

ALTERNATIV FÖR GENOMFÖRANDE AV INFRASTRUKTURPROJEKT

Infrastrukturprojekt har i Sverige traditionellt sett finansierats av staten, landstingen och kommunerna över budgeten och genom lån. Det har dock blivit allt vanligare att regeringar och andra myndigheter i såväl industriländer som utvecklingsländer önskar att privata intressenter skall ansvara i olika utsträckning för projektering, konstruktion, finansiering, utförande och drift av infrastrukturanläggningar, s.k. Public Private Partnership ("PPP").

1. Public Private Partnership ("PPP")

PPP är den internationella beteckningen på samverkan mellan den offentliga och privata sektorn avseende tjänster som traditionellt tillhandahållits eller producerats av den offentliga sektorn. Exempel på områden där PPP-lösningar använts i Sverige och utomlands är (a) underhåll, t ex städentreprenader på sjukhus (b) "management", t ex övertagande av driften och underhåll av äldreboenden, (c) byggande, drift och underhåll, d v s beställaren står endast för finansieringen av projektet och (d) finansiering, byggande, drift och underhåll.

Det är i sammanhanget viktigt att komma ihåg att PPP inte är detsamma som privatisering eftersom stat eller kommun inom PPP behåller kontrollen över och inte behöver avhända sig äganderätten till objektet som är föremål för PPP.

Den form av PPP som vanligen väljs vid genomförande av infrastrukturprojekt kallas BOT efter engelskans build, operate, transfer. Hittills i Sverige har endast ett BOT-projekt genomförts inom infrastrukturen, nämligen Arlandabanan, som togs i kommersiellt bruk i slutet av 1999. Nedan skall övergripande redogöras för de grundläggande principerna för BOT-projekt och finansiering av sådana projekt.

2. BOT - Gemensam byggtreprenad- och underhållsentreprenad

2.1 Traditionell lösning

Den traditionella lösningen vid infrastrukturprojekt är att en entreprenör ansvarar för byggandet av infrastrukturen. Det kan ske som utförandeentreprenad eller totalentreprenad. En utförandeentreprenad innebär att entreprenören bygger i enlighet med beställarens projektering och konstruktion. Vid totalentreprenad ansvarar entreprenören för såväl projektering och konstruktion som byggnation utifrån av beställaren uppställda funktionskrav. Ansvaret för driften och underhållet av den byggda infrastrukturen omfattas vanligen inte av utförande- eller totalentreprenaden även om beställaren senare många gånger lägger ut ansvaret för drift och underhåll på entreprenad.

2.2 BOT-projekt

I ett BOT-projekt uppdrar normalt beställaren åt en privat part att ansvara för såväl konstruktion och byggande som för drift och underhåll av infrastrukturen enligt uppställda krav. Efter åtagandets genomförande överlämnas infrastrukturen till beställaren.

Den privata parten i ett BOT-projekt utgörs som regel av ett konsortium av företag som representerar olika discipliner, ofta större entreprenadföretag. Dessa företag, ofta kallade sponsorer, bildar ett för projektet särskilt upprättat bolag, projektbolag. Projektbolaget står som avtalspart gentemot den offentliga parten, d v s beställaren, och ingår de nödvändiga avtalen beträffande konstruktion, byggande, drift och underhåll med olika entreprenörer. I nästan alla BOT-projekt ansvarar dessutom projektbolaget för finansieringen av infrastrukturen, d v s utgör låntagare i förhållande till långivarna i projektet.

I BOT-projekt är projektbolagets rättigheter och skyldigheter avsevärt mer omfattande och komplexa än entreprenörens rättigheter och skyldigheter vid en traditionell entreprenad eller totalentreprenad. Typiskt sett överförs en betydligt större andel av riskerna på projektbolaget än vad som är sedvanligt i traditionella entreprenadprojekt. Samtidigt ges dock projektbolaget större möjligheter att optimera projektet.

2.3 Fördelar med BOT-projekt

Fördelarna med BOT-projekt för byggande, drift och underhåll av infrastruktur jämfört med traditionellt genomförande kan sammanfattas i följande punkter.

- Det finns starka incitament att hålla överenskomna färdigställandetider.
- Då merparten av byggriskerna läggs på entreprenören kan budgeten hållas.
- Det finns starka incitament att bygga med kvalitet för att i framtiden minska behovet av underhåll.
- Genom ansvaret för drift och underhåll framtvings ett helhetsperspektiv.
- Eftersom projektbolaget är låntagare och dess kreditvärdighet baseras på projektets framtida intjäningsmöjligheter behöver statens och kommuners budget inte belastas (helt eller delvis).
- Staten och/eller kommunerna har kvar kontrollen och direkt eller indirekt äganderätten till objektet.

3. Projektfinansiering

3.1 Intäktsformer

Finansiering av BOT-projekt kan ske genom traditionell finansiering, som huvudsakligen baserar sig på projektbolagets och ägarnas finansiella förmåga, eller genom projektfinansiering, som huvudsakligen baserar sig på projektets finansiella förmåga, d v s främst på den antagna intäktsströmmen i projektet.

Projektfinansiering är den vanligaste finansieringstekniken vid infrastrukturprojekt. Vid infrastrukturprojekt är värdet på projektbolagets fysiska tillgångar (t ex en väg eller järnväg) mycket svårbedömt och i flertalet fall går tillgångarna inte att sälja för att realisera en panträtt. Kreditrisken i BOT-projektet kommer därför att bedömas utifrån dess framtida intjäningsförmåga, d v s ju säkrare kassaflöde, desto billigare finansiering. Intäkterna från ett BOT-projekt kan tillskapas genom:

- att användarna av infrastrukturen betalar för sitt användande
- att staten och/eller kommunerna betalar en löpande avgift per användare av infrastrukturen
- fasta avgifter där staten och/eller kommunerna betalar för att infrastrukturen finns tillgänglig
- fasta avgifter där staten och/eller kommunerna betalar mot en avbetalningsplan oavsett faktiskt användande; och
- en kombination av ovanstående intäktsformer.

En planerlig avbetalning som enda intäktsform innebär den minsta finansiella risken för projektet och medför därmed lägre finansieringskostnader. Avbetalningen belastar dock statens (och/eller kommunernas) budget, om än inte (i det korta perspektivet) i lika hög grad som vid en ren budgetfinansiering. Om projektbolaget istället väljer en intäktsform där det faktiska användandet är en avgörande faktor höjs kreditrisken och finansieringskostnaderna ökar. Staten och/eller kommunen kan för det fall det är de som skall betala avgifterna per användare ha svårt att budgetera framtida kostnader, då användandegraden är okänd, samtidigt som det kan vara enklare att motivera kostnaderna såvitt de baseras på faktiskt användande.

3.2 Finansieringsformer

Finansiering av BOT-projektet kan ske i olika former vilka inte nämnvärt skiljer sig från andra bolags möjligheter att finansiera sig på finansmarknaden.

Lånefinansiering

Sponsorerna förutsätts bidra till finansiering genom att tillskjuta ett visst eget kapital. Vid infrastrukturprojekt bör det egna kapitalet vara 10-20 procent av den totala kostnaden för projektet (även om det finns exempel på så lågt som 5 procent). Vanligen kräver sponsorerna en årlig avkastning om 15-25 procent på tillskjutet eget kapital. Huvuddelen av finansieringen tillhandahålls dock ofta av kommersiella långivare. Storleken på räntekostnaderna bestäms från fall till fall men enligt aktörer på marknaden är ett krav på 0,20-1,00 procent över kostnaden för normal utlåningsränta (exempelvis i Sverige STIBOR) typiskt vid finansiering av infrastruktur.

Privata aktörer kan vanligen inte konkurrera med staten och kommunerna vad gäller billigaste formen av lånefinansiering. Exempel från utlandet visar dock att en högre lånekostnad kan balanseras av att de totala kostnaderna för projektet i de flesta fall bedöms bli desamma eller

ibland lägre än vad de varit vid ett traditionellt genomförande. Orsaken till detta är de effektivitets- och samordningsvinster som uppstår i BOT-projekt.

Värdepapperisering

En möjlig finansieringsform är att projektbolaget ger ut obligationer eller andra typer av värdepapper på den internationella marknaden. Då köp av värdepapper är en stor marknad bl a för institutionella investerare kan konkurrensen om investeringen/finansieringen bli större än för vanliga lån vilket kan leda till att finansieringskostnaderna i projektet går ned i motsvarande grad. För att uppnå lägsta möjliga finansieringskostnad bör staten och/eller berörda kommuner göra ett åtagande att under en viss period årligen utbetala ett fast belopp till projektbolaget. Det är detta kassaflöde som blir föremål för krediten och tack vare den låga kreditrisken tillskapas en förmånlig finansiering. Resultatet av värdepapperiseringen blir att byggstarten ofta kan tidigareläggas jämfört med traditionell finansiering eftersom betalningen i praktiken sker i poster uppdelat på exempelvis 10 år.

Tillskapande av en fond eller direktförsäljning av aktier

En mer avancerad finansieringsform är att en fond tillskapas som indirekt investerar i infrastrukturprojekt. Detta leder till ökad riskspridning vilket i sin tur kan medföra minskade finansieringskostnaderna.

Ett alternativ snarlikt fondfinansiering är direktförsäljning av aktierna i projektbolaget. Aktieförsäljningen sker i sådana fall på samma sätt som de investeringar som görs på riskkapitalmarknaden, men man kan tänka sig att de största ägarna i bolaget förblir staten och/eller kommunen som därmed behåller kontrollen över projektbolaget.

Flera lån och refinansiering

Finansiering av stora infrastrukturprojekt sker vanligen gemensamt av ett syndikat av finansiärer och eventuellt genom en kombination av ovan beskrivna finansieringsformer. Ofta tas flera separata lån ut med olika grad av säkerhet i projektbolaget, vilket i sin tur leder till att räntorna blir olika för respektive lån.

I detta sammanhang är det viktigt att påpeka att osäkerhetsgraden i infrastrukturprojekt spelar en avgörande roll vid fastställandet av finansieringskostnaden. I BOT-projekts inledande fas, konstruktions- och byggfasen, är risken relativt sett hög, vilket innebär att räntan troligen kan förhandlas ned vid en eventuell refinansiering så snart den faktiska användningsgraden av infrastrukturen är känd och byggrisken eliminerats.

4. Något om marknaden och sammanfattning

Det finns flertalet nationella och internationella investerare som skulle kunna tänkas vara intresserade av att delta vid projektfinansiering i Sverige av det slag som beskrivs ovan. Flera av de stora internationella bankerna har liknande investeringar i andra länder och exempelvis svenska AP3-fonden har indirekt investerat i infrastruktur tillgångar i England. Investeringar i

infrastrukturprojekt innebär en diversifiering av låneportföljen, vilket tillsammans med den relativt sett låga risken gör att utlåning till BOT-projekt anses mycket attraktiv.

Finansieringskostnaderna för BOT-projekt kan styras av projektets upplägg och genom minimering av finansiärens risk. Om exempelvis staten och/eller kommunen kan åta sig att tillhandahålla ett framtida kassaflöde vilket är oberoende av utnyttjandegraden av tillhandahållen infrastruktur kan finansieringskostnaderna sannolikt begränsas till en nivå som inte nämnvärt överstiger kostnaderna vid traditionell finansiering. Fördelen är att dessa finansieringskostnader inte kommer att belasta statens och/eller kommunens budget på samma sätt som en traditionell budgetfinansiering. Genom att använda denna typ av finansiering kan beställaren helt enkelt påbörja byggnationen tidigare. Härtill kommer att BOT-projektet genom principerna för fördelning av risker mellan beställaren och projektbolaget kan uppnå effektivitetsvinster vad gäller hållande av tidplan och budget samt optimering mellan konstruktion, byggande, drift och underhåll.

FAKTARUTA

Mannheimer Swartling har stor juridisk kunskap och erfarenhet i fråga om genomförande av infrastrukturprojekt. Byrån har också stor erfarenhet av juridiska frågor rörande olika former av PPP- och BOT- projekt både vad gäller projektrelaterade och finansieringsrelaterade frågor, inklusive projektfinansiering.

Byrån har varit eller är inblandad i projekten rörande Öresundsbron, Arlandabanan, Citytunneln, Botniabanan och Hallandsåsen. Byrån har också internationell erfarenhet från bl. a Mellanöstern och Ryssland.

KONTAKTPERSONER:

Huvudansvarig

Jan Kansmark, jka@msa.se, tel: 040-698 58 09

Projektfrågor

Johan Granehult, jgr@msa.se, tel: 040-698 58 22

Malin Håkansson, hak@msa.se, tel: 040-698 58 43

Finansieringsfrågor

André Andersson, aa@msa.se, tel: 08-505 764 09

Zoran Stambolovski, zst@msa.se, tel: 040-698 58 15

Tomas Johansson, toj@msa.se, tel: 08-505 761 75

www.mannheimerswartling.se

MANNHEIMER SWARTLING