsskolerne, selvom erhvervsskolerne har en markant større lånemasse. I tabel 3.11 præsenteres de samlede udgifter til renter og bidrag fordelt på institutionstype. Betalingen af bidrag udgør særligt for erhvervsskolerne en stor andel af udgifterne til gældsvedligeholdelse, eftersom disse institutioner i høj grad anvender variable lån med lave renter.

Tabel 3.11 viser desuden, at sektoren som helhed estimeres til at bruge ca. 334 mio. kr. årligt på at finansiere sine lån, hvoraf ca. 77 mio. kr. udgøres af bidragsbetalinger. Beregningen bygger på sektorens samlede gæld og de gennemsnitlige rente- og bidragssatser. Den gennemsnitlige vægtede rente ekstrapoleres således til de lån, hvor renten ikke er angivet. Det gælder for 148 lån, hvor det altså antages, at forrentningen er lig den gennemsnitlige forrentning for de øvrige lån.

I regnskaberne er posten *renteudgifter og andre finansielle omkostninger* lig med 402 mio. kr. i 2017. Forskellen fra den beregnede størrelse skyldes hovedsagligt indfriele swapaftaler. Beregningsgrundlaget for tabellen fremgår af Bilag C.

⁵ Gennemsnitsrestgælden for øvrige lån dækker bl.a. over et enkelt banklån med en restgæld på 122 mio. kr. Udelades dette lån, er der en gennemsnitsrestgæld på 6,2 mio. kr. for øvrige lån.

3 De selvejende institutioners lån

Af tabel 3.11 fremgår det yderligere, at erhvervsskolernes udgifter til swapaftaler beløber sig til ca. 94 mio. kr. årligt, hvilket er betydeligt mere end for samtlige andre institutionstyper tilsammen. Dette skyldes til dels, at erhvervsskolerne har en markant højere samlet lånemasse, samt at de i højere grad anvender renteswapaftaler som finansielt instrument sammenlignet med de andre institutionstyper. Brugen af finansielle instrumenter - og omkostningerne forbundet hermed – behandles nærmere i afsnit 4.

Tabel 3.11 - Årlige finansieringsomkostninger, mio. kr.

Institutionstype	Gæld	Bi- drag	Rente- udgift	Rente- inkl. ren- teloft	Udgift til swaps	De facto udgift	Finansierings- omkostning ift. gæld
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(2)+(4)+(5)	
Alment gymnasium	3.950	23	66	67	6	97	2,4 %
Erhvervsskole	6.870	42	51	61	94	197	2,9 %
VUC	1.315	7	12	14	1	23	1,7 %
SOSU-skole	713	5	11	11	2	18	2,5 %
Total	12.848	77	139	153	104	334	

”Udgift til swaps” i tabel 3.11 dækker over differencen mellem rentebetalingerne fra institutionerne til pengeinstitutterne og rentebetalingerne fra pengeinstitutterne til den oprindelige kreditor, og er således et udtryk for institutionernes estimerede merudgifter som følge af swapaftaler.

4 Finansielle instrumenter

4.1 Rentesikringsinstrumenter

Anvendelsen af finansielle instrumenter, som eksempelvis renteswap og renteloftsaftaler, er udbredt blandt de selvejende institutioner.

Tabel 4.1 viser antallet af institutioner fordelt på institutionstype, der anvender finansielle instrumenter, samt hvor mange og hvilken type af finansielle instrumenter der anvendes.

Antallet af instrumenter dækker over det antal kontrakter, der er indgået. Et finansielt instrument er et selvstændigt afledt produkt, og hver kontrakt kan godt dække over flere eller samtlige af en institutions lån. Antallet af instrumenter angiver således ikke hvor mange lån, der er omfattet af det givne finansielle instrument. Dette behandles senere, jf. tabel 4.3 og 4.4

74 af de selvejende institutioner har indgået kontrakter om finansielle instrumenter. Der er indgået 190 aftaler om finansielle instrumenter samlet set, hvilket svarer til knap 3 aftaler for hver af de institutioner, der anvender finansielle instrumenter. Det er primært erhvervsskoler og gymnasier, der anvender finansielle instrumenter, mens kun et mindre antal SOSU-skoler og VUC'er gør brug af disse. Erhvervsskolerne anvender i høj grad renteswapaftaler og i nogen grad rentelofte. Gymnasierne anvender oftere rentelofte og i nogen grad renteswapaftaler.

Tabel 4.1 – Anvendelse af finansielle instrumenter

Institutionstype	Instrument	Antal skoler	Antal instrumenter
Alment gymnasium	Andet	1	1
Alment gymnasium	Rentekorridor	1	3
Alment gymnasium	Renteloft	18	27
Alment gymnasium	Renteswap	11	11
Erhvervsskole	Andet	2	3
Erhvervsskole	Rentekorridor	1	1
Erhvervsskole	Renteloft	14	31
Erhvervsskole	Renteswap	31	96
VUC	Rentekorridor	1	1
VUC	Renteloft	6	7
VUC	Renteswap	2	5
SOSU-skole	Renteloft	1	2
SOSU-skole	Renteswap	2	2
Total			190

Anm.: Der er nogle institutioner, der anvender flere forskellige typer finansielle instrumenter – fx både renteloft og renteswap. Derfor overstiger summen af kolonnen "Antal skoler" antallet af institutioner, der anvender finansielle instrumenter.

Tabel 4.2 nedenfor viser mængden af sektorens lån, som er indberettet gennem spørgeskemaundersøgelsen, der har et finansielt instrument tilknyttet⁶, samt andelen af den samlede gæld, disse lån dækker over.

Det fremgår i tabel 4.2 at knap halvdelen, 46 pct., af de indberettede lån er dækket af finansielle instrumenter. De lån udgør 48 pct. af institutionernes samlede indberettede gældsmasse.

Det er især erhvervsskolerne, der gør brug af finansielle instrumenter, da 64 pct. af deres lån og 64 pct. af deres gæld er dækket af et finansielt instrument. For VUC'erne er det 43 pct. af lånene, der er dækket af finansielle instrumenter, men de udgør næsten en lige så stor andel af den samlede gældsmasse som hos erhvervsskolerne, nemlig 63 pct. Gymnasierne er den institutionstype, der i mindst omfang anvender finansielle instrumenter, da de dækker 20 pct. af gymnasiernes lån og 17 pct. af gymnasiernes gæld.

Tabel 4.2 – Andel af lån og gældsmasse dækket af finansielle instrumenter

Institutionstype	Antal lån	Lån dækket af instrument	Andel af lån dækket af instrument	Andel af gældsmasse med tilknyttet instrument
Alment gymnasium	240	47	20 %	17 %
Erhvervsskole	373	238	64 %	64 %
VUC	49	21	43 %	63 %
SOSU-skole	25	9	36 %	41 %
I alt	687	315	46 %	48 %

I tabel 4.3 fremgår det, at det især er erhvervsskolerne, der gør brug af renteswapaftaler. 56 pct. af alle erhvervsskolernes realkreditlån er således tilknyttet en renteswapaftale, hvilket svarer til 88 pct. af de lån, hvor erhvervsskolerne gør brug af finansielle instrumenter. Gymnasierne anvender derimod primært renteloftsaftaler. Tre fjerdedele af gymnasiernes lån, der har finansielle instrumenter tilknyttet, er dækket af renteloftsaftaler. Det svarer til 14 pct. af alle gymnasiernes realkreditlån. Til sammenligning er det 5 pct. af gymnasiernes lån, der har tilknyttet en renteswapaftale.

⁶ Et finansielt instrument er et selvstændigt afledt produkt. Det er derfor ikke nødvendigvis tilknyttet specifikke lån. I tilfælde hvor institutionen i spørgeskemaundersøgelsen har indberettet, at instrumentet ikke er tilknyttet bestemte lån, er det blevet tilskrevet samtlige lån i porteføljen i den efterfølgende databehandling.

Tabel 4.3 – Typer af finansielle instrumenter tilknyttet lån

Institutionstype	Instrument tilknyttet lån					
	Lån	Lån med FI	Med swap	Med loft	Med øvrig	Swap og loft
Alment gymnasium	240	47	13	34	2	1
Erhvervsskole	373	238	209	97	7	68
VUC	49	21	12	8	1	0
SOSU-skole	25	9	9	7	0	7
I alt	687	315	243	146	10	76

Anm.: De fire kolonner, der dækker over typer af finansielle instrumenter, er ikke gensidigt udelukkende. Der kan således godt være flere instrumenter tilknyttet hvert lån, hvorfor summen af de fire kolonner godt kan overstige antallet i kolonnen "Lån med FI".

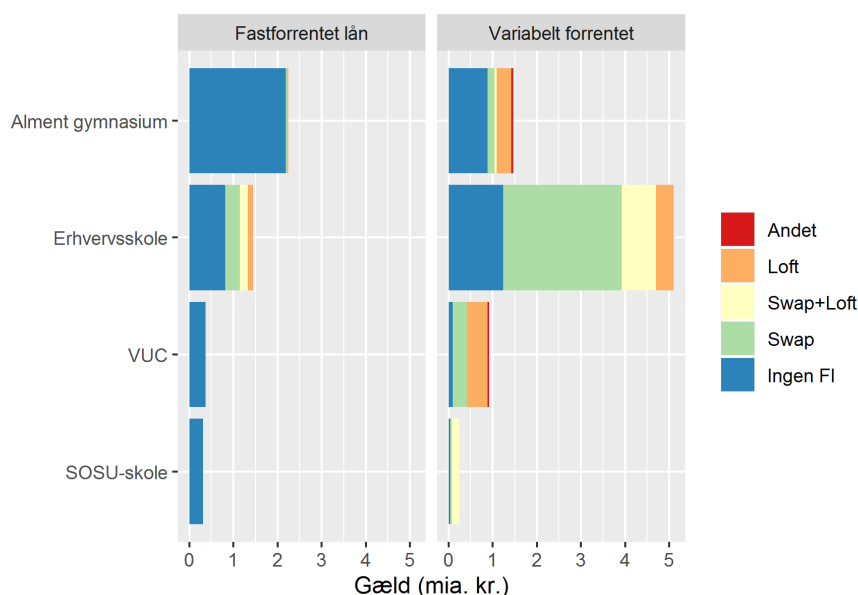
Figur 4.1 viser grafisk, hvordan de finansielle instrumenter dækker den samlede realkreditgæld, dvs. de i alt ca. 12,1 mia. kr. som er indberettet af uddannelsesinstitutionerne i spørgeskemaundersøgelsen, fordelt på forrentningstype.

Som figuren viser, er anvendelsen af finansielle instrumenter udbredt. Renteswapaftaler dækker især en høj grad af erhvervsskolernes samlede gæld – både relativt og absolut. På VUC dækker de finansielle instrumenter – renteswap og især renteloft – også en betydelig del af gælden. Almene gymnasier er den institutionstype, hvor finansielle instrumenter dækker den mindste andel af institutionernes samlede gæld, og her er der hovedsageligt tale om renteloftsaftaler.

Det er hovedsageligt for de indberettede lån med variabel forrentning, at der er tilknyttet aftaler om finansielle instrumenter, hvilket også kan aflæses af figur 4.1. Dette skyldes, at instrumenterne kan anvendes til at skabe sikkerhed om institutionernes renteudgifter. Dog ses det også af figuren, at der ligeledes er en mindre andel af sektorens fastforrentede gæld, der er dækket af finansielle instrumenter. Det kan ikke udelukkes, at der i nogle af disse tilfælde er tale om indberetningsfejl i forbindelse med spørgeskemaundersøgelsen, hvor variable lån med tilknyttet renteswapaftale er blevet forvekslet med fastforrentede lån.

Eftersom kontrakter om finansielle instrumenter ikke nødvendigvis knytter sig til enkelte lån, kan det også være en mulighed, at skolerne har flere lån i deres portefølje – både variable og fastforrentede - og en finansiell kontrakt, der ikke dækker specifikke lån i porteføljen. Dermed kan eksempelvis en renteswapaftale, som er indgået for at rentesikre et eller flere variable lån i porteføljen, samtidig dække over et af skolens fastforrentede lån. En gennemgang af de fastforrentede lån, som ifølge spørgeskemaindberetningerne er dækket af et finansielt instrument, viser, at de givne finansielle instrumenter ikke er angivet som værende tilknyttet specifikt til de dækkede lån.

Figur 4.1 - Finansielle instrumenters dækning af sektorens realkreditgæld

**Rentesikring af variabelt forrentede lån**

Tabel 4.4 viser antallet af variabelt forrentede lån fordelt på institutionstype samt hvilke finansielle instrumenter, der er tilknyttet disse lån. Til sammenligning indeholder tabel 4.3 samtlige 687 indberettede realkreditlån og dermed også de fastforrentede lån. Det fremgår af tabel 4.4, at 58 pct. af de variabelt forrentede lån har finansielle instrumenter tilknyttet. 44 pct. af de variabelt forrentede realkreditlån har tilknyttet en renteswapaf-tale.

Tabel 4.4 - Finansielle instrumenter på variable lån

Institutionstype	Lån	Lån med FI	Instrument tilknyttet lån			
			Med swap	Med loft	Med øvrig	Swap og loft
Gymnasium	133	44	12	32	2	1
Erhvervsskole	298	202	180	79	7	57
VUC	33	21	12	8	1	0
SOSU-skole	15	9	9	7	0	7
I alt	479	276	213	126	10	65

4.2 Indgåelsestidspunkt

Der har ikke været en entydig udvikling i antallet af nyoprettede finansielle kontrakter i perioden 2010 til 2017. Som figur 4.2 viser, har antallet bølget op og ned i perioden. I 2017 blev der indgået 17 nye aftaler, mens 2010 er det år i perioden, hvor der blev indgået flest, nemlig 25. I perioden er der i gennemsnit blevet indgået 18 nye finansielle kontrakter årligt.

Dog er der de seneste to år (2016 og 2017) i højere grad indgået nye renteswapaftaler frem for øvrige finansielle instrumenter sammenlignet med resten af perioden (med

undtagelse af 2012). I 2016 og 2017 blev der indgået hhv. 16 og 13 nye renteswapaftaler, mens gennemsnittet for perioden er knap 10 årligt.

Figur 4.2 - Antal indgåede aftaler i perioden 2010-2017



4.3 Markedsværdi af institutionernes finansielle instrumenter

Som tidligere beskrevet er markedsværdien af et finansielt instrument – fx renteswap- eller renteloftsaftaler – udtryk for den pris, en uddannelsesinstitution skal betale til pengeinstituttet for at komme ud af aftalen, såfremt markedsværdien er negativ, eller prisen som pengeinstituttet skal betale uddannelsesinstitutionen, såfremt markedsværdien er positiv.

Aftalens markedsværdi har ingen direkte likvid effekt. Det er alene ved indfrielse, at markedsværdien skal afregnes med pengeinstituttet. Markedsværdien påvirker dog institutionernes egenkapital, fordi værdien skal afregnes med pengeinstituttet, såfremt institutionen nedlægges.

Markedsværdien af selvejinstitutionernes finansielle instrumenter kan samlet set opgøres til -605 mio. kr., jf. tabel 4.5. Heraf fremgår det ligeledes, at erhvervsskolerne samlet set har finansielle kontrakter til en markedsværdi af -539 mio. kr., hvilket svarer til 89 % af selvejesektorens finansielle kontraktors markedsværdi. Renteswapaftalerne udgør samlet set -511 mio. kr., hvilket svarer til 85 % af markedsværdien af selvejesektorens finansielle kontrakter.

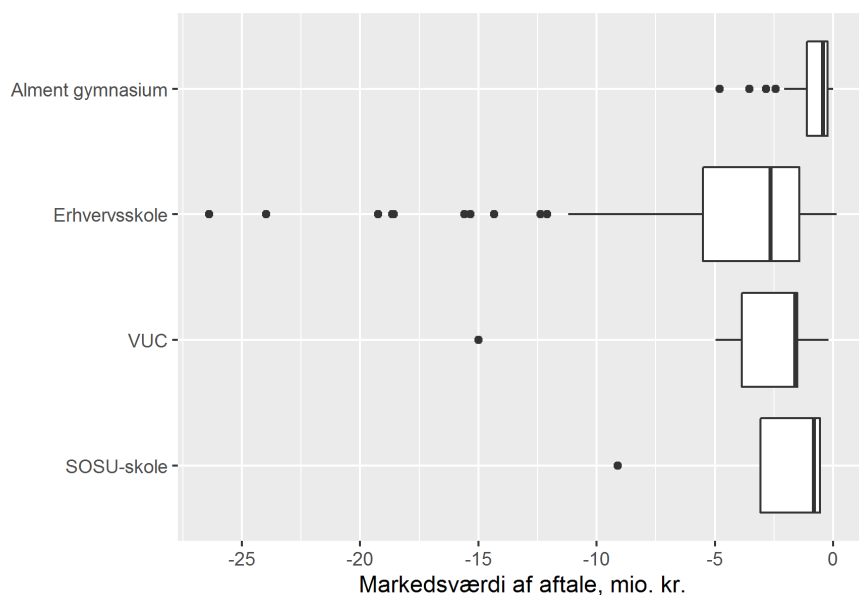
Tabel 4.5 - Markedsværdi fordelt på instrumenttype, mio. kr.

Institutionstype	Renteswap	Renteloft	Rentekorridor	Andet	Total
Alment gymnasium	-17	-7	0	-1	-25
Erhvervsskole	-479	-48	-5	-7	-539
VUC	-5	-23	-2	0	-30
SOSU-skole	-10	-1	0	0	-11
I alt	-511	-80	-7	-8	-605

Anm.: Sum-afvigelser skyldes afrundinger.

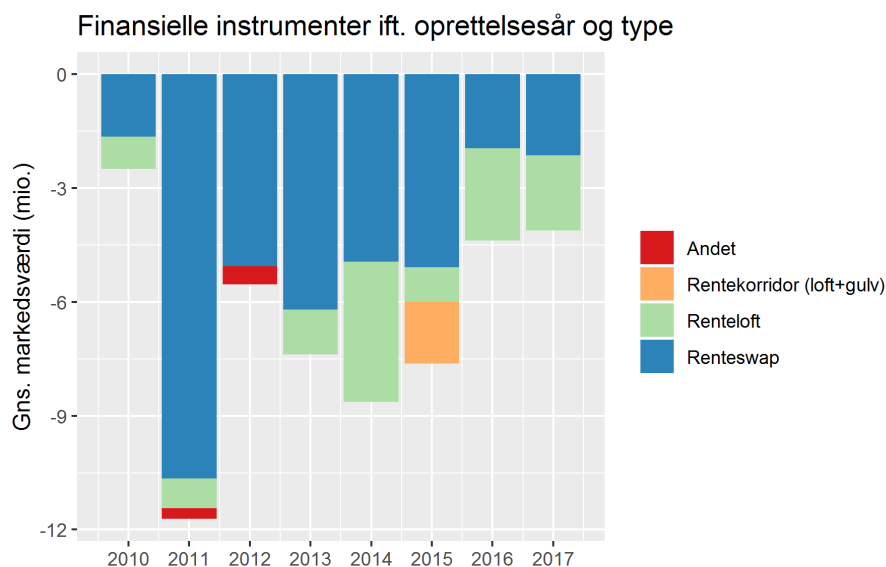
Figur 4.3 viser spredningen af markedsværdien for de finansielle instrumenter fordelt på institutionstype. Heraf fremgår det, at værdien af de enkelte aftaler typisk er størst (mest negativ) for erhvervsskoler og dernæst VUC'er, samt typisk mindst (mindst negativ) for de almene gymnasier. Som figur 4.3 viser, er der dog også en række outliers, især blandt erhvervsskolerne.

Figur 4.3 - Markedsværdi af finansielle instrumenter



Figur 4.4 viser den gennemsnitlige markedsværdi af instrumenterne ift. oprettelsesåret. De beregnede gennemsnit er i nogle tilfælde baseret på meget få observationer. Den store negative gennemsnitlige markedsværdi for renteswaps, der er indgået i 2011 er fx baseret på bare 5 indgåede aftaler.

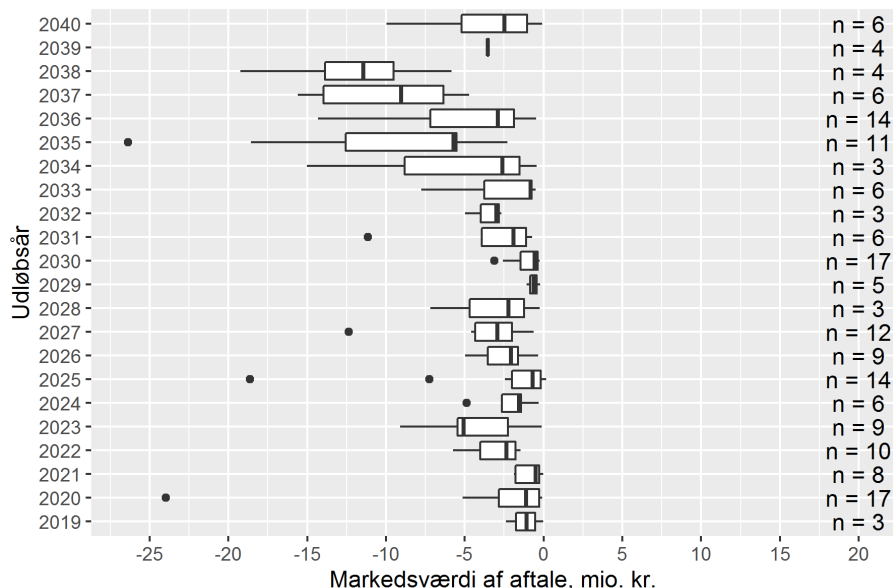
Figur 4.4 - Sektorens gennemsnitlige nettomarkedsværdi af instrumenter ift. oprettelsesår



Figur 4.5 viser markedsværdien af de finansielle instrumenter ift. aftalens udløbsår. Det skal bemærkes, at beregningerne for de enkelte udløbsår kan være baseret på ganske få observationer. En høj negativ markedsværdi kan være problematisk for uddannelsesinstitutionen, hvis den er kombineret med en lang udløbstid. I de tilfælde vil det være dyrt for institutionen at komme ud af aftalen, samtidig med, at man ikke kan lade aftalen løbe ud inden for kort tid. Er udløbsåret derimod nært forestående, kan institutionen vælge at lade aftalen løbe ud, hvorved den negative markedsværdi ikke skal indfries. Dette afspejles også af, at nettomarkedsværdierne generelt er mindre jo nærmere udløbsåret er.

Derudover viser figur 4.5, at spredningen på nettomarkedsværdierne generelt er størst jo længere ude i fremtiden udløbsåret er, mens de snarligt udløbende aftaler overordnet set har en mere homogen markedsværdifordeling. Der kan være store forskelle på de økonomiske konsekvenser af en aftale om finansielle instrumenter afhængigt af, hvordan den individuelle aftale ser ud, når der fortsat er lang løbetid på kontrakten. Omvendt er forskellene meget små, når aftalerne nærmer sig udløb.

Figur 4.5 - Markedsværdi af finansielle instrumenter ift. aftalens udløbsår



4.4 Afdragsfrihed

Afdragsfrihed kan betragtes som en form for finansielt instrument. I modsætning til renteswap og –loft påvirker dette ikke institutionernes rentebetalinger, men kan i stedet anvendes til at skabe øget økonomisk handlerum for institutionen i den tid, hvor afdragsfriheden løber.

Det er hovedsageligt erhvervsskoler, der benytter sig af afdragsfrie lån, jf. tabel 4.6. En fjerdedel af erhvervsskolerne benytter afdragsfrie lån, hvilket svarer til to tredjedele af alle afdragsfrie lån på tværs af institutionerne. De afdragsfrie lån dækker i gennemsnit 6,3 pct. af erhvervsskolernes realkreditlån.

Derudover bliver afdragsfrie lån også anvendt i et vist omfang af VUC'erne. Det er blot 3 VUC'er, der har afdragsfrie lån, men de dækker i gennemsnit 7,3 pct. af hver institutions lån.

Gymnasierne bruger i mindre grad afdragsfrie lån, mens SOSU-skolerne slet ikke har udestående gæld med afdragsfrihed.

Det er ca. 8 pct. af institutionernes samlede realkreditgæld, der er dækket af afdragsfrihed. Dog er der store forskelle blandt institutionstyperne, som det fremgår af tabel 4.6. De afdragsfrie lån udgør ca. 12 pct. af erhvervsskolernes samlede gæld, ca. 9 pct. af VUC'ernes samlede gæld og ca. 2 pct. af gymnasiernes samlede gæld.

Tabel 4.6 – Lån med afdragsfrihed

Institutionstype	Antal institutioner	Antal institutioner med afdragsfri lån	Antal lån med afdragsfrihed	Gns. andel af institutionens lån med afdragsfrihed	Andel af gæld m. afdragsfrihed	Gns. resterende afdragsfrihed (år)
Alment gymnasium	110	6	7	2,7 %	1,7 %	4,9
Erhvervsskole	59	15	26	6,3 %	11,6 %	5,4
VUC	20	3	4	7,3 %	8,6 %	7,8
SOSU-skole	9	0	0	0,0 %	0,0 %	-
I alt	198	24	37	5,0%	7,7%	5,5

Tabel 4.7 viser, at der ikke ser ud til at være en systematisk udvikling i andelen af de oprettede lån, som er afdragsfri i perioden siden 2010.

Tabel 4.7 - Afdragsfrie lån fordelt på oprettelsesår

Oprettelsesår	Afdragsfrie lån	Andel afdragsfrie lån	Afdragsfrie låns andel af lånemasse
2017	5	6,1%	8,9%
2016	9	11,7%	14,0%
2015	5	4,4%	10,8%
2014	2	2,6%	1,4%
2013	4	8,0%	6,7%
2012	1	2,0%	6,2%
2011	5	11,6%	12,7%
2010	1	1,6%	0,0%

4.5 Lån optaget i udenlandsk valuta

Institutionerne kan vælge at optage lån i udenlandsk valuta i stedet for danske kroner. Af tabel 4.8, som viser institutionernes lån i udenlandsk valuta, fremgår det, at dette kun foregår i meget begrænset omfang.

Tabel 4.8 - Antal lån optaget fordelt på valuta

Institutionstype	DKK	EUR	Ikke angivet	Total
Alment gymnasium	240	0	0	240
Erhvervsskole	368	5	0	373
VUC	49	0	0	49
SOSU-skole	25	0	0	25
I alt	679	5	0	687

Ud af de 687 realkreditlån, der er blevet indberettet, er det kun 5, som er optaget i anden valuta i dansk. Alle lånene optaget i udenlandsk valuta er optaget i euro, og det er den samme institution, som har alle 5 lån.

Lånene optaget i euro udgør blot 0,7 pct. af selvejesektorens samlede indberettede gældsmasse. Dog udgør de tilsammen halvdelen af den pågældende institutions samlede gæld.

Tabel 4.9 - Sektorens lån i udenlandsk valuta

	Udlånsinstitution	Valuta	Rentetype	Restgæld, mio. kr.	Andel af institutionens samlede gæld
1	Realkreditinstitut	EUR	Variabel	9,0	5,2%
2	Realkreditinstitut	EUR	Variabel	51,2	29,3%
3	Realkreditinstitut	EUR	Variabel	12,8	7,3%
4	Realkreditinstitut	EUR	Variabel	12,3	7,1%
5	Realkreditinstitut	EUR	Variabel	2,9	1,7%
I alt				88,2	50,5%

Da lånene optaget i udenlandsk valuta alene er optaget i euro, er praksissen ikke forbundet med nævneværdig risiko, eftersom den danske kronekurs følger eurokursen inden for en margin på 2,25 pct.

5 Udviklingstendenser siden 2014

Forløberen for indeværende analyserapport er undersøgelsen *Selvejende uddannelsesinstitutioners anvendelse af finansielle instrumenter*, som blev udarbejdet af Kvalitets- og Tilsynsstyrelsen i december 2014. Analysen fra 2014 undersøger som indeværende analyserapport institutionernes finansieringsforhold med særlig fokus på brugen af finansielle instrumenter.

I følgende afsnit sammenholdes flere af resultaterne fra 2014-rapporten med resultaterne fra spørgeskemaundersøgelsen foretaget i 2017. Datagrundlaget for 2014-analysen bygger på en undersøgelse blandt de regulerede selvejende institutioner fra oktober/november 2013 med 1. oktober 2013 som opgørelsestidspunkt. Samlet set svarede 217 af i alt 236 institutioner på undersøgelsen i 2013. Det giver en svarprocent på 92 pct.

Som det ses af tabel 5.1, var der færre institutioner i 2017, sammenlignet med 2013, hvis låneportefølje udelukkende bestod af variabelt forrentede lån – dette gælder særligt de almene gymnasier og erhvervsskolerne. En langt større andel af institutionerne har i 2017 både faste og variabelt forrentede lån i deres låneportefølje, hvor det i 2013 var mere normalt enten kun at have fastforrentede eller variabelt forrentede lån.

Tabel 5.1 – Sammenligning af låneportefølje i 2013 og 2017

Institutionstype	Sammensætning af lån	Antal institutioner		Andel	
		2013	2017	2013	2017
Almen gymnasium	Både faste og variable lån	41	51	36 %	46 %
Almen gymnasium	Kun fastforrentede lån	37	33	32 %	30 %
Almen gymnasium	Kun variable lån	37	26	32 %	24 %
Erhvervsskole	Både faste og variable lån	15	27	20 %	46 %
Erhvervsskole	Kun fastforrentede lån	13	4	18 %	7 %
Erhvervsskole	Kun variable lån	46	28	62 %	47 %
VUC	Både faste og variable lån	0	7	0 %	35 %
VUC	Kun fastforrentet	12	7	71 %	35 %
VUC	Kun variable lån	5	6	29 %	30 %
SOSU-skole	Både faste og variable lån	0	3	0 %	33 %
SOSU-skole	Kun fastforrentede lån	6	3	55 %	33 %
SOSU-skole	Kun variable lån	5	3	45 %	33 %
I alt		217	198		

Sammenligner man markedsværdien af institutionernes finansielle instrumenter, ses det af tabel 5.2, at institutionernes finansielle instrumenter i 2013 havde en negativ markedsværdi, der samlet set var 59,8 mio. kr. højere end i 2017. Denne difference skyldes især, at de almene gymnasier og erhvervsskolerne har nedbragt den negative markedsværdi i swaftaler – erhvervsskolerne alene har nedbragt markedsværdien af deres swaftaler med næsten 75 mio. kr. fra 2013 til 2017. I modsætning til gymnasierne og

erhvervsskolerne har VUC'erne og SOSU-skolerne øget den negative markedsværdi af finansielle instrumenter siden 2013.

Tabel 5.2 - Markedsværdi af finansielle instrumenter, mio. kr.

	Renteswap		Renteloft		Rentekorridor og andet		I alt	
	2013	2017	2013	2017	2013	2017	2013	2017
Alment gymnasium	-30	-17,0	-40	-7,1	-	-0,5	-70	-24,6
Erhvervsskole	-554	-478,7	-33	-48,4	-	-11,8	-587	-538,9
VUC	0	-5,0	-4	-23,2	-	-1,6	-4	-29,8
SOSU-skole	-1	-10,2	-3	-1,1	-	0,0	-4	-11,3
I alt	-584	-510,9	-80	-79,7	-	-13,9	-664	-604,6

5.1 Renteswap

I 2017 var der 13 færre institutioner med swapaftaler sammenlignet med 2013. Dog var der blot én institution mindre i 2017, der havde swapaftaler med en negativ markedsværdi på mere end 10 mio. kr. end i 2013. Dette tyder på, at det er mange af de samme institutioner med høj negativ markedsværdi, som går igen i 2017-undersøgelsen, da disse institutioner ikke har haft mulighed for at komme ud af deres swapaftaler grundet den høje negative markedsværdi. Dog er den samlede negative markedsværdi faldet, da den resterende levetid af swapaftalerne er blevet kortere.

Tabel 5.3 - Nettomarkedsværdi af renteswap i 2013 og 2017

	Antal institutioner med renteswapaftaler	Positiv værdi	0 til -5 mio. kr.	-5 til -10 mio. kr.	-10 til -20 mio. kr.	-20 til -30 mio. kr.	< -30 mio. kr.
2013							
Alment gymnasium	19	0	18	1	0	0	0
Erhvervsskole	39	0	15	4	9	7	4
VUC	0	0	0	0	0	0	0
SOSU-skole	1	0	1	0	0	0	0
I alt	59	0	34	5	9	7	4
2017							
Alment gymnasium	11	0	11	0	0	0	0
Erhvervsskole	31	0	6	6	9	6	4
VUC	2	0	2	0	0	0	0
SOSU-skole	2	0	1	1	0	0	0
I alt	46	0	20	7	9	6	4

Som det fremgik i figur 4.2 blev der oprettet en del renteswapaftaler i 2016 og 2017, hvilket også ses af antallet af renteswapaftaler med lang løbetid i tabel 5.4. Generelt har institutionerne færre renteswapaftaler i 2017 end i 2013, men der er fortsat relativt mange institutioner, der har swapaftaler med lang løbetid.

Tabel 5.4 - Renteswapaftalernes løbetid. Opgjort i antal swapaftaler fordelt på tidsintervaller.

	Antal rente- swapaftaler i alt	0-1 år	1-3 år	3-7 år	7-15 år	15-30 år	30+ år
2013							
Alment gymnasium	23	1	2	0	14	3	3
Erhvervsskole	117	1	1	9	40	41	25
VUC	0	0	0	0	0	0	0
SOSU-skole	1	0	0	0	1	0	0
I alt	141	2	3	9	55	44	28
2017							
Alment gymnasium	11	0	0	0	3	6	1
Erhvervsskole	96	0	1	10	35	37	13
VUC	5	0	0	0	1	1	3
SOSU-skole	2	0	0	0	2	0	0
I alt	114	0	1	10	41	44	17

Anm.: For en enkelt af renteswapaftalerne i 2017 fremgår løbetiden ikke.

Betydningen af swapaftalerne afhænger også af institutionernes størrelse, og derfor er markedsværdien af institutionernes swapaftaler holdt op mod egenkapitalen i tabel 5.5. I 2013 var der 31 institutioner, der havde en negativ markedsværdi, der udgjorde mere end 10 pct. af institutionens egenkapital. Dette antal var i 2017 faldet til 22. Mest bemærkelsesværdigt er det, at antallet af institutioner, hvor den negative markedsværdi udgjorde mere end 30 pct. af institutionens egenkapital, er faldet fra 15 institutioner i 2013 til 5 institutioner i 2017.

I tabel 5.5 er der egenkapitalen fra i institutionernes regnskaber anvendt til beregningerne. Den negative markedsværdi er med andre ord ikke modregnet i egenkapitalen, selvom denne i realiteten påvirker den samlede egenkapital.

Tabel 5.5 - Negativ markedsværdi i pct. af egenkapitalen mht. renteswap.

	Antal institutioner med renteswapaf- ter	0-5 pct.	5-10 pct.	10-20 pct.	20-30 pct.	>30 pct.
2013						
Alment gymnasium	19	6	2	3	2	6
Erhvervsskole	39	13	6	10	1	9
VUC	0	0	0	0	0	0
SOSU-skole	1	1	0	0	0	0
I alt	59	20	8	13	3	15
2017						
Alment gymnasium	11	11	6	1	2	1
Erhvervsskole	31	31	8	9	5	3
VUC	2	2	2	0	0	0
SOSU-skole	2	2	1	0	0	1
I alt	46	46	17	10	7	5

Belastningen af institutionernes egenkapital lader overordnet set til at have været aftagende mellem 2013 og 2017.

6 Bilag

Bilag A: Databehandling ved manglende renteoplysning

207 institutioner har svaret på spørgeskemaet, hvoraf 198 havde lån ultimo 2017.

Der er samlet set angivet 744 lån - heraf er der oplysninger om renten pr. 31. december 2017 på de 596 af dem. 19 låns rente er i spørgeskemabesvarelsenerne angivet som værende 0, hvorefter de er blevet rettet på baggrund af respondentens kommentar til spørgeskemaet. Dette er gjort fordi spørgeskemaet ikke tillod at indtaste negative renter. I besvarelser hvor det fremgår af kommentarfeltet, at renten er negativ, og hvor renten er angivet, er dette således blevet rettet i forbindelse med den efterfølgende databehandling. Desuden er der i tilfælde, hvor respondenterne har angivet renten i procent i stedet for decimaltal, divideret med 100.

Efter disse korrektioner er der fortsat 148 lån, som ikke har en rente tilknyttet. Disse er tilfælde, hvor respondenterne slet ikke angiver nogen rente, eller hvor renten er angivet som værende 0 (og hvor det ikke angives i kommentarfeltet, hvad den korrekte rente er).

Tabel A.1

Antal Lån (1)	744
Med rente (2), heraf	596
Heraf: Som indtastet	558
Heraf: Positiv rente rettet til negativ pba. kommentar eller rettet ekstrem værdi	38
Mangler renteoplysning (1)-(2)	148

De 148 lån uden renteoplysning er primært realkreditlån, hvor respondenterne helt har undladt at angive renten. Ved 11 lån anføres det, at renten er negativ – dog uden at den negative renteværdi angives. De resterende lån er typisk kassekredit (uden træk) og i nogle tilfælde kommunale lån uden renter.

Tabel A.2 karakteriserer de 148 lån med manglende renteoplysninger.

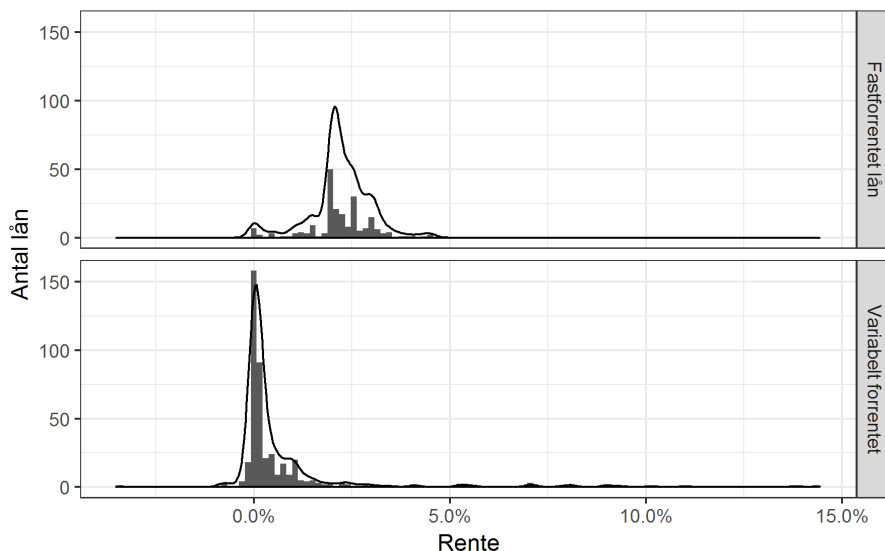
Tabel A.2

Andet (uddyb gerne i bemærkningsfeltet nederst)	Bank	1
Andet (uddyb gerne i bemærkningsfeltet nederst)	Andet	6
Fastforrentet lån	Realkreditinstitut	8
Fastforrentet lån	Bank	1
Fastforrentet lån	Andet	1
Variabelt forrentet	Realkreditinstitut	122
Variabelt forrentet	Bank	7
Variabelt forrentet	Andet	2
I alt		148

Imputering af negative renter

Rentefordeling i figur A.1 viser de rå data, hvor der dog er korrigeret ift. lån med renter over eller under (+/-) 10 pct. Ift. disse lån er det antaget, at respondenterne har indskrevet renten i procenter frem for decimaler, og disse er således divideret med 100.

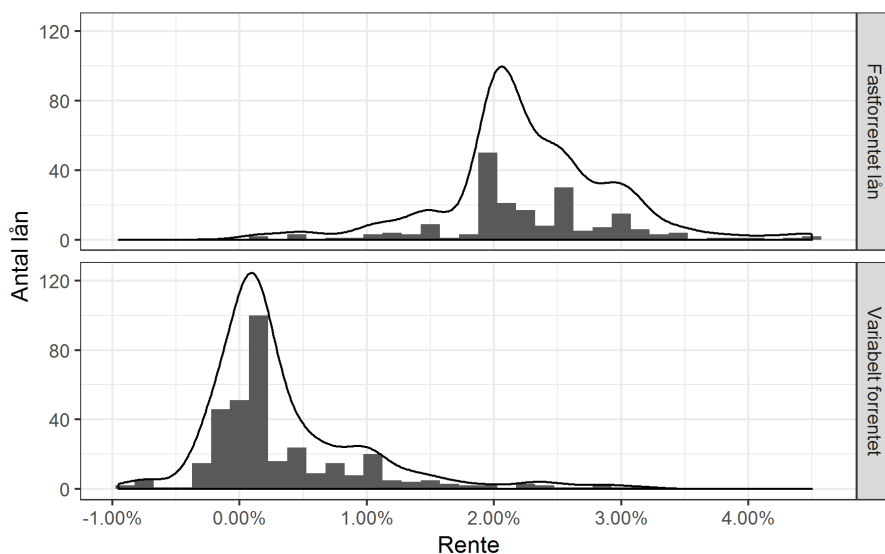
Figur A.1 – Fordeling af lånenes renter (før korrektion af outliers)



Efter denne grafiske inspektion er der imidlertid fortsat urealistiske høje renter på et lille antal lån, jf. figur A.1. Også her antages det, at de angivne renter fejlagtigt er angivet i procent, og de er derfor også blevet korrigerede.

I analysen anvendes kun de faktiske angivne renter efter ovenstående korrektion er foretaget. Disse fremgår af figur A.2.

Figur A.2 – Fordeling af lånenes renter (uden imputering)

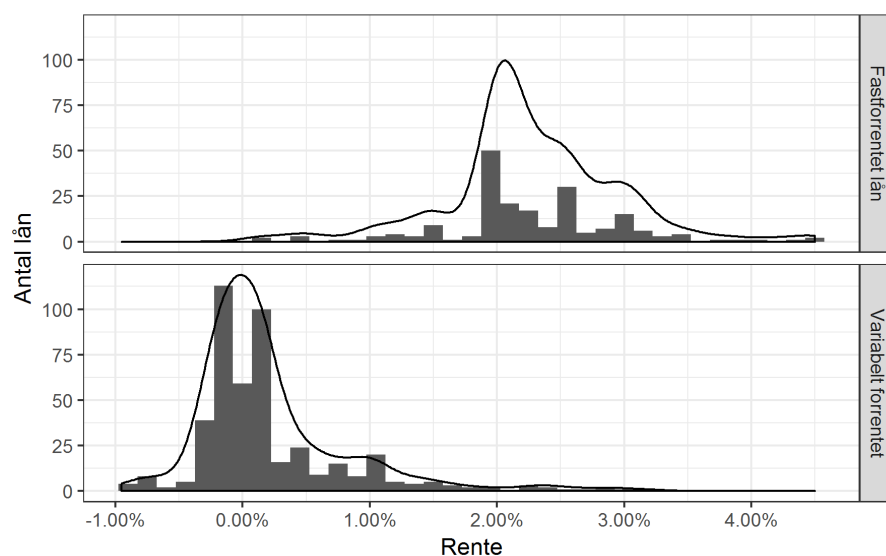


Som beskrevet ovenfor har spørgeskemaet ikke tilladt, at man kunne indtaste negative renter i forbindelse med besvarelsen. I tilfælde hvor institutionen har undladt at angive den korrekte rente i kommentarfeltet, og hvor der i stedet er indtastet "0" i rentefeltet ved et realkreditlån, vil der generelt være tale om, at renten er negativ. For at afgøre betydningen af disse manglende renteoplysninger foretages også en sammenligning med imputerede renteoplysninger for de pågældende lån.

Imputeringen består i (ved tilfældigt udvælgelse) at erstatte de angivne nul-værdier for renterne med en negativ værdi, som andre lån af samme type har haft. Det giver ikke anledning til en væsentlig forskel, men tilføjer blot lidt flere lån med negative renter, som er meget tæt på nul, jf. nedenfor.

I analysen arbejdes der ikke videre med de imputerede renter, men tages i stedet udgangspunkt i den rentefordeling, som illustreres i figur A.2.

Figur A.3 – Fordeling af lånenes renter (med imputering)



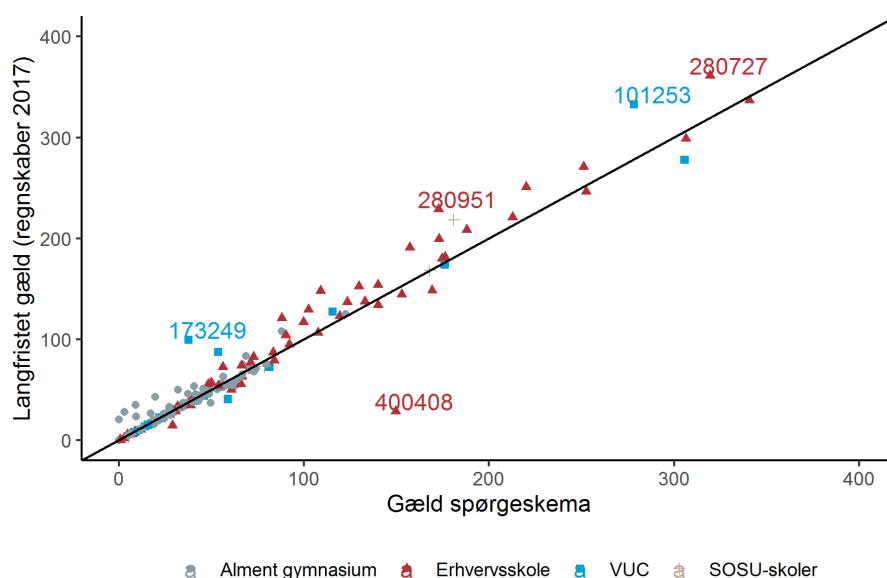
Bilag B: Sammenligning mellem regnskab og spørgeskemadata

For at undersøge kvaliteten af indrapporteringerne, sammenholdes hver institutions samlede indrapporterede gæld med institutionens langfristede gæld (inkl. kassekredit) fra deres regnskaber for 2017. Ligesom for regnskabstallene er institutionerne eksplicit blevet bedt om, at angive gælden pr. ultimo 2017.

Figur B.1 viser hver institutions samlede indrapporterede gæld i spørgeskemaet på x-aksen, mens y-aksen viser hvor meget langfristet gæld, der fremgår af regnskabet for 2017. Institutioner som ligger på den optegnede linje har indrapporteret samme niveau af gæld i hhv. spørgeskema og regnskaber. Generelt stemmer de to datakilder overens. Eftersom spørgeskemaet ikke indeholdte en meget specifik definition af gældsbegrebet, er det forventeligt, at der er mindre afvigelser.

Større afvigelser kan typisk begrundes med særlige omstændigheder i regnskaberne. Fx har institutionen Campus Bornholm (400408 i figuren) en regnskabsmæssig postering under periodeafgrænsningsposter på knap 113,5 mio. kr. i 2017. Således har institutionen indrapporteret korrekt, selvom der er stor afvigelse mellem de to opgørelser.

Figur B.1 – Samlet langfristet gæld (regnskab) og indrapporteret gæld (skema)



Ca. 43 pct. af afvigelserne mellem de to opgørelser kan forklares ved udeladelsen af kortfristede gældsbegreber fra regnskaberne.⁷

⁷ Kortfristet gæld består af: Kassekredit, næste års afdrag på gæld, gæld til pengeinstitutter, skyldig løn, feriepenge, mellemregning med BUVM, leverandører af varer og tjenesteydelser, anden gæld og periodeafgrænsningsposter

Bilag C: Gæld og renteudgifter i regnskab og spørgeskemadata

I data-sæt?	Har swaptale?	Institutions-type	Antal institutioner	Regnskab 2017 (mio. kr.)			Spørgeskema 2017 (mio. kr.)					
				Gæld regnskab	Realkreditgæld regnskab	Finansieringsomk. regnskab	Gæld	Realkreditgæld	Bidrag	Rente	Rente inkl. renteloft	Swap omkostning (mio.)
Nej	NA	Alment gymnasium	11	264	242	7	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Nej	NA	Erhvervsskole	9	311	297	11	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Nej	NA	VUC	4	35	29	1	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Nej	NA	SOSU-skoler	4	205	158	4	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Ja	Institutioner <u>med</u> swap	Alment gymnasium	11	334	334	10	329	321	0,7%	0,4%	0,5%	6,5
Ja	Institutioner <u>med</u> swap	Erhvervsskole	31	5267	4.862	172	4.964	4.776	0,6%	0,6%	0,7%	94,0
Ja	Institutioner <u>med</u> swap	VUC	2	405	306	9	421	322	0,4%	0,0%	0,0%	1,4
Ja	Institutioner <u>med</u> swap	SOSU-skoler	2	224	224	5	226	226	0,7%	0,5%	0,5%	2,5
Ja	Institutioner <u>uden</u> swap	Alment gymnasium	99	3582	3.331	104	3.476	3.387	0,6%	1,7%	1,8%	NA
Ja	Institutioner <u>uden</u> swap	Erhvervsskole	28	1870	1.723	52	1.867	1.798	0,6%	1,2%	1,3%	NA
Ja	Institutioner <u>uden</u> swap	VUC	18	1097	944	18	981	964	0,6%	1,0%	1,2%	NA
Ja	Institutioner <u>uden</u> swap	SOSU-skoler	7	355	302	10	329	329	0,6%	1,9%	1,9%	NA
226				13.949	12.752	402	12.592	12.123				104

Ovenstående tabel indeholder oplysninger om samtlige institutioners gæld, rentesatser og finansieringsomkostninger fra institutionernes regnskaber og indberetninger ifm. spørgeskemaundersøgelsen⁸. De 28 institutioner repræsenteret i de øverste fire rækker er de 9 institutioner, som har angivet, at de ikke har nogen lån, samt de 19 institutioner, der ikke deltog i undersøgelsen. De resterende rækker dækker over de 198 institutioner, som deltog i spørgeskemaundersøgelsen og angav, at de havde lån.

⁸ I tabel 3.7 i afsnit 3.2 er sektorens samlede gæld og realkreditgæld opgivet som hhv. 13,4 mia. kr. og 12,8 mia. kr. Dette tal fås ved at summere hhv. den samlede gæld og realkreditgæld indberettet i spørgeskemaundersøgelsen med regnskabstallene for de 28 institutioner, der ikke er repræsenteret i spørgeskemadatasættet.

Tabellen viser, at lånenes renter generelt er betydeligt højere blandt institutionerne uden swapaftaler. Dette renteniveau afspejler dog kun renten for det underliggende lån, og altså ikke den rente, som institutionen betaler til det pengeinstitut, som der er indgået renteswapaftale med. Hvis institutionernes muligheder for at lave swapaftaler fjernes, forventes renterne at stige til samme niveau, som blandt institutioner uden swapaftaler. Til gengæld skal institutionerne ikke betale forskellen mellem den variable rente, der hører til lånet, og den faste rente, der hører til renteswapaftalen, til pengeinstitutterne. Denne betaling fremgår af yderste højre kolonne (Swap omkostning) og beløber sig samlet set til 104 mio. kr. i 2017.

