

**NOTAT VEDRØRENDE VÆRDIANSÆTTELSE  
AF VURDERINGSGRUNDLAG VED  
SAMMENLÆGNING MED HALSNÆS  
FORSYNING KONCERNEN**

**SEPTEMBER 2024**

# Indholdsfortegnelse

1. Indledning .....	1
2. Lovgivningsmæssige rammer .....	2
2.1 Regulatoriske forhold .....	2
2.2 Selskabsretlige forhold .....	2
2.3 Prisdifferentiering og prisharmonisering (varme).....	3
2.3.1 Takster .....	4
2.4 Koncerninterne aftaler (service) .....	4
3. Værdiansættelse af virksomheden.....	5
4. Aktivoverdragelse .....	6
4.1 Overdragelse af varmforsyningsvirksomhed.....	6
4.2 Overdragelse af servicevirksomhed .....	7
5. Fremtidig selskabsform .....	7
5.1 Fremtiden ved eventuel fusion.....	8
5.1.1 Takstharmonisering ved fusion .....	8
5.1.2 Selskabsstruktur og regnskabsprincipper .....	9
6. Konklusion .....	9

## 1. Indledning

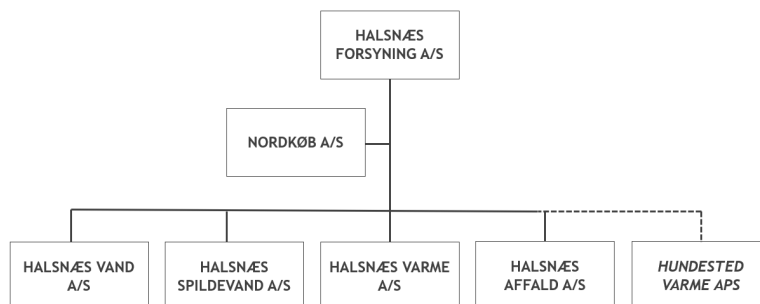
Hundested Varmeværk A.m.b.a. har forespurgt BDO til værdiansættelse i forbindelse med planlagt sammenlægning med Halsnæs Forsyning. Parterne har indgået en hensigtserklæring, hvor de arbejder efter at gennemføre en overdragelse af aktiviteterne til et nystiftet selskab under Halsnæs Forsyning A/S. Hensigten med overdragelsesaftalen er, at Halsnæs Forsyning pr. den 1. oktober 2024 skal overtage driften og aktiviteterne i Hundested Varme A.m.b.a. samt servicevirksomheden tilknyttet varmekædet. Overdragelsen skal ske henholdsvis til et serviceselskab og til et selvstændigt selskab under Halsnæs Forsyning.

BDO er blevet bedt om at udarbejde et notat med henblik på at vurdere følgende problemstilling vedrørende overdragelsesaftalen:

- *Udarbejdelse af notat om værdiansættelse af fusion af varmekædet, hvor der vurderes om grundlag for værdiansættelse af Hundested Varmeværk ved sammenlægning med Halsnæs Forsyning.*

I bestræbelsen på at besvare ovenstående problemstillinger vil vi i nærværende notat identificere den relevante lovgivning, gældende regler, selskabets vedtægter samt (**udkastet til**) overdragelsesaftalen og virksomhedsaftalen.

Hundested Varme A.m.b.a. omdannes til et nystiftet selskab under Halsnæs Forsyning A/S. Formålet er at fremtidssikre varmforsyningen for Hundested Varmes andelshavere/forbrugere, så stordriftsfordele og synergieffekter kan bidrage til en mere effektiv drift og sikre optimale varmepriser for både eksisterende og kommende forbrugere.



Da overdragelsesaftalen refererer til et nystiftet selskab under Halsnæs Forsyning, er det nødvendigt at overveje en række væsentlige faktorer. Ifølge varmforsyningslovens § 20 stk. 7 kan værdien af vederlaget for overdragelsen ikke fastsættes til mere end 0 kr. I forbindelse med overdragelsen repræsenterer servicevirksomheden en økonomisk værdi, som fastsættes til markedsværdi. Dette medfører, at varmforsyningsaktiverne/-aktiviteterne og servicevirksomheden behandles forskelligt i aftalerne, hvilket medfører, at servicevirksomheden har en markedsværdi, som skal tages i betragtning.

## 2. Lovgivningsmæssige rammer

Afsnittet gennemgår de centrale lovgivningsmæssige forhold, herunder de selskabsretlige forhold, som skal følge selskabets gældende vedtægter og overdragelsesaftaler. Derudover behandles de lovgivningsmæssige bestemmelser i varmforsyningsloven, som påvirker prisdifferentiering, prisharmonisering og takstfastsættelse, og hvilken betydning disse forhold har for selskabet i forbindelse med sammenlægningen.

### 2.1 Regulatoriske forhold

Overdragelsesaftalen regulerer aktivoverdragelsen fra Hundested Varmeværk til det nye selskab (Hundested Varme ApS) under Halsnæs Forsyning A/S. Denne aftale omfatter overdragelse af aktiver, passiver, rettigheder og forpligtelser, herunder eventualforpligtelser og historiske forpligtelser. Aftalen skal være i overensstemmelse med selskabsloven og varmforsyningsloven, og dens gyldighed kræver godkendelse på generalforsamlingen samt følger selskabets vedtægter. Det er vigtigt at bemærke, at varmevirksomheden skal operere i henhold til varmforsyningsloven, som indeholder specifikke bestemmelser angående samarbejdsaftaler mellem selskaberne. Indgåelse af samarbejds- eller serviceaftaler skal have en prisfastsættelse, der er gennemskuelig og fastsættes på markedsmæssige vilkår.

#### Overdragelsesaftalen - HV & HNF (Overdragelse af varmforsyningsvirksomhed)

- 1.5 Denne aftale med bilag ("Overdragelsesaftalen") regulerer aktivoverdragelsen af varmforsyningsvirksomhed (som defineret i punkt 2.1) fra HV til Selskabet.

og

#### Virksomhedsoverdragelse (Overdragelse af servicevirksomhed)

- 1.4 Denne aftale med bilag ("Virksomhedsoverdragelsesaftalen") regulerer overdragelsen af Servicevirksomheden (som defineret i punkt 2.1) fra HV til HNF. Servicevirksomheden omfatter HV's aktiver og aktiviteter i relation til drift og administration.

### 2.2 Selskabsretlige forhold

Sammenlægningen kræver en fremgangsmåde, hvor det ophørende selskab (Hundested Varmeværk A.m.b.a.) træffer beslutning om opløsning i henhold til vedtægternes bestemmelse herom, samt at selskabets virksomhed overdrages med henblik på aktivitetens videreførelse i Halsnæs Forsyning-koncernen.

Det følger af § 10 stk. 1 i vedtægterne for Hundested Varmeværk A.m.b.a., at beslutningen kun kan gennemføres af generalforsamlingen i henhold til vedtægtsændringer og gældende lovgivning. Beslutninger træffes af andelshaverne på generalforsamlingen, hvor mindst halvdelen af selskabets andelshavere er repræsenteret, og mindst 2/3 afgiver stemmer jf. vedtægterne § 6, stk. 14. I tilfælde af få fremmødte skal bestyrelsen sikre indkaldelse af en ny generalforsamling, som afholdes senest fire uger efter denne generalforsamling til ny afstemning. På denne kan forslaget vedtages med simpelt flertal uden hensyn til det

repræsenterede antal andelshavere. Dette blev besluttet på den ekstraordinære generalforsamling den 15. juli 2024 og er i fuld overensstemmelse med selskabets gældende vedtægter at overdrage virksomheden til Halsnæs Forsyning. Desuden skal ændringer i gennemførelsen heraf, i henhold til § 6.10 i vedtægterne, godkendes af kommunalbestyrelsen i Halsnæs Kommune, forudsat at kommunen har stillet garanti for selskabernes respektive gæld. Opløsning af Hundested Varmeværk A.m.b.a. kan kun ske med Halsnæs Kommunes samtykke, jf. vedtægterne § 10 stk. 3.

Ligeledes medfører virksomhedsoverdragelsen, at servicedelen følger selskabets gældende vedtægter angående samarbejde og formål med andre forsyningsvirksomheder i dens varetagelse af tekniske og administrative opgaver, jf. § 2 stk. 3. Dette skal samtidig efterleves i begge overdragelsesaftalers punkt 8.1 om, at parternes udførelse af handlinger er nødvendige og hensigtsmæssige.

Servicevirksomheden i Hundested Varme vil fremover blive varetaget af Halsnæs Forsyning A/S, hvortil samtlige medarbejdere, driftsaktiver, passiver, rettigheder og forpligtelser, eventualforpligtelser og historiske forpligtelser vil blive overdraget. Dette indebærer, at den serviceaftale der skal udarbejdes skal tilsikre varetagelsen af administrations- og driftsopgaverne, som fremover vil blive udført i en særskilt servicevirksomhed i Halsnæs forsynings-koncernen for Hundested Varmeværk ApS.

I relation til de selskabsretlige forhold er den sammenfattende vurdering, at varmforsyningsloven ikke er til hinder for sammenlægningen og den påtænkte struktur for selskaberne, da der tages højde for selskabets gældende vedtægter, overdragelsesaftalernes bestemmelser og forbrugerindflydelse.

### **2.3 Prisdifferentiering og prisharmonisering (varme)**

I forbindelse med en sammenlægning, hvor varmeværket vil blive overdraget/opkøbt af en anden forsyningsvirksomhed, er det ifølge varmforsyningslovens § 20, stk. 7 ikke tilladt at overdrage værkets aktiver således at det medfører en højere varmepris for varmeværkets forbrugere. Det samme gælder afskrivningsgrundlaget, som ikke må forøges, selvom varmeselskabets anlægsaktiver er overdraget til en pris, der overstiger den varmeprismæssigt nedskrevne værdi.

Bestemmelsen skal forhindre, at omkostninger i forbindelse med sammenlægninger og ejerskifte pålægges selskabets varmekonsumenter. Den bygger på en rimelighedsvurdering af sammenhængen mellem forbrugerbeskyttelse, samtidig med en hensigtsmæssig strukturtilpasning i branchen. Selskaberne vil fortsat være bundet af de samme miljøkrav som

hidtil og vil også med hensyn til varmepriser fortsat være bundet af reglerne om kostpris og prisloft samt kravet om, at kraftvarmeværket samlet set skalfølge "hvile-i-sig-selv-princippet".

Sammenlægningen af to fjernvarmeselskaber under Halsnæs Forsyning vil, som beskrevet tidligere, medfører, at fjernvarmeværkerne vil operere med forskellige takster. Aftalen om samarbejde og overdragelse fastlægger, at der vil være forskellige takster i de respektive forsyningsråder. Det følger af muligheden og er ikke en generel pligt jf. varmforsyningslovens § 20, stk. 5, hvorefter kollektive varmforsyningsanlæg "kan fastsætte forskellige priser til enkelte forbrugere, grupper af forbrugere i eksempelvis geografiske områder". Bestemmelsen giver adgang til differentierede priser mellem forbrugerne i de to fjernvarmeselskaber (Hundested Varme ApS og Halsnæs Varme A/S) og skal ske efter objektive og ikke-diskriminerende kriterier samt på grundlag af rimelige driftsøkonomiske principper.

Prisdifferentieringen skal begrundes med saglige økonomiske hensyn for, hvorfor nogle forbrugere betaler en højere eller lavere varmepris (omkostningerne ved varmeleverancerne) end andre. Dette betyder, at tarifstrukturen for forbrugerne ved det ene varmeværk kan være anderledes end for en anden kundegruppe. Tarifferne fastlægges af selskabets bestyrelse under hensyntagen til Energitilsynets retningslinjer for kostægte tariffastsættelse, som er beskrevet i vedtægternes § 8.5. Takstdifferentieringen sker efter rimelige økonomiske principper og fastsættes ud fra de medgåede omkostninger efter "hvile-i-sig-selv"-princippet. Der vil desuden skulle udarbejdes varmeprisregnskaber m.m. opdelt på de to selskaber.

### **2.3.1 Takster**

Ved sammenlægning af fjernvarmeselskaber vil forskellige varmetakster fortsat være i brug, indtil fusionen til ét selskab er gennemført. Det indebærer, at der vil være en prisdifferentiering mellem forbrugerne hos Hundested Varme og Halsnæs Varme, hvorefter begge selskaber vil operere under fælles takstvilkår. Såfremt/når der bliver fælles takststruktur skal der være opmærksomhed omkring at der ikke er kundegruppe der bliver uretmæssigt begunstiget i forhold til en anden kundegruppe. Men dette vil først blive relevant i forbindelse med en endelig sammenlægning til et fælles selskab for varmforsyningen i de to områder.

### **2.4 Koncerninterne aftaler (service)**

Varmeforsyningsloven udgør ikke en hindring for sammenlægningen i relation til koncerninterne aftaler om serviceydelser og aktiviteter. Hundested Varme ApS's servicevirksomhed vil varetages af Halsnæs Forsyning, således at aktiviteter og synergieffekter kan udnyttes. Det betyder, at serviceomkostninger til de administrative ydelser skal anses som nødvendige og rimelige i forhold til varmeprisen. Priserne skal være gennemskuelige og fastsættes på markedsvilkår. Energitilsynet kan føre tilsyn med dette og kræve dokumentation for

omkostningernes nødvendighed, hvilket kan ske for eksempel ved ”timeregistrering, registrering af omfanget af de leverede ydelser, indhentelse af tilbud fra eksterne leverandører af de pågældende ydelser, ekstern revisionsmæssig kontrol mv.”.

Den sideordnede aktivitet, som tidligere blev udført af Hundested Varme ApS i form af serviceydelser, vil fremover blive varetaget af Halsnæs Forsyning og vil ikke belaste selskabets hovedaktivitet inden for varmeproduktion økonomisk. Denne ordning er i overensstemmelse med vedtægternes § 2, stk. 2 om opløsning, som tillader selskabet at samarbejde med andre forsyningsvirksomheder om tekniske og administrative opgaver. Servicevirksomheden overdrages således til Halsnæs Forsyning, som vil videreføre driften.

I varmeforsyningslovens §23m stk. 5. sikrer bestemmelsen, at servicefunktionen og delaktiviteten under Hundested Varmeværk udskilles og indgår i et selskab sammen med andre servicefunktioner (Halsnæs Forsyning). Muligheden for at udnytte synergieffekterne ved at placere det administrative personale under koncernen. Betingelsen for at udskille leveringen af administrative og tekniske funktioner er, at afregningsprisen fastsættes til den omkostningsbestemte pris.

Ifølge vedtægterne, den gældende varmeforsyningslov og overdragelsesaftalen skal Hundested Varmeværk operere inden for de fastsatte rammer. Som tidligere beskrevet gælder dens formål og forsyningsområde jf. vedtægter § 2.3. Ifølge vedtægterne er det selskabets formål, at selskabet samarbejder med andre forsyningsvirksomheder og kan drage fordele af sammenlægningen med Halsnæs Forsyning. Det bemærkes, at der i virksomhedsoverdragelsesaftalen står, at medarbejderne i forbindelse med overdragelsen skal ske i overensstemmelse med virksomhedsoverdragelsesloven.

### **3. Værdiansættelse af virksomheden**

Fastlæggelsen af markedsværdien af Hundested Varmeværk A.m.b.a. beror som udgangspunkt på en række faktorer, der tilsammen danner grundlag for værdisætningen.

Værdiansættelsen af Hundested Varmeværk A.m.b.a. tager udgangspunkt i nettoaktivværdien. Dette sker ved at estimere værdien af selskabets bogførte værdi af aktiver og fratække selskabets gæld. Denne metode giver et udtryk for den værdi, selskabet repræsenterer i sin nuværende form. Værdifastsættelsen sker på baggrund af basisprisen, der beregnes ud fra egenkapitalen, anlægsaktiver og værdien af skatteaktiv samt eventuelle synergier. Sådanne synergier vil være samdrift, sparet administration, driftsomkostninger til personale og materiel og lignende.

Overdragelse af Hundested Varmeværk til Halsnæs Forsyning medfører ingen goodwill. I henhold til varmemforsyningsloven § 20 stk. 7 kan aktiverne ikke opskrives ved overdragelsen. Det understreges, at Hundested Varmeværk opererer under varmemforsyningslovens prisreguleringsprincip hvile-i-sig-selv, hvilket betyder, at det ikke må genere overskud og kun må dække omkostningerne samt fremtidige investeringer til at drive værket. Det betyder, at der ikke er nogen forventning om merværdi, som kunne overskride den regulerede prisstruktur. I vurderingen af selskabets værdi, som baseres på nettoaktivværdi, tillægges der ikke nogen goodwill-værdi.

Det bemærkes, at varmemforsyningens aktiver ikke har nogen prismæssig værdi, da der ikke tillades goodwill, og værdien er begrænset til dækning af omkostninger under den regulerede prisstruktur. Derimod vurderes det, at aktiverne relateret til serviceaktiviteterne har en prismæssig værdi, da disse ikke er direkte reguleret af de samme restriktioner i henhold til varmemforsyningsloven.

## 4. Aktivoverdragelse

Afsnittet gennemgår to typer af aktivoverdragelse i forbindelse med overdragelsesaftalerne for henholdsvis servicevirksomheden og varmemforsyningsvirksomheden.

### 4.1 Overdragelse af varmemforsyningsvirksomhed

Afskrivningsreglerne for varmemværker har til formål at finansiere investeringer og fordele samt indregne disse over en given årrække. Hundested Varmeværk kan på papiret fremstå gældfrit og dermed ingen værdi, men har stadig værdier i sine aktiver som f.eks. bygninger, grunde samt produktions- og distributionsanlæg.

Overdragelse af Hundested Varmeværks aktiver til Halsnæs Forsyning service er underlagt prisregulering; må overdragelsen ikke medføre, at varmepriserne stiger. I henhold til § 20 stk. 7 er der forbud mod stigende varmepriser, og det skal følge varmemforsyningsloven:

*”Det vederlag, som betales ved hel eller delvis overdragelse af varmemforsyningsanlæg, hverken direkte eller indirekte må føre til, at priserne for ydelser fra anlægget bliver højere, end de kunne være blevet, såfremt overdragelsen ikke havde fundet sted, herunder som følge af indregning af forøgede udgifter til finansiering ved fremmedkapital, driftsmæssige afskrivninger eller forrentning af indskudskapital”*

Bestemmelsen medfører, at Hundested Varmeværks anlæg som udgangspunkt ikke kan indregne forrentning og afskrivning af den del af købesummen, der overstiger anlæggets varmemprismæssigt nedskrevne værdi, når der betales et vederlag, som overstiger denne værdi.



## 4.2 Overdragelse af servicevirksomhed

I overdragelsen af Hundested Varmeværks aktiver til serviceselskabet i Halsnæs Forsyning vil aktiverne blive overdraget til den regnskabsmæssige nedskrevne værdi. Disse aktiver inkluderer "virksomhedsaftalens" stk. 2.2 hovedsageligt *medarbejdere, inventar-, it-systemer og andre driftsaktiver*. Den regnskabsmæssige nedskrevne værdi af aktiverne er blevet fastlagt i henhold til gældende regnskabsprincipper, der tager udgangspunkt i afskrivninger og deres slid, således at overdragelsen sker på et fair markedsgrundlag. Dette er gældende for alle aktiver med undtagelse i henhold til virksomhedsoverdragelsesaftalen, punkt 3.1, hvor ifølge denne er driftsaktiverne betalt over varmepriserne, hvorfor vederlaget er fastsat til 0 kr.

Det betyder, at aktiverne fra Hundested Varmeværk, som vedrører servicevirksomhed, overdrages til Halsnæs Forsyning til deres regnskabsmæssige nedskrevne værdi baseret på afskrivninger og slid.

## 5. Fremtidig selskabsform

De fleste forbrugerejede varmekærker er selskabsretligt organiseret som et andelsselskab (A.m.b.a.), som er en selskabsform underlagt uskrevne andelsretlige principper, der i høj grad minder om de regler, der gælder under selskabsloven. Når Hundested Varmeværk overgår til en selskabsform som anpartsselskab (ApS), vil denne ændring have betydning for økonomi og drift, som skal overvejes i forbindelse med samarbejdsaftalen.

Idet Hundested Varmeværk omdannes til et anpartsselskab (ApS), skal det overholde selskabslovens regler. Denne ændring vil påvirke kapitalstrukturen og håndteringen af overskud. Selskabet har ingen andelskapital i henhold til vedtægternes § 4.1 og der er ikke nogen der hæfter personligt over for tredjemand for selskabets forpligtelser. Dette kræver et indskud på 40.000 kr., som skal indskydes af selskabets ejere, og som ikke må indregnes i varmeprisen for at sikre, at selskabets økonomiske forpligtelser ikke påvirker forbrugerpriserne direkte.

Det understreges, at det er vigtigt at afklare finansieringen af kapitalindskuddet, idet det skal opfylde kravene til selskabets egenkapital, og finansieringsstrukturen skal planlægges i overensstemmelse med selskabets finansielle strategi. I modsætning til et A.m.b.a. har selskabsformen ApS en anden hæftelsesform, hvor hæftelsen er begrænset af det indskudte kapitalindskud. Hæftelsen i et anpartsselskab er begrænset til det indskudte kapitalindskud. I henhold til selskabets gældende vedtægter, § 4.1, hæfter andelshaverne heller ikke personligt over for tredjemand. I et anpartsselskab kan midlerne, der genereres, ikke trækkes ud til ejerne (andelshaverne) på samme måde som i et A.m.b.a. Det betyder, at overskuddet anvendes

til selskabets drift og investeringer til opbygning af dens egenkapital. Det anbefales, at der overvejes vedtægtsændringer vedrørende selskabets håndtering af overskuddet.

Med hensyn til de skattemæssige forhold gælder det, at både A.m.b.a. og ApS er underlagt de samme skatteregler, da Hundested Varmeværk ikke er en elproducerende virksomhed. Dette betyder, at overgangen til ApS ikke vil medføre ændringer i den skattemæssige behandling af selskabet.

## **5.1 Fremtiden ved eventuel fusion**

Planmæssigt vil de to varmeselskaber fusionere, Hundested Varme ApS og Halsnæs Varme A/S, til udelukkende at være Halsnæs Varme A/S. Fusionen foretages i overensstemmelse med selskabslovgivningen, og der skal udarbejdes en række dokumenter hertil. Fusioner skal afdække nogle juridiske, skattemæssige og regnskabsmæssige udfordringer, som fjernvarmeselskaberne skal tage højde for. Det bemærkes, at over halvdelen af alle fusioner ikke lever op til de strategiske og økonomiske forventninger, og dette gælder uanset branchen. Skabelsen af den nye struktur får en grundforudsætning for at følge den samlede selskabs nye kultur.

I løbet af de næste fem år er planen en attraktiv fusion mellem selskaberne. Disse fungerer med en samarbejdsform af en form for sammenlægning og har visse fællesfunktioner. Fusion er næste skridt i udviklingsperspektivet, og de forventede gevinster bliver større, jo mere integreret samarbejdet er. Aktie- og anpartsselskaber er reguleret af selskabslovens kapitel 15, §§ 236-253. Det skal følge vedtægtsbestemmelserne og en række forhold og bestemmelser om selskabets opløsning, udtrædelsesbetingelser m.v. Det fortsættende selskab kunne træffe reglerne om vedtægtsændringer, såfremt de to varmeværker har samme formål.

### **5.1.1 Takstharmonisering ved fusion**

Som tidligere beskrevet kan der ved fusionen ske en takstharmonisering, således at selskaberne fremadrettet kommer til at have samme takster til forbrugerne i de forskellige forsyningsområder. Fusionsaftalen indeholder vilkår bl.a. for prisfastsættelsen og prisudligningen efter fusion, ejerforhold, bestyrelsessammensætning, de skattemæssige og regnskabsmæssige forhold mv.

Parterne skal ved fusionen få gennemført en vurdering af deres aktiver i forhold til den værdi, som de repræsenterer, hvis værket skulle genanskaffe disse, og samtidig foretage en gennemgang i fastlæggelsen af deres forventede restlevetider. I den forbindelse kan der opstilles nøgletals sammenligninger, hvor de enkelte værkers værdi vises. Nøgletallene kan påvirke og vurderes i forhold til deres konsekvenser for priserne for det fusionerede selskab.

Formålet skal sikre, at et værks forbrugere, som har en lavere værdi pr. forbruger, må betale et indtrædelsesbeløb, hvor andelshavere for det andet værk skal udligne forskellene. Betalingerne kan foretages i form af engangsbetalinger i forbindelse med fusionen, afdragsordning over en årrække med tinglyst gæld i ejendommen, opkrævning over taksterne, takstdifferentiering mellem forbrugergrupperne i en fastlagt periode eller andet.

### **5.1.2 Selskabsstruktur og regnskabsprincipper**

Det nye fusionerede selskab Halsnæs Varme A/S vil følge det omtalte hvile-i-sig-selv-princip, som gælder inden for branchen. Det betyder, at der for selskabet udarbejdes et samlet regnskab, selvom dette består af flere geografisk adskilte anlæg.

Aktieselskaber er underlagt selskabsloven og har et erhvervsøkonomisk sigte, og selskabets vedtægter og kapitaldispositioner skal registreres hos Selskabsstyrelsen. Indskudskapitalen danner grundlaget for fordelingen af aktier blandt de respektive ejere. Aktiefordelingen kan aftales på andre måder, men vil få skattemæssige konsekvenser.

## **6. Konklusion**

Notatet præsenterer en vurdering af værdiansættelsen af Hundested Varmeværk i forbindelse med den planlagte sammenlægning med Halsnæs Forsyning. Det vurderes, at overdragelsen af aktiver og aktiviteter i varmforsynings- og servicevirksomheden overholder gældende lovgivning, selskabets vedtægter for forbrugerindflydelse samt de indgåede virksomhedsoverdragelsesaftaler.

Vurderingen er baseret på baggrund af de lovgivningsmæssige rammer, regulatoriske og selskabsretlige forhold, takststrukturen samt koncerninterne aftaler. Dette har ikke afdækket forhold, der hindrer sammenlægning eller den påtænkte struktur for parterne. Den økonomiske evaluering konkluderer, at værdiansættelsen af varmforsyningen ikke omfatter goodwill, hvilket indikerer, at der ikke er yderligere økonomisk værdi tilknyttet denne del af overdragelsen. Servicevirksomhedens aktiver vurderes dog til den regnskabsmæssige nedskrevne værdi.

Afslutningsvis præsenteres relevante overvejelser vedrørende den fremtidige selskabsstruktur og en potentiel fusion. Dette inkluderer blandt andet finansieringen af kapitalindskuddet, som skal komme fra ejerne og ikke må indregnes i varmepriserne. I forbindelse med ændringen af selskabsstrukturen vil hæftelsesformen for håndtering af overskud ændre sig, når selskabet overgår fra andelsselskab til anpartsselskab, hvilket anbefales at reflekteres i selskabets nye vedtægter. Notatet indeholder også en given vurdering af konsekvenserne i takst- og selskabsstrukturen ved en sammenlægning af varmevirksomhederne samt opmærksomhedspunkter i forbindelse hermed.