

Saknr.: 2015/1108
Løpenr.: 66703/2019
Klassering: Q30
Saksbehandler: Marit Johanne Aarum

Møtebok – Saksframlegg

Behandlet av Fylkesutvalget Fylkestinget	Møtedato 06.06.2019 20.06.2019	Utvalgssaknr.
---	---	----------------------

Vegfinans AS - ny modell for finansiering og garantiansvar

Vedlegg

Ingen.

Fylkesordførers forslag til innstilling

1. Østfold fylkeskommune slutter seg til at Vegfinans AS arbeider videre med å tilrettelegge for ny modell for finansiering og garantiansvar, i saken omtalt som «hybrid-modellen».
2. Det forutsettes at modellen med fylkeskommunale porteføljegarantier, samt ny garantitekst, godkjennes av Kommunal- og moderniseringsdepartementet.
3. Det forutsettes at fylkeskommunene i Akershus, Østfold og Buskerud slutter seg til den foreslåtte modellen for finansiering og garantiansvar.
4. Etter at Vegfinans AS har fremlagt endelig forslag til ny modell for finansiering og garantiansvar, med tilhørende garantitekster, legges saken fram til endelig behandling i fylkestinget i Viken.

Fylkesordførers behandling

Ingen endring.

Sarpsborg, 16. mai 2019

Ole Haabeth
fylkesordfører



Fylkesrådmannens anbefaling

1. Østfold fylkeskommune slutter seg til at Vegfinans AS arbeider videre med å tilrettelegge for ny modell for finansiering og garantiansvar, i saken omtalt som «hybrid-modellen».
2. Det forutsettes at modellen med fylkeskommunale porteføljegarantier, samt ny garantitekst, godkjennes av Kommunal- og moderniseringsdepartementet.
3. Det forutsettes at fylkeskommunene i Akershus, Østfold og Buskerud slutter seg til den foreslåtte modellen for finansiering og garantiansvar.
4. Etter at Vegfinans AS har fremlagt endelig forslag til ny modell for finansiering og garantiansvar, med tilhørende garantitekster, legges saken fram til endelig behandling i fylkestinget i Viken.

Sarpsborg, 09.05.19

Anne Skau
fylkesrådmann

Jostein Haug
kst. fylkesdirektør

Bakgrunn for saken

Vegfinans AS - dagens organisering

Vegfinans AS er eid av fylkeskommunene på Østlandet (Østfold, Hedmark, Oppland, Akershus, Buskerud, Vestfold og Telemark) med like andeler. Vegfinans AS har videre 24 heleide datterselskaper som forestår finansiering og innkreving for bompengeprosjekter på Østlandet. Lånene i datterselskapene er sikret ved garantier fra eierne på vegne av bompengeselskap innen de respektive fylkene. Garantiene er gitt til det enkelte prosjekt og det er strenge krav knyttet til prosjektene for å unngå krysssubsidiering og sikre at hvert enkelt prosjekt skal bære sin egen risiko.

Vegfinans AS ble stiftet 14.02.01 og skal oppnå en mest mulig hensiktsmessig og rasjonell gjennomføring av aksjonærenes offentlige bomveggprosjekter. Selskapet har ikke økonomisk overskudd som formål og betaler ikke utbytte.

Vegfinans har nå utarbeidet en ny finansstrategi hvor målsetningene, begrensningene og rammene for å realisere mest mulig effektiv finansiell forvaltning av innlån og plassering i konsernet er beskrevet. Strategien skal ivareta aksjonærenes og garantistenes interesser slik at realisering av strategien reduserer risikoen for at garantistene må betale ut på sine garantier som følge av finansielle tilpasninger Vegfinans konsern gjør.

Det tilstrebes felles saksfremlegg i de tre Viken- eierfylkene, og forslag til vedtakspunkter er like i Østfold, Akershus og Buskerud.

Fakta

Vegfinans AS skal oppnå lavest mulig finansieringskostnad for prosjektene som finansieres i regi av Vegfinans AS gjennom sine datterselskaper innenfor de rammevilkår som gjelder for selskapene, herunder blant annet:

- Den fylkeskommunale garantistillelsen og reguleringen av denne
- Bompenggeavtalen mellom Vegfinans AS og Samferdselsdepartementet
- Finansieringsavtalene mellom Vegfinans AS' datterselskaper og Nye Veier AS / Statens vegvesen

Vegfinans utfører en viktig samfunnsoppgave og er samtidig en stor aktør i det norske markedet for finansiering og plassering av ledig likviditet. Prosjektene som realiseres etter vedtak i Stortinget må sikres en forsvarlig gjennomføring med hensyn til finansiering. Det må være høy sannsynlighet for at prosjektene som finansieres i regi av Vegfinans konsern oppfyller finansieringsavtalene som inngås for de enkelte prosjektene. Vegfinans har gjort følgende vurdering av de overordnede begrensningene i sin finansielle operasjon:

- Det skal ikke forekomme kryss-subsidiering mellom bompengeprojektene som finansieres i regi av Vegfinans AS, jf. Bompenggeavtalens punkt 6
- Prosjektene må sikres nødvendig likviditet, slik at finansieringsavtalen mellom selskapene og Statens vegvesen overholdes.
- Refinansieringsrisiko skal reduseres gjennom spredning av låneforfall

I tillegg er det i dagens ordning krav om at garantiene knyttes til enkeltprosjekt/selskap og skal gjelde for lånene knyttet til dette prosjektet/selskapet.

Ulike modeller for fylkeskommunal garantistillelse

Vegfinans datterselskaper oppnår gunstig finansiering i markedet med bakgrunn i at prosjektene som realiseres i konsernet normalt er garantert med fylkeskommunal (og i noen grad kommunal) selvskyldnerkausjon. Dette medfører at gjeld som opptas i det enkelte prosjekt (datterselskap av Vegfinans AS) får en kredittrisiko tilsvarende fylkeskommunal risiko.

Med hensyn til garantistillelse for prosjektene fra fylkeskommunene finnes det flere modeller for dette. Vegfinans har skissert tre ulike modeller for garantistillelse for den finansiering Vegfinans konsernet henter i markedet:

- A. Direkte garantier til hvert datterselskap som realiserer enkeltvis prosjekt som behandlet i Stortinget – Dagens praksis og den **bilaterale** modellen hvor hvert prosjekt (datterselskap) låner direkte inn fra motpart. Sikringsportefølje for reduksjon av renterisiko legges i hvert datterselskap
- B. Garantistillelse i pool til Vegfinans AS - den såkalte «**Treasury-modellen**» (intern bank) hvor alle garantier eventuelt ville blitt ytt til Vegfinans AS som lånte opp på sin balanse og videre ut til datterselskapene
- C. Garantistillelse i pool per fylke (nye fylkeskommuner ved regionalisering) – den såkalte «**Hybrid-modellen**» hvor finansiering blir samlet på tvers av prosjekter innenfor den samme garantisten, eksempelvis en garantipool for hver av de nye fylkeskommunene (Viken, Innlandet og Vestfold og Telemark)

Vegfinans' vurdering av de tre modellene

Treasury-modellen

Den mest effektive modellen, utelukkende sett fra et finansieringsteknisk perspektiv, er Treasury-modellen. Fordelene med denne modellen er at all finansiering ville gått gjennom Vegfinans AS som igjen ville dra nytte av felles garantier og kunne låne opp på dette. Ulempen med denne modellen er at den enkelte garantist implisitt også ville garantere for gjeld utenfor sin egen fylkeskommune.

Den bilaterale modellen

Den minst effektive modellen er dagens modell, den bilaterale modellen. Bakgrunnen for dette er at alle selskaper direkte må skaffe seg finansiering, og det er i dag et betydelig antall motparter som må håndteres i hvert enkelt selskap. En slik modell vil ikke muliggjøre en offisiell rating fordi hvert enkelt selskap må rates. Dette blir for kostbart. Den klare fordelene med denne modellen er at hvert enkelt prosjekt står helt på egne ben og det er ingen fare for utløsning av kryssmislighold på tvers av prosjekter.

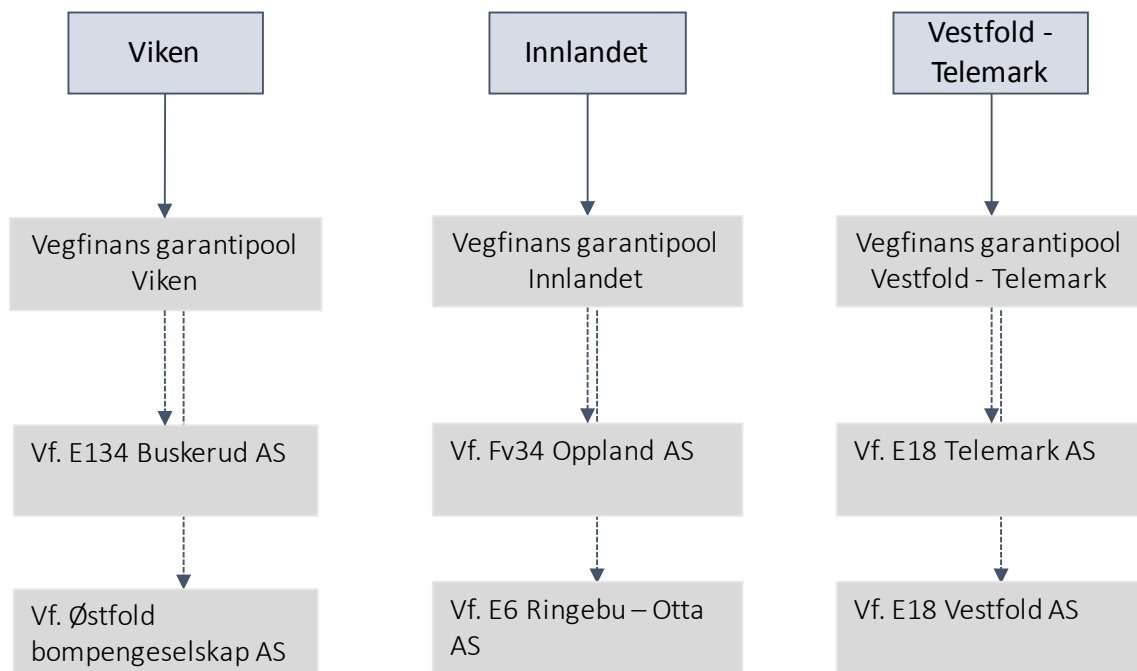
Hybrid-modellen

Mellomløsningen er Hybrid-modellen som gir flere av fordelene fra Treasury-modellen, samtidig som den enkelte garantist kun garanterer for gjeld i egen region. Man vil med denne modellen kunne redusere antall avtaleforhold og dra nytte av felles innlån. Hvorvidt det er mulig og hensiktsmessig å etablere rating for den enkelte garantipool må utredes nærmere. Det er videre slik at dette eventuelt må gjøres individuelt, dvs. etablering av rating der hvor det er mest gjeld og hvor denne forventes å vokse en god del fremover. Garantistene har gjennom høsten 2018 blitt forespeilet de ulike modellene. Vegfinans' oppfattelse er at den mest realistiske modellen er Hybrid-modellen etter dialogen med garantistene.

Hybrid-modellen innebærer en endring fra dagens finansieringspraksis til en modell der finansiering av prosjektene hentes inn per garantist, samlet for prosjektene som hver garantist garanterer for.

Forenklet innebærer denne modellen at hver fylkeskommune, etter ny organisering av fylkeskommunene fra 1.1.2020, garanterer for samtlige prosjekter i sin region og at disse gjør felles opplåning.

Modellen kan skisseres på følgende måte:



(Dette er en skisse over hybrid modellen. Listen over prosjekter i skissen er derfor ikke uttømmende.)

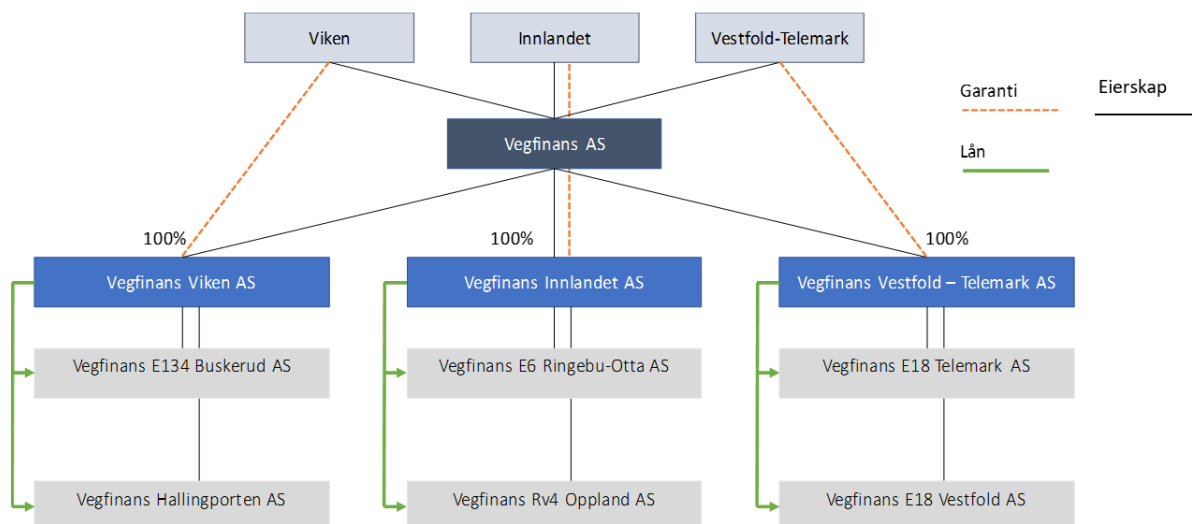
Økonomiske gevinster

Analyser viser at etablering av porteføljegarantier og felles innlån og sikring av selskap, vil kunne gi en økonomisk gevinst i form av lavere finansieringskostnader. Foreløpige estimater som Vegfinans AS har gjort, anslår potensiale på å redusere finansieringskostnaden 0,10 – 0,25% p.a. av samlet gjeld (avhengig av realisasjon og eventuell rating). For en samlet gjeldsportefølje på 30 mrd. utgjør dette fra 30 mill. kr. til 75 mill. kr. per år. I tillegg vil en organisering med porteføljegarantier redusere antall avtaleforhold med långivere betraktelig og gi mulighet for etablering av offisiell rating.

Vegfinans AS – fremtidig organisering

Den juridiske organiseringen av Vegfinans konsern vil måtte endres med Hybrid-modellen. Formålet med modellen er blant annet å isolere den enkelte garantists ansvar for prosjekter i egen region slik at regionen ikke garanterer for prosjekter i andre regioner. Innlån i markedet gjøres mellom juridiske enheter, f.eks. en bank og et selskap og følgelig må det opprettes regionale selskaper hvis eneste funksjon er å være et finansieringsselskap som låner ut til selskapene i sin region og eier disse.

Det er lite sannsynlig at lån som hentes inn til prosjektene i Vegfinans-konsern blir misligholdt. Samtidig er det en teoretisk mulighet for dette og garantistene skal ikke være ansvarlig for andre prosjekter enn de som befinner seg i egen region. Følgelig må det etableres egne finansieringsselskaper for hver region. Vegfinans konsern vil med denne modellen få ett lag med aksjeselskaper mellom Vegfinans AS og de enkelte datterselskapene som i dag holder prosjektene. Den fulle juridiske organiseringen er ikke klar per dd, men det er sannsynlig at en eventuell realisasjon av modellen vil bli som følger:



Realisasjon av modellen vil i korte trekk innebære følgende momenter:

- Fylkeskommunal godkjenning av ny organisering
- Etablering av regionale datterselskaper (finansieringsselskap) og overførsel av eierskap fra Vegfinans AS til disse mht. underliggende prosjektselskaper
- Overføring av eksisterende lån, sikringsforretninger og garantier per datterselskap til de regionale finansieringsselskapene
- Behandling av garantistillelse i fylkeskommunene i forhold til felles opplåning per region. I praksis vil dette måtte behandles i den enkelte fylkeskommunen i løpet av 2019, med effekt for det operative fra 2020

For å realisere ønsket om ny modell for finansiering og garantistillelse må bankene godkjenne den nye organiseringen (debitor skifte) og de nye samlede garantiene. Vegfinans har startet dialogen med långiverne for å avklare forhold som må ivaretas for å gjennomføre endringen på en forsvarlig måte. I tillegg må nye garantitekster avklares med Vegdirektoratet og Samferdselsdepartementet, samt godkjennes av Kommunal- og moderniseringsdepartementet.

Hvis det skulle vise seg at Staten i fremtiden skulle stille garantier/dele garantiansvaret for bompengelån for datterselskaper i Vegfinans, er Hybrid modellen tilpasset dette slik at det er mulig å låne penger på statlige garantier med de gunstigste betingelsene. Dette vil sannsynligvis måtte håndteres i et eget finansieringsselskap underlagt Vegfinans AS.

Det vil være behov for mindre justering av bompengeavtalen med Samferdselsdepartementet for å kunne gjennomføre finans- og garantimodellen som foreslått. Vegfinans vil ved positiv tilbakemelding på endret modell fra garantistene, fortsette dialogen med myndighetene for å tilrettelegge for nødvendige endringer.

I prosjekter der kommuner er inne som garantist eller der de nye fylkeskommunene deler garantiansvar for prosjekter, må dette håndteres særskilt og vil kunne avvike fra hovedmodellen.

Oppfølging av fylkeskommunale garantier

Garantistene skal minst årlig få en oversikt fra Vegfinans over prosjekter det er garantert for, herunder minimum følgende informasjon:

- Garantivolum for hvert underliggende prosjekt garantisten har garantert for
- Garantivolum i forhold til avgitte garantirammer
- Eventuelle spesielle forhold knyttet til garantistillelsen

Garantistene vil få nødvendig informasjon til å møte sine offentlige rapporteringsforpliktelser hva angår kommunal og fylkeskommunal garantistillelse. Ved endring av modell for garantistillelse vil Vegfinans etablere et «garantiregnskap» med oversikt over garantiene og endring av disse.

I dag har Østfold fylkeskommunes vedtatt garantier knyttet til samferdselsområdet på om lag 5 mrd. Kroner. Tabellen nedenfor viser garantibeløp:

Gitt overfor - Navn	Vedtatt garantiramme	Garantiansvar pr. 31.12.2018	Garantiansvar pr. 31.12.2017	Garanti utløper dato
Vegfinans Østfold Bompengeselskap AS	2740000000+10%			
- Kommunalbanken		280 000 000	400 000 000	26.10.2032
- Kommunalbanken		0	350 000 000	
- Kommunalbanken		0	200 000 000	
- DnB (sertifikater)		950 000 000	950 000 000	26.10.2032
Vegfinans Bypakke Nedre Glomma AS	2300000000+10%			
- Kommunalbanken 20 % garantert		146 878 300	161 566 130	26.10.2038
- Kommunal Landspensjonskasse 20 % garantert		68 595 000	75 761 150	26.10.2038
- Nordea (sertifikater)		450 000 000	0	26.10.2038

Fylkesrådmannens vurdering

Fylkeskommunene Akershus, Østfold, Buskerud, Hedmark, Oppland, Telemark og Vestfold har valgt Vegfinans AS til å forvalte deres interesser på en best mulig måte med tanke på garantiforpliktelsene.

Fylkesrådmann er opptatt av at eiernes finansielle forpliktelser blir hensyntatt i den pågående omorganiseringen av bompengibransjen.

Fylkesrådmannen kan ikke se at den nye finansieringsstrategien øker risikoen for at garantistene må betale ut på sine garantier som følge av finansielle tilpasninger Vegfinans AS gjør. Det er lite sannsynlig at lån som hentes inn til prosjektene i Vegfinans-konsernet blir misligholdt, og risikoen anses derfor for å være liten. Garantistene skal uansett ikke være

ansvarlig for andre prosjekter enn de som befinner seg i egen region. Garantien vil ikke lenger være prosjektspesifikk. Garantiene vil kun omfatte prosjekter som er konkret listet opp i fylkeskommunens garantivedtak

Fylkesrådmannen slutter seg derfor til at Vegfinans kan arbeide videre med at det kan etableres egne finansieringsselskaper for hver region, og at det derfor startes med et arbeid med å etablere et selskap for Viken-regionen.

Fylkesrådmannen slutter seg også til at Vegfinans arbeider videre med etablering av «hybrid-modellen», som blant annet skal isolere den enkelte garantists ansvar for prosjekter i egen region. Man vil med denne modellen kunne redusere antall avtaleforhold og dra nytte av felles innlån, som igjen vil gi en økonomisk gevinst ved hjelp av lavere finansieringskostnader. Dette vil igjen være til fordel for gjennomføringen av offentlige bomvegprosjekter.