



Fosenbrua

Vurdering av finansieringskonsepter

5. mai 2017

Innhold

1.	Bakgrunn for Fosenbrua	3
2.	Prosjektbeskrivelse	5
3.	Enkelte usikkerhetslementer knyttet til finansiering av Fosenbrua	6
3.1	Bompengefinansiering	6
3.2	Trafikkrisiko	6
3.3	Fylkeskommunal garanti på lån	7
3.4	Fergeavløsningsmidler	7
3.5	Grunnforhold og samlet investeringsbehov	7
4.	Finansieringskonsepter	8
4.1	Overordnet vurdering av tilgjengelige finansieringskonsepter	8
4.2	Fylkeskommunal gjennomføring	8
4.2.1	Finansiering ved lån direkte på fylkeskommunens balanse	8
4.2.2	Finansiering gjennom bompengeselskapet	10
4.3	Offentlig-Privat samarbeid (OPS)	11
5.	Appendiks	16
5.1	Ulike finansieringskilder	16
5.1.1	Banklån som finansiering	17
5.1.2	Obligasjonslån som finansiering	17
5.1.3	Fylkeskommunale obligasjonslån	18

1. Bakgrunn for Fosenbrua

Selskapet Fosenbrua AS («Selskapet») ser på mulighetene for å finansiere et fast samband mellom Fosen og Trondheim. En prosjektpakke («Prosjektet») på rundt 12 mrd. kroner består blant annet av to større fjordkryssende bruer, tunnel- og vegtiltak. Deler av Prosjektet ligger på fylkesveg 715 i Sør-Trøndelag som forbinder Fosenhalvøya med Trondheim, mens det inngår tiltak også på enkelte andre fylkesveger. Det er forutsatt at Prosjektet blir et fylkesvegprosjekt med de rammebetingelser det betyr, men at det fullfinansieres av trafikken selv.

Fosenhalvøya har ca 25 000 innbyggere fordelt på syv kommuner. Det er landfaste vegforbindelser fra nord via Osen, Malm, og Inderøya, mens det i sør er to ferjesamband over Trondheimsfjorden. Kommunene Bjugn, Osen, Rissa, Roan, Ørlandet og Åfjord ligger i Sør-Trøndelag, mens Leksvik kommune ligger i Nord-Trøndelag. Fra 2018 går de to trøndelagsfylkene sammen i et nytt Trøndelag fylke, mens Rissa og Leksvik sammen danner Indre Fosen kommune.

Det har vært arbeidet med et samband over fjorden mellom Fosenhalvøya og Trondheim over flere år, og det er nylig etablert et selskap som skal arbeide for realisering av planene. Valgt kryssingsområde er mellom Flakk og Rørvik, der det største ferjesambandet er i dag. Det pågående bompengeprojektet "Fosenpakken" vil redusere tidsavstandene på Fosen betydelig.

Selskapet Fosenbrua AS har så langt formulert en bompengepakke, som sammen med bru over Trondheimsfjorden også inneholder bru over Stjørnfjorden, tunnel mellom Flakk og Ila/Sluppen i Trondheim, samt eventuelle gjenstående vegtiltak av særlig betydning for reisetiden over nye fastlandssamband. Tilsammen betyr dette at mesteparten av Fosens rundt 25 000 innbyggerne vil kunne nå Trondheim på mindre enn en time. Befolkningen i Trondheim er sterkt økende, og nærmer seg i dag 190 000 innbyggere. Stor-Trondheim, bestående av de nærmeste nabokommunene, samt Orkdal og Stjørdal har i dag en befolkning på rundt 260 000 innbyggere.

Dagens trafikk på sambandet er ca. 2 000 kjøretøy ÅDT, og har vist lav trafikkvekst de siste årene. Fergebilletten for små kjøretøyer er i dag 152 kroner, og med 92 kroner i bompenger på sambandet, koster det 244 kroner for et lite kjøretøy.

Fosenbrua AS har gjort en overordnet analyse av finansieringsevnen til Prosjektet. Prosjektet er tenkt fullfinansiert gjennom opptrekk av bompengelån og ved bruk av fergeavløsningsmidler. Per i dag er normal nedbetalingstid på bompengelån 15 år. Den korte nedbetalingstiden sett opp mot investeringenes størrelse og levetid er en utfordring for store infrastrukturprosjekter. Fosenbrua AS har i sin overordnede analyse lagt til grunn en nedbetalingstid på bompengelånet på 40 år.

Fosenbrua AS gjort grove antagelser om omfordeling av trafikk, engangsvekst, og nivået på bompengesatsene. I forarbeidene til Selskapet er det tatt utgangspunkt i en gjennomsnittlig døgntrafikk (ÅDT) i et tenkt åpningsår på 4 000 kjøretøy. Rambøll AS har tidligere gjort trafikkvurderinger, og la til grunn en trafikk på 4 400 kjøretøy ÅDT.

Fosenbrua AS har i sin overordnede analyse videre lagt til grunn at det mottas tilskudd gjennom fergeavløsningsmidler over en periode på 40 år.

Basert på Selskapets analyser vil Prosjektet være fullfinansiert av bompenger og fergeavløsningsmidler. Gitt lav trafikkvekst vil bompengelånet tilbakebetales i løpet av 40 år. Gitt høy trafikkvekst vil bompengelånet tilbakebetales i løpet av 31 år.

Selskapets estimat gitt lav (høy) trafikkvekst viser følgende:

- Utbyggingspakke på 12 mrd. kroner
- Fergeavløsningsmidler 19 mill kroner per år i 40 år
- Trafikk på 4 000 kjøretøy ÅDT i åpningsåret
- Årlig trafikkvekst år 1-10: 3% (5%), 11-20: 2% (4%), og 1% (3%) for resterende periode
- Bompengesats (små kjøretøyer) Trondheimsfjorden 115 kroner (100 kroner), Stjørnfjorden 55 kroner (50 kroner), Bynestunnel 35 kroner (30 kroner)
- Årlig prisjustering av bompengesatser 1% (2%)
- Rentesats finansiering på 2,5%
- Bompengelån 12 mrd. kroner
- Tilbakebetalingstid bompengelån 40 år (31 år)

En oppdatert trafikkanalyse levert av Norconsult viser at forventet ÅDT som følge av Prosjektet forventes å være 6 000-7 000. En økning i ÅDT vil forkorte nedbetalingstiden for bompengelånet betydelig.

I henhold til Fosenbrua AS vil Prosjektet medføre store reduksjoner i tidsavstand til det nærliggende Trondheimsrådet. Gjennom å sørge for tilstrekkelige utbyggingsområder for bolig, næring og fritid kan folketall og økonomisk aktivitetsnivå ifølge Selskapet påvirkes betydelig. Dette vil videre påvirke den årlige vekstraten sterkt.

2. Prosjektbeskrivelse

Prosjektet er forutsatt å fullfinansieres av trafikken selv. Som beskrevet ovenfor viser overordnede analyser fra Fosenbrua AS at Prosjektet kan fullfinansieres gjennom bompengelån/bompenger og fergeavløsningsmidler. Opptrekk av bompengelån vil tilbakebetales med en kombinasjon av fergeavløsningsmidler og brukerbetaling (betaling for bompengepasstasjoner). Fergeavløsningsmidlene på NOKm 19 over 40 år utgjør relativt sett en liten del av finansieringskostnadene og Prosjektet vil dermed i stor grad finansieres gjennom brukerbetaling.

Vår rapport omfatter følgende punkter:

1. Enkelte usikkerhetsmomenter knyttet til Prosjektet.
2. Gjennomgang av aktuelle finansieringskonsepter for Fosenbrua
3. Oversikt over ulike kilder til kapital for finansiering av Fosenbrua

3. Enkelte usikkerhetselementer knyttet til finansiering av Fosenbrua

Prosjektet er i en tidlig fase og det er knyttet betydelig usikkerhet til både hvordan Prosjektet faktisk vil utformes og hvor stort det samlede investeringsbehovet og dermed finansieringsbehovet vil være.

3.1 Bompengefinansiering

Prosjektet er forutsatt å være fullfinansiert av trafikken selv. I dette ligger det at trafikken gjennom betaling av bompenger skal dekke løpende finansieringskostnader for Prosjektet. En etablering av en bompengefinansiering må i siste instans godkjennes av Stortinget.

Etter dagens bestemmelser kan det normalt kreves inn bompenger på en veistrekning i maksimalt 15 år. Fosenbrua AS har i sine vurderinger lagt til grunn en periode på opptil 40 år. Prosjektet vil ikke være fullfinansiert av trafikken gitt at dagens bestemmelser om 15 års innkreving legges til grunn.

Det er i de videre vurderingene lagt til grunn at bompengeperioden kan utvides opp til 40 år.

I mottatt informasjon er det informert om en rente på finansieringen lik 2,5% i Prosjektets løpetid. Da bompengelånet skal tilbakebetales over lang tid, er det stor usikkerhet knyttet til om 2,5% er et rimelig nivå på renter for hele Prosjektets løpetid. Vår vurdering tilsier at 2,5% vil være i nedre intervall av en forventet finansieringskostnad for et slikt prosjekt. En rentekostnad på dette nivået vil normalt kreve en fylkeskommunal garanti som sikkerhet for lånet. I tillegg vil det bli vanskelig å binde renten på dette nivået gjennom Prosjektets antatte levetid på inntil 40 år. Det kan være utfordrende å binde renten for perioder lengre enn 10 år. Dette betyr at man ved bindingens utløp må ut i markedet å forhandle om nye betingelser på lånet, noe som blant annet medfører risiko for økte renter etter den første bindingsperiodens utløp.

En høyere beregningsrente vil, alt annet likt, øke kostnadene ved finansiering. Til sammenligning ble beregningsteknisk rente fra Samferdselsdepartementet i 2015 satt til 6,5%¹. Dette er en beregningsteknisk rente som etter det vi oppfatter i tillegg også inneholder påslag for prosjektrisiko, dvs. reflekterer mer enn forventet rentenivå. De økte trafikk tallene mottatt fra Norconsult vil redusere effekter av en eventuell økt beregningsrente i Prosjektet.

Når takstnivået er satt er dette i utgangspunktet bestemmende for varigheten av bompengeprojektet. Etter dagens bestemmelser er det mulig å forlenge fastsatt bompengeperiode med 5 år. I tillegg kan realtakstene økes med inntil 20% dersom inntjeningen ligger under forutsetningene som ble lagt til grunn når bompengefinansieringen av veien ble besluttet.

3.2 Trafikkrisiko

Da Prosjektet skal fullfinansieres av trafikken selv er forventet trafikk/ÅDT både i åpningsåret og forventet utvikling over prosjektperioden på 40 år kritisk for Prosjektets finansieringsevne.

Trafikkrisiko er risikoen for at estimatene vedrørende trafikk (ÅDT, ÅDT-vekst, takstvekst mv.) ikke blir realisert. Gitt at usikkerheten knyttet til trafikkutviklingen legges på långiver vil dette kunne ha vesentlig innvirkning på finansieringskostnaden for Prosjektet.

For å redusere effekten trafikkrisiko har på finansieringskostnaden kan en offentlig garanti for deler eller hele lånet/kontantstrømmen bidra til å redusere finansieringskostnaden betydelig. Gjennom en fylkeskommunal garanti for lånene vil trafikkrisiko helt eller delvis bæres av fylkeskommunen.

Utover garantier vil mekanismen knyttet til bompengefinansieringen med 5 års utvidelse av bompengennevning og 20% økning av takst kunne bidra til å redusere trafikkrisiko for långiver

¹ «Fakta om bompenger» - Statens vegvesen 2015

3.3 Fylkeskommunal garanti på lån

Betalingsstrømmer som er offentlig garantert vil ha lavere finansieringskostnader. Garanterte kontantstrømmer vil kunne tiltrekke seg kapital fra for eksempel pensjonskasser som vil ha behov for langsiktige, forutsigbare kontantstrømmer.

Gitt at bompengelånet tas opp direkte opp av fylkeskommunen, vil fylkeskommunen oppnå beste rentebetingelser. Hvis opptrekk av bompengelån gjøres gjennom et bompengeselskap, vil fylkeskommunen måtte stille garanti for lånet for å oppnå samme rentebetingelser. Per i dag er det ikke avklart om fylkeskommunen ønsker å garantere for finansieringen.

3.4 Fergeavløsningsmidler

Fergeavløsningsmidler er midler Prosjektet mottar som følge av besparelsene det offentlige gjør ved å ikke lenger drifte fergesamband i det området Fosenbrua er ment å dekke. I prosjektgrunnlaget er det antatt at man vil motta fergeavløsningsmidler på 19 millioner kroner per år i 40 år. Disse midlene er per nå ikke vedtatt. De totale fergeavløsningsmidlene (760 million kroner) utgjør en liten del av kostnadene for Prosjektet, og vil derfor ha begrenset påvirkning på en eventuell beslutning om å realisere Prosjektet. Fergeavløsningsmidler vil dog kunne bidra til noe kortere tilbakebetalingstid på investeringen og/eller lavere bompengavgift for brukerne.

3.5 Grunnforhold og samlet investeringsbehov

Grunnforholdene i Prosjektet vil være et vesentlig usikkerhetsmoment i Fosenpakken. Om det er vesentlig usikkerhet knyttet til dette elementet som kan påvirke gjennomføringen av Prosjektet vil potensielle finansieringskilder kreve kompensasjon for dette i form av økt avkastning som vil øke kostnadene på Prosjektet. Prosjektets omfang er ikke endelig vurdert og endelig investeringsbehov vil ha stor betydning for om Prosjektet faktisk er selvfinansierende gitt forventet trafikkutvikling og angitte bompengesatser.

4. Finansieringskonsepter

4.1 Overordnet vurdering av tilgjengelige finansieringskonsepter

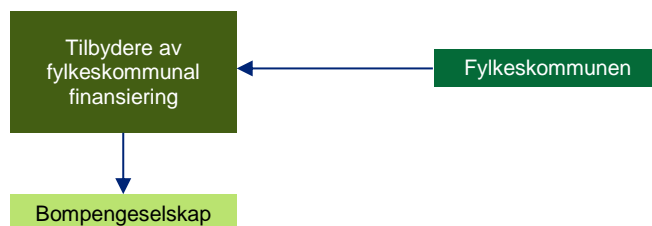
Det finnes en rekke ulike finansieringsløsninger for infrastrukturprosjekter. Vi vil i vår rapport begrense oss til å se nærmere på sannsynlige finansieringskonsepter for Prosjektet. Dette Prosjektet forutsettes fullfinansiert av trafikken selv, og har med denne forutsetning tilstrekkelig forventet kontantstrøm til å forsvare finansieringsbehovet som er nødvendig for å realisere vegprosjektet. I rapporten omtaler vi følgende finansieringskonsepter:

- Fylkeskommunal finansiering
 - *Direkte fylkeskommunal finansiering over egen balanse,*
 - *Finansiering gjennom opprettelse av offentlig eiet bompengeselskap,*
- Prosjektfinansiering/Offentlig-Privat samarbeid (OPS)

4.2 Fylkeskommunal gjennomføring

4.2.1 Finansiering ved lån direkte på fylkeskommunens balanse

Figur 1 – Struktur ved finansiering direkte på fylkeskommunens balanse



Etter Kommuneloven § 50 kan kommuner og fylkeskommuner ta opp eksternt lån for å finansiere investeringer i bygninger, anlegg og varige driftsmidler til eget bruk. Det kan kun tas opp lån til tiltak som er vedtatt i årsbudsjettet. Kommuner og fylkeskommuner kan også jamfør Kommuneloven § 50 nr. 6 ta opp lån for videre utlån så lenge mottaker skal bruke midlene til investering og ikke driver næringsvirksomhet.

Gjennom finansiering ved lån direkte på fylkeskommunens balanse trekker fylkeskommunen opp lånet og utbetaler dette til bompengeselskapet. Direkte opptak av lån vil normalt gi den billigste finansieringen av Prosjektet og dermed laveste samlede kostnader for bilistene over prosjektperioden. Dette fordrer at fylkeskommunen har tilgjengelig lånekapasitet til å håndtere et eksternt lån i denne størrelsesordenen. Videre vil et opptrekk av lån direkte på fylkeskommunens balanse kunne redusere fylkeskommunens muligheter til å lånefinansiere andre prosjekter.

Da Prosjektet forutsettes fullfinansiert av trafikken selv, må renter og avdrag løpende dekkes inn av Prosjektets bompengeinntekter. Bompengeinntektene er ventet å øke ut over i prosjektperioden. Dette både som følge av forventet vekst i ÅDT, men og som følge av prisvekst/inflasjon.

Forventede bompengeinntekter vil dermed være relativt sett lavere i starten av Prosjektet enn på slutten av Prosjektet. Dette må reflekteres i nedbetalingsprofilen på lånet.

Ekstern finansiering struktureres ofte med en avdragsprofil som er lineær eller som annuitet. Et lineær lån (like avdrag hver periode), vil trolig medføre at bompengeinntektene i starten av Prosjektet ikke er tilstrekkelig til å dekke renter og avdrag, mens bompengeinntektene de siste årene vil være høyere enn sum renter og avdrag. Ved et annuitetslån vil summen av renter og avdrag være lik i alle perioder. Dette er bedre tilpasset de forventede kontantstrømmene i Prosjektet enn et lineært lån, men det vil fortsatt være vesentlig avvik mellom Prosjektets inntekter og de faktiske betalingsstrømmene til lånet.

Tilbakebetalingen av lånet bør strukturere slik at nedbetalingen gjøres i takt med trafikk- og inntektsveksten i Prosjektets løpetid. Dette gir et lån med relativt sett lavere avdrag i starten og høyere på

slutten av prosjektperioden. Som følge av dette vil samlede rentekostnader over låneperioden være høyere enn med et lineært lån. Fordelen er at, alt annet likt, så vil bompenginntektene og samlet betaling av renter- og avdrag på lånet være like og det vil dermed ikke være behov for ytterligere finansiering over Fylkeskommunens budsjetter i starten av Prosjektet.

Kommunalbanken har bekreftet at de gir lån med opptil 40 års levetid. Et slikt lån forutsetter en offentlig garanti. Det vil i et slikt lån være mulig å rentesikre finanskostnadene i kortere perioder gjennom rentebinding. Kommunalbanken tilbyr ikke rentebinding for hele perioden.

Fordeler ved finansiering direkte på fylkeskommunens balanse:

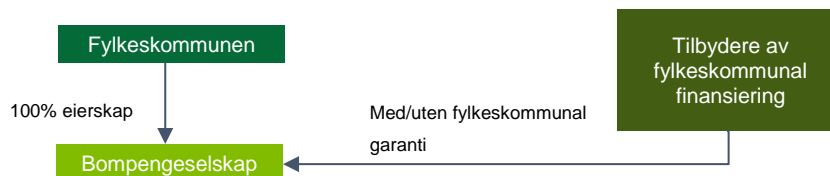
- Fylkeskommunen vil kunne oppnå bedre lånebetingelser enn hva en privat aktør eller en kombinasjon av det private og offentlige vil ha muligheten til.

Ulemper ved finansiering direkte på fylkeskommunens balanse:

- Lån direkte på fylkeskommunens balanse vil påvirke fylkeskommunens mulighet til å ta opp ytterligere lån til andre potensielle prosjekter. Om man bruker en slik finansieringsform må derfor Prosjektet vurderes opp mot andre aktuelle fylkeskommunale prosjekter som behøver lånefinansiering.
- Gitt at lånet ikke rentesikres, vil fylkeskommunen være direkte eksponert for svingninger i rentemarkedet. Kommunalbanken har gitt uttrykk for at et lån med løpetid på 40 år kan rentesikres i kortere perioder, men ikke under lånets fulle løpetid.
- Ved å finansiere bompengelånet direkte på fylkeskommunens balanse vil fylkeskommunen bære hele trafikkrisikoen for Prosjektet.
 - Trafikkrisikoen medfører en risiko for at estimatene gjort i forarbeidet til Prosjektet ikke er riktige.
- Fylkeskommunen vil ha risiko knyttet til uforutsette hendelser som ikke er dekket av kontrakt med leverandøren(e). Dette kan føre til at Prosjektet blir dyrere enn budsjettet for fylkeskommunen. En økt prosjektkostnad vil slå direkte ut i finansieringsbehovet. Gitt at økte kostnader ikke kan dekkes inn ved hjelp av bompenger, vil dette kunne medføre behov for løpende bidrag fra fylkeskommunen.

4.2.2 Finansiering gjennom bompengeselskapet

Figur 2 – Struktur ved opprettelse av egen juridisk enhet



Som et alternativ til finansiering direkte på fylkeskommunens balanse, kan finansieringen gjøres direkte gjennom bompengeselskapet. Bompengeselskapet vil da håndtere administrasjonen av bompengene og hele finansieringen av Prosjektet.

Ekstern finansiering tas opp gjennom selskapet og fylkeskommunens balanse vil ikke bli direkte belastet med lånet. Lånet betales ned med løpende bompenginntekter.

I utgangspunktet vil långiver i dette tilfellet være direkte eksponert mot trafikkrisikoen i Prosjektet. Dette vil kunne gi en vesentlig økt finansieringskostnad for Prosjektet. For å få ned finansieringskostnaden vil normalt fylkeskommunen stille garanti for lånet. Hvis det stilles garanti for hele lånet vil finansieringskostnaden forventes å ligge på nivå med finansiering direkte på fylkeskommunens balanse.

Hvis fylkeskommunen stiller garanti for hele lånet, så vil risikoen for fylkeskommunen i praksis være lik som ved finansiering på egen balanse. Dersom fylkeskommunen kun ønsker å stille garanti for en del av det totale lånebeløpet, f.eks. den delen av lånet de mener er utsatt for vesentlig trafikkrisiko, er et alternativ å strukturere det totale lånet opp i flere mindre lån. Dette vil føre til at de forskjellige lånene vil ha forskjellig risikoprofil og forskjellig finansieringskostnad. Det lånet som det ikke er stilt garanti for, vil normalt ha en høyere rentekostnad enn det lånet som det er stilt garanti for. Det vil si at den samlede finansieringskostnaden sannsynligvis vil øke dersom fylkeskommunen ikke garanterer for hele lånebehovet.

Fordeler ved finansiering gjennom bompengeselskapet

- Opptrekk av gjeld vil ikke direkte belaste fylkeskommunens balanse.
- Med fylkeskommunal garanti for hele lånet vil man kunne oppnå samme finansieringskostnad som direkte finansiering over fylkeskommunens balanse
- Gitt at fylkeskommunen ikke stiller garanti for hele lånet vil man være mindre eksponert for trafikkrisiko, men dette vil normalt medføre dyrere finansiering (denne risikoen flyttes over på långiver).

Ulemper ved finansiering gjennom bompengeselskapet:

- Gitt at lånet ikke rentesikres, vil fylkeskommunen være direkte eksponert for svingninger i rentemarkedet. Kommunalbanken har gitt uttrykk for at et lån med løpetid på 40 år kan rentesikres i kortere perioder, men ikke under lånets fulle løpetid.
- Dersom fylkeskommunen ikke stiller med 100% garanti for finansieringen vil finansieringskostnadene øke da trafikkrisikoen helt eller delvis vil hvile på de private aktørene.
- Ved å stille garanti for finansieringen vil fylkeskommunen bære hele eller deler av trafikkrisikoen for Prosjektet.
 - Trafikkrisikoen medfører en risiko for at estimatene gjort i forarbeidet til Prosjektet ikke er riktige. Dette kan føre til at Prosjektet ikke blir egenfinansiert og at store ekstrakostnader påfaller fylkeskommunen
- Fylkeskommunen vil ha risiko knyttet til uforutsette hendelser som ikke er dekket av kontrakt med leverandør(e). Dette kan føre til at Prosjektet blir dyrere enn budsjettet for fylkeskommunen. En økt prosjektkostnad vil slå direkte ut i finansieringsbehovet. Gitt at økte kostnader ikke kan dekkes inn ved hjelp av bompenger, vil dette kunne medføre behov for løpende bidrag fra fylkeskommunen.

4.3 Offentlig-Privat samarbeid (OPS)

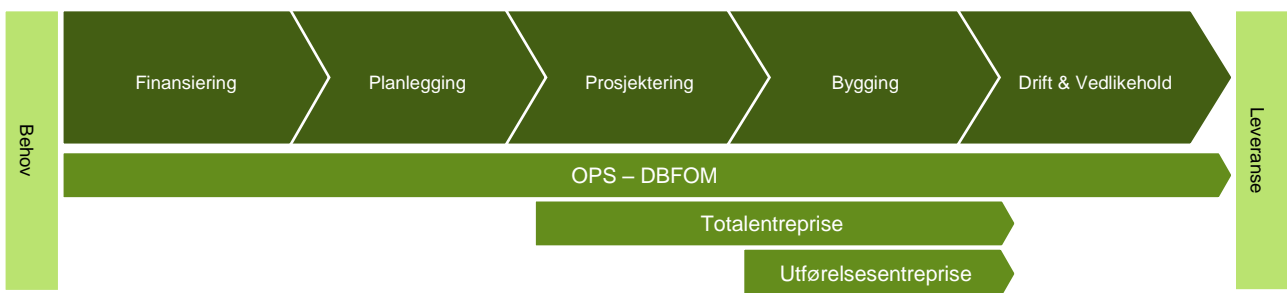
I en tradisjonell gjennomføringsmodell (totalentreprise, utførelsesentreprise) står offentlig sektor som ansvarlig for Prosjektet og private aktører trekkes normalt kun inn som leverandører for begrensede oppgaver over kortere tidsrom. Det offentlige vil normalt selv stå for drift og vedlikehold av veien over dens levetid.

I en OPS-modell tar private aktører ansvaret for en større del av livssyklusen til et veiprojekt. Et tradisjonelt OPS-prosjekt innebærer at en privat aktør tar ansvaret for hele prosessen med finansiering, planlegging, prosjektering og utbygging i tillegg til drift og vedlikehold over en gitt periode, normalt i 20-40 år (DBFOM (DesignBuildFinanceOperateMaintain)-kontrakt). Den private aktøren vil være ansvarlige for at veien er åpen, tilgjengelig og holder avtalt standard i hele prosjektperioden. Dette er med på å sikre at hele Prosjektets livssyklus ses i sammenheng.

I en OPS-modell vil det konkurreres både om tilbudt kvalitet og løsninger for bygging og drift, og tilbyderne vil ønske å gi en best mulig pris på drift og vedlikehold i påfølgende driftsfase. Internasjonalt finnes det flere ulike OPS-modeller. For de tre norske eksisterende OPS-veiprojektene, mottar den private aktøren et årlig vederlag fra oppdragsgiver for å drifte og vedlikeholde veien i avtaleperioden.

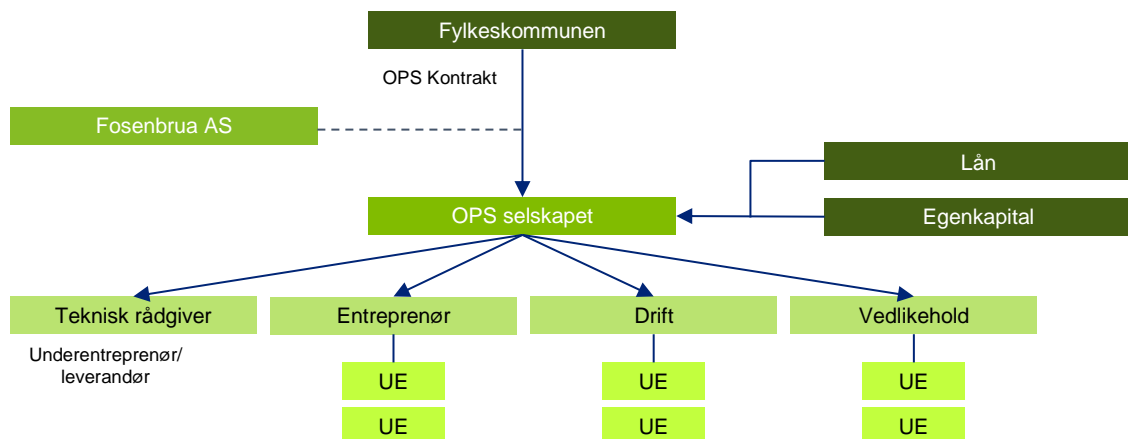
Ved utløp av kontrakten overdras veien normalt vederlagsfritt til det offentlige.

Figur 3 – Livsløp investering vei tradisjonell gjennomføringsmodeller og OPS



Organisering og betalingsstrømmer

Figur 4 – Struktur ved Offentlig privat samarbeid (OPS)



Figuren over viser organiseringen av en tradisjonell norsk OPS-modell med privat finansiering. Den valgte leverandøren oppretter et OPS-selskap som finansieres opp med egenkapital og ekstern gjeld. Normalt vil selskapet være eiet av den valgte leverandøren/entreprenøren eller et konsortium av entreprenører, eventuelt og sammen med en finansiell investor (for eksempel et infrastrukturfond). For å håndtere

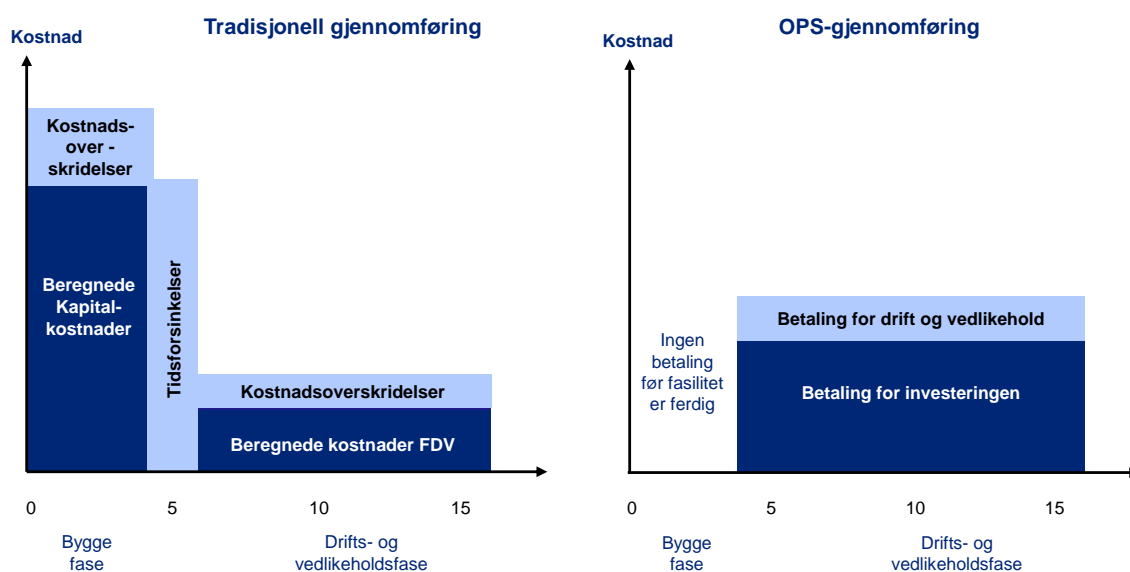
prosessen kan Fosenbrua AS representere fylkeskommunens interesser og administrere Prosjektet, slik at belastningen for administrasjonen i fylkeskommunen blir så liten som mulig.

Det offentlige vil bare ha én kontraktspart (OPS-selskapet) og det opprettes en OPS-kontrakt som håndterer Prosjektet og organiseringen mellom det offentlige og OPS-selskapet. Den valgte leverandøren inngår så flere kontrakter med underleverandører med sikte på å løse oppgavene selskapet har påtatt seg i alle faser av Prosjektet.

Finansieringskostnad – hvorfor betale mer?

Figur 5 illustrerer kostnadsprofilen ved en tradisjonell gjennomføringsmodell samt ved OPS som gjennomføringsmodell.

Figur 5 – Kostnadssammenligning – OPS og tradisjonelt infrastruktur prosjekt



Normalt vil finansieringskostnaden for et OPS-selskap være høyere enn hva det offentlige vil oppnå ved å finansiere veitbyggingen på egen hånd.

Det er vesentlige forskjeller mellom en tradisjonell gjennomføring og en gjennomføring som OPS knyttet til kontantstrømmer og risiko. I en tradisjonell finansierings-/gjennomføringsmodell vil utbetalingene fra det offentlige (oppdragsgiver) være høye i byggeperioden og med lavere utbetalinger i driftsperioden knyttet til drifts- og vedlikeholdskostnader (figur 5 til venstre).

Ved store infrastrukturprosjekter er det ikke uvanlig med kostnads- og tidsoverskridelser. Det er blant annet en utfordring at manglende livssyklusperspektiv i de forskjellige stadiene av byggingen fører til at billige løsninger valgt i byggefasen leder til høyere kostnader i drifts- og vedlikeholdsfasen. I en tradisjonell gjennomføringsmodell vil oppdragsgiver normalt bære risikoen for overskridelser knyttet til kostnader og tid. Det er derfor stor usikkerhet for det offentlige knyttet til hva faktiske byggekostnader vil bli, samt hva årlige drifts- og vedlikeholdskostnader vil være i prosjektperioden.

I et OPS-prosjekt blir både nivå på tjenester, standard på veien og det årlige vederlaget som oppdragsgiver skal begynne å betale ved ferdigstillelse av veien, avtalt ved kontraktsinngåelsen. Oppdragsgiver vil ikke ha noen utbetalinger i byggeperioden og først ved ferdigstillelse av veien og når avtalt tjeneste leveres vil oppdragsgiver begynne å betale det avtalte årlige vederlaget (figur 5 til høyre).

Risiko knyttet til kostnadsoverskridelser i byggeperioden ligger normalt på OPS-selskapet og gjennom avtalte betalingsmekanismer i OPS-kontrakten vil OPS-selskapet normalt få trekk i vederlaget gitt at veien ikke er ferdig til avtalt tid eller ikke holder den avtalte bygge- og driftsstandard. Risiko for fremtidig uforutsette høye driftskostnader og ekstraordinært vedlikehold ligger normalt og hos OPS-selskapet. Ved

å gjøre betalingen for infrastrukturen avhengig av leveransene gjennom levetiden sikres riktig kvalitet i byggefasen samt vedvarende høy kvalitet gjennom hele livssyklusen.

For leverandøren vil dermed OPS-modellen gi sterke insentiver til å levere til riktig tid, kostnad og kvalitet. For oppdragsgiver vil OPS-modellen medføre at oppdragsgiver får forutsigbare kostnader i en gitt tidshorisont. Oppdragsgiver vil ved kontraktsinngåelse vite hvor mange perioder betalingen for veien skal gå over. Prosjektrisiko i et OPS-prosjekt overføres dermed fra det offentlige/oppdragiver til leverandøren og en eventuelt økt kostnad for oppdragsgiver knyttet til finansieringen kan ses på som en forsikringspremie som betales for å sikre seg mot effektene av kostnadsoverskridelser i både byggeperioden og drifts-/vedlikeholdsperioden.

Andre modeller

Norge har per i dag 3 eksisterende veistrekninger som er basert på en OPS-modell (E39 Klett-Bårdshaug, E39 Lyngdal-Flekkefjord og E18 Grimstad-Kristiansand). Alle disse tre prosjektene har en organisering og finansiering som beskrevet over. I tillegg til den tradisjonelle OPS-modellen med 100% privat finansiering, finnes det en rekke ulike alternative løsninger/modeller. I andre land har man sett eksempler på OPS-modeller hvor OPS-selskapet har vært delvis eiet av det offentlige sammen med private aktører. Gitt at det offentlige går inn som medinvestor i OPS-selskapet, vil man få delta i strategiske beslutninger samt kunne få avkastning på kapitalbindingen tilsvarende en privat investor. Samtidig vil man bli eksponert for risikoer i Prosjektet på lik linje med den private aktøren.

Et OPS-prosjekt kan og organiseres med offentlig finansiering (DBOM-kontrakt). Ved offentlig finansiering vil samarbeidet mellom oppdragsgiver og leverandøren i planleggingsfasen ha et ekstra fokus.

Kontraktslengden må være så lang at de motiverer OPS-aktøren til å hensyn ta hele livsløpet til kapitalgjensstanden (optimalisere livsløpskostnaden). Gitt kortere kontraktslengde så vil operatøren kunne tendere til å velge kortsiktige løsninger der mer langsiktighet hadde vært formålstjenelig.

Samferdselsdepartementet har bedt vegvesenet om å forberede tre nye OPS-prosjekter i Norge, jfr Prop. 1 S (2014-2015). Disse tre er RV3/rv25 Ommangsvollen-Grundset/Basthjørnet, RV555 Sotrasambandet og E10/rv85 Tjeldsund-Gullesfjordbotn-Langvassbukta. Informasjon om det første prosjektet ble gjort tilgjengelig 7. april 2017. Prosjektet er organisert relativt likt med de tre eksisterende OPS-veiprojektene, med OPS-selskaper som er 100% eiet og finansiert av private aktører.

Vesentlige endring fra de eksisterende prosjektene er at risiko knyttet til trafikkutvikling (og eventuelle endringer i OPS-selskapets drifts- og vedlikeholdskostnader) ikke dekkes av staten, samt at ca. 50% av byggekostnad forventes å bli utbetalt fra Staten ved ferdigstillelse av veien. Hoveddriveren for at man velger å gjøre en utbetaling ved ferdigstillelse av veien er et ønske om å holde finansieringskostnadene nede, da det er forventet at det offentlige vil ha lavere finansieringskostnader enn private aktører/OPS-selskapet. Utbetalingen vil medføre en redusert finansiell leie for det offentlige og samtidig lavere gjeld og kapitalbinding i OPS-selskapet. For at OPS-prosjektene skal være interessant for markedet bør de være av en viss størrelse. En for stor utbetaling fra det offentlige ved ferdigstillelse av veien kan medføre lavere interesse i markedet, samt man kan medføre utfordringer mht. å ha de riktige insentiver til å motivere leverandøren til å levere god nok kvalitet gjennom hele prosjektets livssyklus.

Fosenbrua – egnethet OPS

Forhold som er av betydning for om et prosjekt egner seg for gjennomføring som OPS er blant annet:

- Nødvendig politisk avklaring må foreligge før gjennomføringen
- OPS krever et investeringselement
- Er det mulig å fremstille behovene i form av funksjonskrav, og er det mulig å måle om kravene kan oppfylles?
- Kan investering/utbygging, finansiering, drift og vedlikehold betraktes som en helhet?
- Kan risikoelementene identifiseres og fordeles hensiktsmessig?
- Vil det sikres konkurranse og interesse fra private leverandører?
- Kan det offentliges behov for styring ivaretas i et OPS-prosjekt?
- Er prosjektet stort nok til å skape interesse i markedet?

Som følge av de tre kommende OPS-veiprosjektene har OPS som finansierings- og gjennomføringsmodell et stort fokus og interesse i Norge. Størrelsen på disse prosjektene gjør at man oppnår stor interesse og fra det internasjonale markedet. Statens vegvesen avholdt 19. januar 2017 et markedsmøte om de kommende OPS-veien. Det var opp mot 300 deltakere på markedsdagen noe som bekrefter at interessen og ønsket om å realisere OPS prosjekter fra markedet er svært stor. Det viser og at utbygging av infrastruktur som vei er godt egnet organisert som OPS.

Vi er i løpene dialog med norske og internasjonale entreprenører samt finansielle investorer med et stort ønske om å utvikle OPS prosjekter. Entreprenørene ønsker gjerne og prosjekter av mer kompleks teknisk karakter, hvor det er bedre muligheter til kreative og innovative løsninger. Fosenbrua omfatter både vei, tunneller og bruer og bør være godt egnet organisert som OPS.

Prosjektstørrelse er av betydning for interessen rundt OPS-prosjekter. Prosjektene må være av en viss størrelse for å skape den nødvendige interesse/konkurranse samt for å forsvare kostnadene knyttet til anskaffelsesmodellen. De kommende tre OPS-veiene er forventet å ligge i størrelsesorden 5 til 9 milliarder kroner. Fosenbrua har en prosjektpakke på rundt 12 mrd. kroner og er dermed potensielt større enn alle de tre kommende OPS-prosjektene. Således forventer vi at Prosjektet er tilstrekkelig størrelsesmessig til å fange interesse i markedet.

Fosenbrua er forutsatt fullfinansiert av trafikken selv gjennom bompenger. Det forventes at det opprettes et offentlig eiet bompengeselskap. Hvis Prosjektet organiseres som et OPS-prosjekt kan bompengeinntektene benyttes til å betale de årlige vederlagene til OPS-selskapet.

Som tidligere nevnt er de kommende OPS-prosjektene forventet å få 50% av byggekostnadene utbetalt ved ferdigstilling. Hvis en slik organisering er ønskelig kan bompengeselskapet trekke opp gjeld tilsvarende 50% av byggekostnad som så utbetales til OPS-selskapet ved ferdigstilling. Løpende bompengeinntekter vil da gå både til å dekke bompengelånet og til direkte betaling som løpende vederlag til OPS-selskapet.

En gjennomføring av Fosenbrua som OPS-prosjekt og en organisering av bompengeselskapet som beskrevet er avhengig av de nødvendige politiske avklaringer både på fylkeskommunalt nivå og fra Stortinget.

Fordeler ved bruk av OPS:

- OPS selskapet vil bære risikoen for kostnadsoverskridelser, og kan samtidig høste gevinster ved innsparinger. Dette styrker de private aktørenes insentiv til å levere Prosjektet innenfor tids- og kostnadsrammer. Det betales ingen vederlag før veien står ferdig. Leverandøren har dermed egeninteresse i å fullføre Prosjektet så tidlig som mulig.
- Det offentlige fokuserer på å stille krav til hva som skal leveres (gjennom funksjonskrav) og har mindre fokus på hvordan det skal leveres.
- OPS selskapet er fullt ut ansvarlig for å finansiere utviklings- og byggefasen. I motsetning til tradisjonell finansiering hvor utgifter påløper fra starten av Prosjektet. Offentlige budsjetter avlastes dermed for store engangskostnader i byggeperioden. Videre reduseres usikkerheten og dermed øker forutsigbarheten i budsjettering av vedlikehold og drift i kontraktsperioden.
- Ansvar for vedlikehold ligger hos leverandøren og ikke oppdragsgiver/det offentlige. OPS-modellen gir dermed insentiv til å velge innovative løsninger og kvaliteter som gjør livsløpskostnadene så lave som mulig. Det kan for eksempel forsvare seg å velge en løsning som har en høy investeringskostnad, men som hensyntatt drift- og vedlikeholdskostnader over livsløpet lønner seg.
- Den offentlige oppdragsgiver vil normalt kun forholde seg til én aktør i hele prosjektfasen ved OPS-modellen.
- OPS gir insentiv til løpende vedlikehold og man unngår vedlikeholdsetterslep.
- Risiko knyttet til de forhold oppdragsgiver selv ikke kan påvirke overføres normalt til leverandøren.
- Leverandøren oppnår kun full betaling/vederlag gitt at kvalitet og tilgjengelighet er som avtalt. Dette gir leverandøren sterke insentiver til å levere i henhold til de gitte kravene og avtalt kvalitet.
- Erfaring viser at det er mindre kontraktsmessig feil og konflikter gjennom bruk av standardiserte kontrakter med funksjonsbeskrivelser.

Ulemper ved bruk av OPS:

- Finansieringskostnaden for et OPS-selskap vil normalt være høyere enn ved offentlig finansiering. Dermed vil finansieringen av et OPS-prosjekt kunne bli dyrere sammenlignet med f.eks. finansiering direkte på fylkeskommunens balanse eller gjennom fylkeskommunal garanti.
- En organisering som OPS stiller krav om annen bestillerkompetanse enn tradisjonelle anskaffelser
- Det er større fokus på valg av riktig leverandør
- Anskaffelsesprosessen er omfattende, og det kan være fare for høyere transaksjonskostnader
- Lange kontrakter skaper et økt behov for å regulere ukjente forhold
- Høyere krav til garantier og håndtering av eventuell konkurs.
- Redusert fleksibilitet i kontrakter. Lang tilbakebetalingstid gir lange kontrakter som det kan være vanskelig å endre.
- For komplekse kontrakter/prosjekter kan gi svak konkurranse og overprising

5. Appendiks

5.1 Ulike finansieringskilder

Det finnes fire hovedkilder for finansiering av Prosjektet:

- *Bidrag*: bidrag er kapital som ikke behøver å tilbakebetales og er dermed den billigste finansieringskilden for et prosjekt. Bompenger, statlige bidrag og private infrastrukturbidrag faller inn under denne kategorien. Selv om Prosjektet er fullfinansiert gjennom bompenger vil det oppstå et behov for øvrig finansiering da periodiseringen av bidragene ikke reflekterer kapitalbehovet i Prosjektet. Prosjektet må ha tilgang til kapital i byggeperioden for å finansiere selve byggingen, mens bompengebetaling tilfaller Prosjektet gjennom løpende bruk av infrastrukturen over 40 år.
- *Langsiktig gjeld*: representerer normalt den viktigste og største del av finansieringen, med lavest risiko og lavest krav til avkastning. Bruk av offentlige garantier kan føre til lavere rentekostnad enn hvis lån blir tatt opp uten garantier og långiver er fullt eksponert for eventuell risiko i kontantstrømmen som skal benyttes for å håndtere lånet. Gjennom garantier utnyttes det offentliges lave kredittrisiko, noe som normalt fører til bedre lånebetingelser. Det finnes en rekke ulike former for langsiktig gjeld. Tradisjonelle banklån ytes av store finansieringsinstitusjoner som Nordea, SEB og DnB, eller av store investeringsbanker som Den Nordiske Investeringsbank (NIB). Langsiktige lån kan også ta form som optrekk av obligasjonslån.
- *Ansvarlig gjeld*: Denne typen gjeld vil utgjøre en supplerende kapitalkilde og gir høyere fleksibilitet i forhold til langsiktig gjeld, men med høyere krav til avkastning. I prosjektfinansiering brukes ansvarlig gjeld til å bære deler av prosjektrisikoen og dermed avlaste øvrige kapitalbidrag for deler av ansvaret og risikoen i Prosjektet.
- *Egenkapital*: Gitt at Prosjektet organiseres i en egen juridisk enhet (som et aksjeselskap), kan egenkapital være en finansieringskilde. Egenkapital kan skytes inn både av industrielle og institusjonelle investorer. Industrielle investorer kan være utbyggere og leverandører til Prosjektet. Institusjonelle investorer kan for eksempel være banker, forsikringsselskaper, private pensjonskasser, infrastrukturfond, kredittforetak og verdipapirfond. Utenlandske pensjonsfond har de senere årene vist stor interesse for å investere i infrastruktur i Norge. Utenlandske fond er heller ikke begrenset av den norske lovgivning som begrenser forsikringsselskapers mulighet til å eie mer enn 15 % av aksjene i selskaper som driver forsikringsfremmed virksomhet, noe som gjør utenlandske pensjonsfond til en egnet investorgruppe for dette Prosjektet. Egenkapital vil blant annet fungere som en sikkerhet for eksterne långivere og insentivmekanisme i Prosjektet. Ved at leverandørene skyter inn egenkapital i Prosjektet, gis det insentiver som sikrer optimal leveranse og kvalitet og som gir en risikoavlastning i finansieringsstrukturen.

Eksempler på finansieringskilder innenfor hvert segment	
Bidrag	<ul style="list-style-type: none"> • Bompenger • Statlige bidrag • Private infrastrukturbidrag
Langsiktig gjeld	<ul style="list-style-type: none"> • Tradisjonelle banklån • Obligasjoner • NIB eller EIB • Lån tatt opp av fylkeskommunen
Ansvarlig gjeld	<ul style="list-style-type: none"> • Lån tatt opp av fylkeskommunen • Infrastrukturfond • Mezzaninekapital
Egenkapital	<ul style="list-style-type: none"> • Entreprenør • Leverandør • Livselskaper • Pensjonskasser • Infrastrukturfond • NIB eller EIB

5.1.1 Banklån som finansiering

Aktuelle aktører for lån til fylkeskommunen kan blant annet være Kommunalbanken, KLP Kommunekreditt, Husbanken, og kapitalmarkedet. Den lange løpetiden på finansieringen kan være en utfordring for enkelte aktører, men Kommunalbanken vil normalt kunne finansiere veiprosjekter med 40 års avdragsstruktur.

Prosjektet er av vesentlig størrelse, og kombinert med den lange løpetiden kan det være utfordrende å klare å rentesikre lånet i hele prosjektperioden. Men det vil være mulig å sikre deler av beløpet og deler av perioden.

5.1.2 Obligasjonslån som finansiering

Ved å ta opp et obligasjonslån i det private markedet kan private aktører være med å finansiere infrastrukturinvesteringer uten å ta på seg noe av ansvaret for gjennomføringen av prosjektet. Obligasjoner kan gjøre det lettere å låne store beløp enn om hele lånet skal plasseres hos en långiver. Normalt vil obligasjonsfinansiering ligge mellom 75% og 85% av. Eventuell gjenværende finansieringen må dekkes av offentlige bidrag, bompengelån eller annen ekstern finansiering.

Obligasjoner vil som regel være rentebærende og gi fordringshaver krav på en rente (kupong) som skal utbetales i terminer f.eks. årlig, eller ved forfall. Ved forfall tilbakebetales også obligasjonens pålydende beløp – lånebeløpet – til den enkelte obligasjonseier.

Obligasjonslånet kan struktureres med periodiserte nedbetalinger på lånet med en tilbakebetalingsprofil tilpasset forventet kontantstrøm i prosjektet. Dersom man strukturer obligasjonslånet på denne måten vil risikoen for obligasjonskjøperne senkes da de gradvis vil få tilbake sin originale investering. Dette vil alt annet likt senke kupongrenten på obligasjonen.

Det vil også være mulig å strukturere obligasjonslånet med en varierende kupongrente i obligasjonens løpetid. Det kan, for å kompensere for forskjellige avkastningskrav i byggefasen av prosjektet og driftsfasen av prosjektet, være fordelaktig å ha høyere kupongrente i byggefasen enn i driftsfasen.

Kupongrenten vil være avhengig av om det er en obligasjon med fortrinnsrett eller ikke. Hvis man velger å utstede en obligasjon med fortrinnsrett vil obligasjonseierne ha fortrinnsrett til dekning av sine krav i utsteders sikkerhetsmasse i tilfelle konkurs. Velger man derimot å utstede et obligasjonslån uten

fortrinnsrett vil obligasjonen sidestilles med alminnelig gjeld ved konkurs, noe som, alt annet likt, vil øke kupongrenten på obligasjonen sammenlignet med en obligasjon med fortrinnsrett.

En generell ulempe ved bruk av obligasjonslån som finansieringsmetode av offentlige prosjekter er at man ikke har krav på å vite hvem som står som eier av obligasjon, Det vil si at fylkeskommunen i praksis ikke har krav på å vite hvem som låner penger til prosjektet noe som minsker transparensen i Prosjektet.

Gitt at det ikke stilles offentlig garanti for obligasjonslånet vil finansieringen kunne bli kostbar.

5.1.3 Fylkeskommunale obligasjonslån

Det siste året har flere fylkeskommuner utstedt obligasjonslån for handel på Oslo Børs. Det er verdt å merke seg at disse obligasjonene er mindre i verdi og har kortere løpetid enn hva som i første omgang er aktuelt for finansiering av Prosjektet. Da obligasjonslånene primært bruker 3 måneders NIBOR som rentegrnlag pluss et tillegg på mellom 0.438 og 0.895 prosentpoeng p.a. er dette en indikasjon på at finansiering gjennom obligasjonslån er et rimelig alternativ. 3 måneders NIBOR ligger per 20.03.2017 på 0.99%².

Et utvalg av obligasjonslån utstedt av fylkeskommuner og kommuner i 2016 er listet opp under³:

- 13. Januar 2016: Som det første fylket i landet utstedte Nord-Trøndelag et obligasjonslån notert for handel på Oslo Børs. Obligasjonslånet var på NOKm 200 er uten sikkerhet, har en rente på 3 måneder NIBOR pluss 0,52 prosentpoeng p.a. og løper til mars 2018. Obligasjonslånet skulle benyttes til finansiering av utsteders virksomhet.
- 15. September 2016: Hordaland fylkeskommune utstedte et obligasjonslån på NOKm 460 for handel på Oslo Børs. Obligasjonslånet er uten sikkerhet, har en rente på 3 måneder NIBOR pluss 0,895 prosentpoeng p.a. og løper til 22. september 2026. Obligasjonslånet skulle benyttes til finansiering av utsteders virksomhet.
- 21. September 2016: Akershus fylkeskommune utstedte et obligasjonslån på NOKm 500 for handel på Oslo Børs. Obligasjonslånet er uten sikkerhet, har en rente på 3 måneder NIBOR pluss 0,438 prosentpoeng p.a. og løper til 18. september 2019. Obligasjonslånet skulle benyttes til finansiering av utsteders virksomhet.
- 27. September 2016: Hordaland fylkeskommune utstedte et obligasjonslån på NOKm ~505 for handel på Oslo Børs. Obligasjonslånet er uten sikkerhet, har en rente på 2,19% p.a. og løper til 29. september 2026. Obligasjonslånet skulle benyttes til finansiering av utsteders virksomhet.
- 2. Desember 2016: Oslo kommune utstedte et obligasjonslån på NOKm 2.000 for handel på Oslo Børs. Obligasjonslånet er uten sikkerhet, har en rente på 3 måneders NIBOR pluss 0,54 prosentpoeng p.a. og løper til 2. september 2021. Obligasjonslånet skulle benyttes til finansiering av utsteders virksomhet.

² Oslo Børs: <https://www.oslobors.no/markedsaktivitet/#/list/nibor/quotelist>

³ Oslo Børs:

https://www.oslobors.no/markedsaktivitet/#/list/bonds/quotelist/ob/FYLK.OBL/false?page=1&ascending=false&sort=OUTSTANDING_VOLUME



Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu Limited, a UK private company limited by guarantee ("DTTL"), its network of member firms, and their related entities. DTTL and each of its member firms are legally separate and independent entities. DTTL (also referred to as "Deloitte Global") does not provide services to clients. Please see www.deloitte.no for a more detailed description of DTTL and its member firms.

Deloitte Norway conducts business through two legally separate and independent limited liability companies; Deloitte AS, providing audit, consulting, financial advisory and risk management services, and Deloitte Advokatfirma AS, providing tax and legal services.

Deloitte provides audit, consulting, financial advisory, risk management, tax and related services to public and private clients spanning multiple industries. Deloitte serves four out of five Fortune Global 500® companies through a globally connected network of member firms in more than 150 countries bringing world-class capabilities, insights, and high-quality service to address clients' most complex business challenges. To learn more about how Deloitte's approximately 245,000 professionals make an impact that matters, please connect with us on Facebook, LinkedIn, or Twitter.