

NSB AS
0048 OSLO

Postboks 7113 St. Olavs plass
NO-0130 Oslo

Att.:

Besøksadresse:
Karl Johans gate 41 B, Oslo
Telefon: 22 99 59 00
Telefaks: 22 99 59 03
post@sjt.no
www.sjt.no

Saksbehandler: Kemal Zulovic, 22995958
Vår ref.: 15/223-16 FELLES - 70
Deres ref.:
Dato: 02.11.2016

Orientering om avslutning av sak om kapitaltilføring til CargoNet AS

Statens jernbanetilsyn viser til tidligere kontakt og korrespondanse med NSB AS (NSB) om kapitaloverføring mv. til CargoNet AS (CN), senest NSBs brev til tilsynet av 30. desember 2015. Det vises også til korrespondanse mellom tilsynet og CN i sakens anledning som NSB har mottatt kopi av.

1 Innledning

Tilsynet ba i brev av 20. februar 2015 til NSB om opplysninger og dokumentasjon om økonomiske forhold i NSB-konsernet. Bakgrunnen for informasjonsinnhenting var blant annet de opplysninger som fremkom i Vingehjulet 09/2014 om tilføring av opptil 250 millioner kroner (MNOK) i ny egenkapital til CN samt opplysninger i NSB-konsernets årsrapport for 2014 om underskudd i CN på 90 MNOK. Tilsynet viste også til at CN over flere år hadde gått med underskudd og tidligere har mottatt kapitalinnskudd og konsernbidrag fra andre deler av NSB-konsernet. I senere brev har tilsynet bedt om ytterligere opplysninger fra NSB og det er også avholdt møte i sakens anledning.

Hensikten med informasjonsinnhenting var blant annet å få avklart om eventuell tilføring av midler til CN er i overensstemmelse med jernbanelovgivningens bestemmelser og videre avklare om midlene har bidratt til en uønsket utvikling i markedet. Det sistnevnte kan for eksempel skje ved at CN gjennom tilføring av offentlige midler og krysssubsidiering gis konkurransefortrinn på bekostning av andre aktører i markedet for godstransport med jernbane. Dette kan i verste fall føre til en svekkelse av konkurransen i markedet med de negative virkninger det vil kunne ha for kostnader, priser, kvalitet og servicenivå og effektivitet.

Tilsynet har etter en gjennomgang av mottatt informasjon fra NSB og vurdering av denne opp mot gjeldende jernbanelovgivning ikke funnet tilstrekkelig grunnlag for korrigerende tiltak eller pålegg fra tilsynets side. Det betyr likevel ikke at tilsynet har funnet det avklart eller godtgjort at det ikke har forekommet overføringer av offentlige midler eller andre økonomiske disposisjoner i strid med jernbanelovgivningen. På det nåværende tidspunkt anser tilsynet at det vil kreve vesentlige ressurser å forfølge og vurdere saken ytterligere, og ser det derfor ikke som hensiktsmessig å innhente ytterligere opplysninger i saken. Erfaring fra tilsvarende saker innen

andre områder viser at særlig det å forfølge problemstillingene om internprising som saken reiser kan være krevende, og vil innenfor dagens regelverk legge et uforholdsmessig beslag på tilsynets ressurser.

Ifølge de opplysninger tilsynet har mottatt fra Samferdselsdepartementet vil det trolig bli gjennomført endringer i jernbaneloven med forskrifter med virkning fra 1. januar 2017 som blant annet implementerer direktiv 2012/34 i norsk rett.¹ Ut ifra Samferdselsdepartementets høringsforslag forventer tilsynet at det vil bli innført strengere og tydeligere krav til jernbaneforetak når det gjelder føring og dokumentasjon av atskilte regnskaper og dokumentasjon av at forbudet mot overføring av offentlige midler og krysssubsidiering blir overholdt. Videre forventer tilsynet at det endrede regelverket vil gjøre det tydelig at tilsynet har ansvar for å påse at jernbaneforetakene etterlever disse bestemmelsene. Det vil blant annet innføres en hjemmel som gir tilsynet adgang til å utføre kontroll med regnskaper og detaljerte bestemmelser om hva slags opplysninger tilsynet kan kreve. Som en implementering av ovennevnte direktiv er det foreslått at tilsynet kan kreve at jernbaneforetakene fremlegger opplysninger om bl.a. kostnads- og inntektskategorier, kostnadsfordelingsmetoder og kostnadsregnskap. Tilsynet anser at disse endringene i jernbaneloven med forskrifter vil bidra til en klargjøring av tilsynets kompetanse når det gjelder detaljert kontroll med økonomiske forhold innad i jernbanevirksomheter.

Etter en gjennomgang av opplysningene i denne saken, utelukker ikke tilsynet at NSB for å overholde jernbanelov med forskrifter vil måtte foreta endringer i regnskapsførsel og gjennomføringen av konserninterne økonomiske disposisjoner, samt dokumentasjon av dette. Tilsynet vil etter at nytt regelverk trer i kraft ha fokus på å overvåke at bestemmelsene om atskilte regnskaper og forbudene mot overføring av offentlige midler og krysssubsidiering etterleveres. Det kan opplyses om at tilsynet har gitt Oslo Economics AS i oppdrag å anbefale løsninger for hvordan tilsynet skal etablere et hensiktsmessig opplegg for å føre tilsyn med de nevnte sektorspesifikke økonomiske reguleringene som følger av jernbanelovgivningen.

Selv om tilsynet avslutter denne saken nå, ønsker tilsynet å gi uttrykk for sine foreløpige vurderinger av enkelte forhold i saken som tilsynet mener gir grunn til bekymring når det gjelder spørsmålet om NSBs etterlevelse, og dokumentasjon av etterlevelse, av reglene som følger av jernbanelovgivningen.

I det følgende vil tilsynet kort gjøre rede for tilsynets rolle og relevant regelverk, bakgrunn for sektorspesifikke regler om atskilte regnskaper, overføring av offentlige midler, krysssubsidiering mv. og tilsynets vurdering av konkrete spørsmål saken reiser.

2 Tilsynets rolle og relevant regelverk

Statens jernbanetilsyn har som oppgave å overvåke konkurransen på markedene for jernbanetransport, og skal arbeide for et effektivt jernbanemarked med sunn konkurranse og likeverdige vilkår, jf. jernbaneforskriften² § 1-3 åttende ledd og § 8-1. Tilsynet skal på bakgrunn av klage eller på eget initiativ treffe beslutninger om nødvendige tiltak for å rette på en uønsket utvikling i markedet, jf. jernbaneforskriften § 8-3.

Gjeldende jernbaneforskrift § 4-1 femte ledd stiller krav om at offentlige midler som utbetales til persontransport som inngår i offentlig tjeneste skal føres regnskapsmessig atskilt fra all annen

¹ Se høringsutkast til ny jernbaneforskrift: <https://www.regjeringen.no/no/dokumenter/horing---forslag-til-nye-jernbaneforskrift/id2396466/>

² Forskrift om jernbanevirksomhet mv. på det nasjonale jernbanenettet av 10. desember 2010 nr. 1568

form for virksomhet og legger ned forbud mot overføringer av offentlige midler til persontransport til andre former for transport eller andre former for virksomhet. Jernbaneforskriften § 4-1 tredje ledd stiller videre krav om at jernbaneforetak skal drives etter kommersielle prinsipper.

Tilsynet legger til grunn at sammenhengen mellom formålsbestemmelsen i gjeldende jernbaneforskrift § 8-1 og påleggskompetansen i § 8-3 tilsier at tilsynet også kan gripe inn mot atferd som potensielt vil kunne skade konkurransen og dermed medføre en uønsket utvikling i markedet. Det kan for eksempel være krysssubsidiert innad i et konsern uavhengig av hva som er kilden dersom midlene brukes til å finansiere underprising, eller til å opprettholde en ikke-levedyktig aktør på en måte som begrenser eller vrir konkurransen i for eksempel markedet for godstransport med jernbane.

Videre stiller kollektivtransportforordningen³ med bilag også krav til blant annet regnskapsførsel, tilbakebetaling av overkompensasjon og forbud mot overføring av midler i jernbaneforetak som mottar kompensasjon for å utføre offentlige persontransporttjenester.

3 NSB-konsernets virksomhet og plikter ved overføring av midler

NSB er organisert som et konsern med en rekke datterselskaper som til sammen driver et bredt spekter av transportrelatert virksomhet, herunder transport med jernbane. Konsernet er en markedsledende aktør innen både person- og godstransport med jernbane og er gjennom jernbaneforskriften § 2-1 første ledd gitt en særlig stilling og en tilnærmet enerett når det gjelder å drive persontransport med jernbane i Norge. Selskapet er 100 prosent eid av staten og er i stortingsmelding 27 (2013–2014) plassert i kategori 3 som et selskap med både forretningsmessige- og andre spesifikt definerte mål.⁴ NSBs spesifikt definerte mål er knyttet til dets samfunnsoppdrag⁵, og kommer frem i NSBs vedtekter § 3.⁶ Konsernet er under omorganisering og endring som følge av jernbanereformen. Godsvirksomheten ivaretas av datterselskapet CN.

CN har slitt med lønnsomheten gjennom mesteparten av tiden siden det ble stiftet i 2002. Opprinnelig var eierskapet av CN delt mellom NSB (55 %) og Green Cargo AB (45%), men NSB har eid 100 % av aksjene i selskapet siden 2011 da Green Cargo AB valgte å trekke seg ut. For årene 2012, 2013 og 2014 fikk CN negative årsresultater på henholdsvis 70, 88 og 91 MNOK.⁷ På grunn av vanskeligheter med å oppnå lønnsomhet har CN derfor i flere omganger tidligere blitt tilført betydelige midler fra andre deler av NSB-konsernet, bl.a. i form av egenkapitalinnskudd, konsernbidrag og lån. CN ble eksempelvis i 2009 en del av NSB-konsernets konsernbankordning og utnyttet gjennom konsernbankordningen det samme året en langsiktig kredittlinje til NSB AS på 250 MNOK over 5 år.⁸ Et annet eksempel er NSBs styrevedtak av 15. desember 2011 om å tilføre CN 300 MNOK i ny egenkapital.⁹

For NSBs beslutning om kapitaltilføring til CN, som er aktuell i denne saken, har NSB i brev av 17. april 2015 informert tilsynet om at beslutningen hadde bakgrunn i to styrevedtak¹⁰ som NSB-

³ Forordning (EF) nr. 1370/2007 av 23. oktober 2007 om offentlig persontransport med jernbane og på vei. Gjennomført ved forskrift om offentlig persontransport av 17. desember 2010 nr. 1673.

⁴ Meld. St. 27 (2013–2014) - Et mangfoldig og verdiskapende eierskap, punkt 9.3.7.

⁵ Selskapets samfunnsoppdrag er å sørge for effektiv, tilgjengelig, sikker og miljøvennlig transport av personer og gods.

⁶ Vedtekter for NSB AS fastsatt 5. juni 2003, sist revidert 29. juni 2012. Se lenke:

https://www.regjeringen.no/globalassets/upload/sd/vedlegg/vedtekter_for_virksomhetene/vedtekter_nsb_29juni2012.pdf

⁷ CargoNet Konsern Årsrapporter.

⁸ Årsregnskap 2009 CargoNet Konsern s. 5.

⁹ Styresak NSB AS av 15. desember 2011, Sak 87/11 – Oppdatert tiltaksplan og kapitaltilførsel til CargoNet.

¹⁰ Styrevedtak av 11. juni 2014 om omstillingstillings tiltak i CN og styrevedtak av 16. desember 2014 om å tilføre CN inntil 250 MNOK i ny egenkapital og videreføre langsiktige lån fra konsernbank.

konsernet fattet i 2014 for å rette på den vanskelige økonomiske situasjonen i CN. Disse to vedtakene medfører at CN vil få tilført ny egenkapital på inntil 250 MNOK og få videreført sitt lån fra konsernbanken som opprinnelig hadde et låneforfall¹¹ på 250 MNOK i juni 2014.

I samtlige EU/EØS-land er det i jernbanesektoren innført en rekke sektorspesifikke regler for å sikre at nye aktører gis like konkurransevilkår som de tidligere statlige monopolene i de jernbanemarkedene som er åpnet for konkurranse. På grunn av NSB-konsernets særskilte markedsstilling med bl.a. tilnærmet enerett på direkte tildelte kontrakter om offentlig kjøp av persontransport med jernbane, offentlig eierskap og historisk forklarte konkurransefortrinn, påhviler det derfor NSB-konsernet en særlig plikt til å overholde disse spesielle sektorspesifikke reguleringene. Dette gjelder for eksempel bestemmelser om forbud mot overføring av offentlige midler mellom virksomhetsområder og krav om regnskapsmessig skille mellom ulike aktiviteter. De sektorspesifikke reglene som fremgår av jernbanelovgivningen utfyller de mer generelle reglene som finnes i blant annet konkurranseloven og regler om offentlig støtte. I tillegg er NSB pålagt krav som følge av statens eierskap i foretaket. Samlet sett skal dette blant annet bidra til å sikre at godstransportvirksomheten i NSB-konsernet som opererer i et konkurransemarked ikke gis fordeler som skader konkurransen i dette markedet.¹²

Tilsynet anser at NSBs overføring av midler til NSBs godstransportvirksomhet fra andre deler av konsernet er disposisjoner som omfattes av de sektorspesifikke reglene og som derfor må oppfylle visse krav for å være i overensstemmelse med reglene. Ulovlig overføring av midler til et virksomhetsområde kan gjennomføres på flere måter, bl.a. gjennom kapitaltilførsler som ikke skjer på markedsmessige vilkår, tilordning av kostnader som avviker fra reell ressursbruk i de ulike enhetene, gunstige lånebetingelser og bruk av priser på interne tjenester som avviker fra markedsprisene på angjeldende produkter mv. Fra et markeds- og konkurransemessig perspektiv er det spesielt uheldig om en slik subsidiering av en ulønnsom virksomhet fører til at konkurransen begrenses ved at mer effektive konkurrenter helt eller delvis stenges ute fra markedet eller hindres i å vokse.

4 Tilsynets vurderinger av enkelte spørsmål i saken

Tilsynet har i sakens anledning undersøkt om overføringene av midler til CN er i samsvar med jernbanelovgivningens oppstilte krav, jf. jernbaneforskriften § 4-1 tredje og femte ledd. Videre har tilsynet vurdert om overføringene er egnet til å begrense eller vri konkurransen i markedet på en måte som kan føre til en uønsket utvikling i markedet, jf. jernbaneforskriften § 8-3.

4.1 Krav til drift etter de prinsipper som gjelder for kommersielle selskaper

Jernbaneforskriften § 4-1 tredje ledd stiller krav om at jernbaneforetak skal drives etter de prinsipper som gjelder for kommersielle selskaper. Tilsynet forstår bestemmelsen som en tydeliggjøring av at også offentlig eide foretak skal styres etter forretningsmessige mål om å oppnå profitt gjennom lønnsom drift. Kravet ble tatt inn i jernbanelovgivningen ved implementering av den første jernbanepakken, direktiv 91/440/EEC endret ved direktiv 2001/12/EU, og er spesielt rettet mot statlig eide jernbaneforetak for bl.a. å sikre at jernbaneforetak driftes etter de samme prinsippene uansett eierskap.

Tilsynet anser at krav om drift etter kommersielle prinsipper er sentralt for å sikre konkurransenøytrale rammevilkår for statseide og private jernbaneforetak, og at konkurranse-

¹¹ Styresak NSB AS av 11. juni 2014, Sak 33/14 – CargoNet tiltaksplan, s. 2.

¹² Det nasjonale markedet for godstransport med jernbane ble formelt åpnet for konkurranse i 2007 ved gjennomføringen av direktiv 2004/51/EF i norsk rett.

nøytralitet er en forutsetning for at det skal være likeverdige vilkår i jernbanemarkedet i henhold til formålsbestemmelsen i jernbaneforskriften § 8-1. For statseide foretak er krav om kommersiell drift også en mer generell anbefaling som fremkommer av OECDs retningslinjer for statseide foretak.¹³

Etter tilsynets oppfatning er det sentrale i en vurdering av om et jernbaneforetak drives etter kommersielle prinsipper om virksomheten utføres under vanlige markedsbetingelser, har som mål å oppnå profitt og selv bærer konsekvensene av ev. økonomiske tap. Dette følger av fast rettspraksis.¹⁴ For at en målsetning om å oppnå profitt skal være realistisk er det helt avgjørende at jernbaneforetaket styres etter rene forretningsmessige prinsipper og at det foreligger krav til markedsmessig avkastning fra eierne som gir jernbaneforetaket insentiver til kommersiell drift.¹⁵ Videre er det etter tilsynets vurdering særlig relevant for jernbaneforetak som er del av konsernstrukturer at konserninterne tjenester leveres til markedsmessige priser og betingelser for å sikre vanlige markedsbetingelser og derigjennom kommersiell drift.¹⁶ Dette vil også bidra til å hindre at det skjer indirekte overføringer av midler gjennom internpriser som avviker fra markedspriser i strid med jernbaneforskriften § 4-1 femte ledd.

4.1.1 Markedsinvestorprinsippet

For at angjeldende kapitaltilføringer til CN kan anses for å oppfylle krav til kommersiell drift, anser tilsynet at det er avgjørende at betingelsene/vilkårene som ble stilt av styret i NSB i forbindelse med kapitaltilføringene, deriblant avkastningskrav, er i tråd med det såkalte markedsinvestorprinsippet¹⁷. Tilsynet har derfor undersøkt hvordan NSB i denne saken har anvendt prinsippet.

Markedsinvestorprinsippet har blitt utviklet gjennom EU-domstolens praksis og er mye brukt innenfor regelverket om offentlig støtte. Det er derfor også et sentralt prinsipp i eierstyringen av statlig eide foretak blant annet for å sikre at disse ikke mottar ulovlig statsstøtte. I forbindelse med eierstyringen av NSB har Samferdselsdepartementet gitt uttrykk for at staten som eier opererer som en privat rasjonell investor i tråd med markedsinvestorprinsippet for å unngå ulovlig statsstøtte.¹⁸

For å oppfylle markedsinvestorprinsippet må NSB og dets eier, når de opptrer som kommersielle markedsaktører, handle på samme måte som en rasjonell privat investor.¹⁹ Denne hypotetiske investoren karakteriseres av EU-kommisjonen som en varsom investor som balanserer sitt mål om profittmaksimering mot hensynet til at en gitt investerings avkastning skal være i tråd med investeringens risiko.²⁰

NSB har informert tilsynet om at konsernet for å oppfylle markedsinvestorprinsippet legger til grunn en retningslinje om at staten må kreve normal markedsmessig avkastning på kapital som er innskutt i foretak som opererer i konkurranse.²¹

¹³ OECD 2015, *OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises*. Se lenke: <http://www.oecd-ilibrary.org/docserver/download/2615061e.pdf?expires=1467886475&id=id&accname=quest&checksum=881DE6C1D6D34C3CC51227A2631EA7BA>

¹⁴ Judgement of the court (Fifth Chamber) 22 May 2003 in case C-18/01, avsnitt 51.

¹⁵ Nærings- og handelsdepartementet 12. juli 2004, *CargoNet AS - Forholdet til regelverket for offentlige anskaffelser*, s. 6. Se lenke: <https://www.regjeringen.no/globalassets/upload/kilde/mod/red/2004/0001/ddd/pdfv/232097-cargonet.pdf>

¹⁶ OECD 2015, *OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises*, s. 49.

¹⁷ Se bl.a. kapittel 4.2 i meddelelse 2016/C 262/01 fra Kommisjonen for en detaljert beskrivelse av prinsippet.

¹⁸ Riksrevisjonens kontroll med forvaltningen av statlige selskaper for 2014, dokument 3:2 (2015–2016), s.75.

¹⁹ Fornyings-, Administrasjons- og Kirkedepartementet, *Veileder – EØS-avtalens regler om offentlig støtte*, s.32

²⁰ Kommisjonens beslutning 2014/938/EU av 9. juli 2014, avsnitt 63. Se lenke: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014D0938&from=EN>

²¹ NSB AS, *Brev av 13. november 2015 til Statens jernbanetilsyn med referanse 15/650*, s.5.

Rettspraksis fra EU-regelverket om offentlig støtte har ved flere tilfeller konstatert at markedsinvestorprinsippet innebærer mer enn bare å fastsette avkastningskrav i tråd med prinsippet.²² Det legges også vekt på at forretningsplaner og beregninger som legges til grunn for beslutninger om for eksempel tilføring av kapital, er realistiske og robuste, at den forventede utviklingen i markedet som legges til grunn er realistisk og at man tar hensyn til den historiske utviklingen i det aktuelle selskapet. Videre følger det av praksis at investoren, for eksempel eier eller styret i selskapet som skal foreta investeringen, for å oppfylle prinsippet må sikre nøyaktighet, kvalitet og etterprøvnbarhet av de analyser og vurderinger som blir gjort i forkant av investeringsbeslutningen.²³ Disse momentene er spesielt relevante for investeringer i selskaper som er i økonomiske vanskeligheter.

4.1.1.1 Realistiske og robuste beregninger

CN utarbeidet i forkant av den aktuelle kapitaloverføringen i denne saken en tiltaksplan og forretningsplan for CN som ble lagt frem som beslutningsgrunnlag for styret i NSB. Begge planene presenterer og beskriver strategier for hvordan CNs virksomhet i fremtiden skal bli lønnsom. Tiltaksplanen inneholder først og fremst en plan for hvordan selskapet skal redusere sine kostnader betydelig. Forretningsplanen redegjør for potensialet for fremtidige inntekter og presenterer en lønnsomhetsvurdering av CNs virksomhet.

Tilsynet er positiv til fokus på kostnadsreduksjon og lønnsomhet i CN i de aktuelle planene, men har imidlertid merket seg at styret i NSB ikke fikk utført uavhengige vurderinger av hverken tiltaksplan eller forretningsplan i forkant av styrets beslutning om å tilføre CN kapital. Eksterne og uavhengige vurderinger anser tilsynet er viktige verktøy i å sikre at forretningsplaner, som legger grunnlaget for investeringsbeslutninger, er i tråd med markedsinvestorprinsippet og derigjennom oppfyller kravet til drift etter kommersielle prinsipper.²⁴ Videre vil tilsynet påpeke at det i forbindelse med kapitaltilføringen ikke er blitt gjennomført sensitivitetsanalyser²⁵ av CNs beregninger og lønnsomhetsvurderinger, slik det eksempelvis ble gjort i forbindelse med NSBs beslutning²⁶ av 15. desember 2011 om å tilføre CN 300 MNOK i ny egenkapital. Slike analyser er etter tilsynets mening nødvendig å gjennomføre for å være sikker på at man handler i tråd med markedsinvestorprinsippet, noe som også fremkommer av Kommisjonens veileder 2016/C 262/01.²⁷ Viktigheten av både eksterne vurderinger og bruk av sensitivitetsanalyser fremkommer videre også bl.a. av EU-kommisjonens beslutning 2014/938/EU av 9. juli 2014 om finansiering av Scandinavian Airlines.

Manglende uavhengig vurdering av planer og manglende sensitivitetsanalyser, gjør at det for tilsynet fremstår som NSB ikke gjorde de nødvendige tiltak i forkant av investeringsbeslutningen for å sikre at beregningene av lønnsomhet var tilstrekkelig robuste og realistiske. Etter tilsynets vurdering medfører dette en fare for at kapitaltilføringen til CN ikke er i tråd med markedsinvestorprinsippet, og derigjennom ikke er i samsvar med vilkåret om drift etter kommersielle prinsipper i jernbaneforskriften § 4-1 tredje ledd.

²² Se blant annet "Joined Cases T-228/99 & T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale, Land Nordrhein-Westfalen v. Commission" og "Joined Cases T-319/12 & T-321/12, Kingdom of Spain, Ciudad de la Luz SAU and Sociedad Proyectos Tematicos de la Comunidad Valencia, SAU v. Commission"

²³ Dette fremkommer også av Fornyings- Administrasjons- og Kirkedepartementets veileder om EØS-avtalens regler om offentlig støtte (se bl.a. s. 38). Se lenke: https://www.regjeringen.no/globalassets/upload/fad/vedlegg/konkurransepolitikk/offentlig-stotte/offentlig_stotte_veildere_2011.pdf

²⁴ Kommisjonens beslutning 2014/273/EU, avsnitt 135.

²⁵ Analyser der man undersøker hvor følsom resultatvariabelen er for endringer i de faktorer som inngår i en kalkyle.

²⁶ Styresak NSB AS av 15. desember 2011, Sak 87/11 – Oppdatert tiltaksplan og kapitaltilførsel til CargoNet, s. 8. Sensitivitetsanalysen viste da bl.a. at [REDACTED].

²⁷ Commission Notice 2016/C 262/01 on the notion of State aid as referred to in Article 107(1) of the Treaty on the Functioning of the European Union, punkt 101.

4.1.1.2 Avkastningskrav

Når det gjelder de avkastningskravene som NSB og CN brukte for å gjennomføre lønnsomhetsvurderingene, har NSB informert tilsynet om at disse ble utarbeidet på oppdrag av Samferdselsdepartementet i forbindelse med Meld. St. 31 (2012–2013) om virksomheten til NSB, og at kravene tar utgangspunkt i kapitalverdimodellen.²⁸ Ifølge kapitalverdimodellen (CAPM) skal avkastningskravet til en investering settes slik at det samsvarer med investeringens totale ikke-diversifiserbare (systematiske) risiko, risikofri rente og avkastningen på markedsporteføljen.

Etter tilsynets vurdering kan kapitalverdimodellen være et av flere hensiktsmessige verktøy for å utarbeide markedsmessige avkastningskrav. Modellen bygger imidlertid på urealistiske forutsetninger som avviker fra hvordan markedene fungerer i praksis og som det derfor er viktig å korrigere for når den anvendes. Sentrale forutsetninger i kapitalverdimodellen er at alle aktørene har de samme forventningene til fremtidig avkastning og markedsutvikling. Videre er modellen statisk, noe som betyr at den ikke tar hensyn til utvikling over flere perioder. Etter tilsynets vurdering er dette forutsetninger som NSB ikke har tatt hensyn til i tilstrekkelig grad ved bruk av modellen til å fastsette avkastningskravet til den konkrete kapitaltilføringen i 2014. Tilsynet har eksempelvis merket seg at avkastningskravene i stortingsmeldingen baserer seg på tallmateriale fra perioden frem til 2011.²⁹

Etter tilsynets vurdering er det nødvendig at avkastningskrav fastsettes på bakgrunn av oppdatert tallmateriale og robuste beregninger for å sikre drift etter kommersielle prinsipper. Tilsynet anser at en bruk av kapitalverdimodellen i tråd med vilkåret om drift etter kommersielle prinsipper i denne saken ville inkludert oppdatert tallmateriale frem til og med styret i NSB-konsernets beslutningstidspunkt for ny kapitaltilføring i 2014. Dette blant annet for å oppdatere det anvendte beta-estimatet³⁰ for CN, slik at investeringens risiko blir belyst tilstrekkelig på forhånd. Det følger både av fast markedspraksis og av finansiell teori at estimering av beta til bruk i kapitalverdimodellen krever stor grad av nøyaktighet og kvalitetssikring.³¹ Årsaken er at beta-verdien er et estimat for hvordan man forventer at CNs systematiske risiko vil være i fremtiden. Ved å bruke en beta for CN i år 2014 som er basert på tallmateriale frem til 2011, legger man implisitt til grunn at den systematiske risikoen som er forbundet med CNs virksomhet er uforandret siden 2011, og at risikoen forventes å være den samme som i 2011 i de kommende årene. Etter tilsynets vurdering synes dette å være en feilaktig antagelse sett i lys av den utviklingen som har vært i CN etter 2011, bl.a. med nedleggelse av CNs svenske virksomhet, reduksjon av egenkapitalandelen og endring i eierforholdene til å bli et heleid datterselskap i NSB-konsernet.

Videre er det etter tilsynets vurdering viktig at det også gjennomføres sensitivitetsanalyser av de parameterne som anvendes i kapitalverdimodellen, blant annet ved å bruke betaer som baserer seg på forskjellige tidshorisonter (f.eks. 1 års og 3 års betaer).

NSB har derfor etter tilsynets vurdering ikke gjort de nødvendige tiltakene for å sikre at avkastningskravet som ble anvendt i forbindelse med kapitaltilføring til CN var i tråd med kravet

²⁸ NSB AS, *Brev av 13. november 2015 til Statens jernbanetilsyn med referanse 15/650*, s.5.

²⁹ Meld. St. 31 (2012–2013) om virksomheten til NSB, s. 24.

³⁰ Beta brukes i kapitalverdimodellen som et estimat på total ikke-diversifiserbar (systematisk) risiko forbundet med den aktuelle investeringen.

³¹ Claici, Siotis, Chatterjee & Stehmann, *The Market Economy Investor Principle: Lessons Learned from the Ciudad De La Luz Case*, *Journal of Competition Law & Economics* 12(1), s. 198.

en privat investor ville ha anvendt under tilsvarende markedsforhold. Tilsynet anser derfor at det er fare for at kapitaltilføringen til CN ikke er i tråd med markedsinvestorprinsippet og derfor heller ikke i tråd med kravet til drift etter de prinsipper som gjelder for kommersielle selskaper, jf. jernbaneforskriften § 4-1 tredje ledd.

4.2 Forbud mot å overføre offentlige midler til persontransport i offentlig tjeneste og krav om atskilte regnskaper

4.2.1 Regnskapsmessig skille

Jernbaneforskriften § 4-1 femte ledd stiller blant annet krav om at jernbaneforetak skal føre atskilte resultatregnskaper for offentlige midler som mottas for utføring av persontransport og forbyr overføring av slike midler til andre former for transport og virksomhet.

Hensikten med kravet om regnskapsmessig skille er å gjøre det mulig å overvåke at forbudet mot overføring av offentlige midler overholdes og sikre transparens om økonomiske forhold i virksomheten. Dette er blant annet for å unngå at offentlige midler brukes til å kryssubsidiere konkurranseutsatt virksomhet i markeder som er åpnet for konkurranse, herunder godstransport med jernbane.

For NSB innebærer dette bl.a. at alle midler som Staten utbetaler til NSB i forbindelse med trafikkavtalen samt billettinntekter mv. som NSB innkrever for persontransport omfattet av Trafikkavtalen, skal føres atskilt all annen virksomhet.

Ifølge NSB er den norske persontogvirksomheten som ikke er konkurranseutsatt organisert som en egen organisatorisk og regnskapsmessig enhet, NSB Persontog, i morselskapet i konsernet. Enheten har etter det tilsynet har fått opplyst egen ledergruppe og egen økonomi- og regnskapsfunksjon.³² NSB har videre informert tilsynet om at det årlig utarbeides et eget regnskap for NSBs leveranser i henhold til trafikkavtalen med staten, og at dette regnskapet er underlagt separat ekstern revisjon med egenerklæring.³³ Utfra de forelagte opplysninger synes derfor kravet om atskilte regnskaper å være oppfylt etter ordlyden i dagens jernbaneforskrift.

Tilsynet vil imidlertid bemerke at organiseringen av NSB Persontog som en del av morselskapet NSB gjør det vanskelig å kontrollere at det ikke skjer en sammenblanding av økonomien innad i morselskapet og til/fra andre virksomhetsområder gjennom direkte eller indirekte overføring av midler. Etter tilsynets vurdering ville faren for sammenblanding være mindre om NSB hadde organisert persontransportvirksomheten i et eget datterselskap.

4.2.2 Forbud mot overføring av midler (Konsernbidrag til CN i 2015 og internprising i NSB-konsernet)

Etter tilsynets oppfatning er krav om atskilte regnskaper mellom ulike virksomhetsområder innenfor en økonomisk enhet, som NSB-konsernet er, ikke tilstrekkelig til å sikre at overføringer av midler og kryssubsidiering ikke finner sted. Føring av separate regnskaper er i seg selv ikke noen garanti for at for eksempel forbudet mot overføring av offentlige midler er overholdt. Som tidligere nevnt kan overføring av midler skje på flere måter, for eksempel gjennom interpriser

³² Brev av 17. april 2015 fra NSB til Statens jernbanetilsyn.

³³ Møte 8. september 2015 mellom NSB og Statens jernbanetilsyn.

som avviker fra markedspriser, gunstige lånebetingelser og tilordning av kostnader som avviker fra reell ressursbruk knyttet til aktivitetene i de ulike enhetene. NSB må derfor sørge for at overføring av offentlige midler ikke skjer gjennom for eksempel internpriser og fordeling av kostnader innad i konsernet.

Tilsynet har i sakens anledning gjort nærmere undersøkelser om blant annet tilføringen av kapital til CN i 2015, forhold rundt utdeling av konsernbidrag og internprising i konsernet. Hensikten med undersøkelsene har blant annet vært å belyse om forbudet mot overføring av offentlige midler er overholdt.

Tilsynet har innhentet opplysninger fra NSB om finansieringskilden for de 100 MNOK som ble overført til CN i 2015 i henhold til NSBs styrevedtak om kapitaltilføring på inntil 250 MNOK til CN. NSB har informert tilsynet om at 61 MNOK³⁴ ble overført fra Finse Forsikring AS, 30 MNOK³⁵ fra Rom Eiendom AS (RE) og 8,7 MNOK³⁶ fra det avviklede selskapet Arrive AS med bakgrunn i dette vedtaket.

Etter det tilsynet er kjent med stammer betydelige deler av inntektene til de ovenfor nevnte selskapene hovedsakelig fra konserninterne tjenester som selskapene leverer til NSBs persontogvirksomhet. Finse Forsikring AS er et forsikringselskap eiet 100 % av NSB. Selskapet har konsesjon til å drive skadeforsikringsvirksomhet begrenset til overtagelse av risiko knyttet til NSB og datterselskap eiet 50 % eller mer og hadde i 2014 et resultat før skatt på 76 MNOK.³⁷ I Meld. St. 31 (2012-2013) om virksomheten til NSB³⁸ regnes Finse Forsikring AS som en støttefunksjon i konsernet, og selskapet er ifølge NSBs policy for anskaffelser³⁹ underlagt det offentlige anskaffelsesregelverket. RE driver eiendomsvirksomheten til NSB, og eier eiendommer som benyttes av persontogvirksomheten, eksempelvis kontorlokaler og persontogstasjoner. Arrive AS var et NSB eiet IT-selskap som leverte IT-tjenester til NSB-konsernet.

På grunn av det omfattende kunde-leverandør forholdet mellom NSB Persontog og datterselskapene som tilførte konsernbidrag til CN og fordi selskapene er underlagt samme administrative ledelse og inngår i samme økonomiske enhet, ser tilsynet på disse opplysningene med bekymring. Tilsynet har merket seg at selskapene som hovedsakelig leverer konserninterne tjenester har opparbeidet seg et betydelig overskudd som gir mulighet til overføring av midler til andre deler av virksomheten i NSB-konsernet. Etter tilsynets vurdering fremstår det som sannsynlig ut fra dokumentasjonen som er lagt frem i saken, at midlene kan være opparbeidet gjennom internpriser på konserninterne tjenester til NSB Persontog som overstiger markedspriser. Det kan derfor ikke utelukkes at offentlige midler som NSB Persontog har mottatt er overført til CN på en indirekte måte.

Videre har NSB informert at grunnet krav om utbyttebetaling til eier, betaler ikke morselskapet i konsernet ut konsernbidrag av betydning til sine datterselskaper.⁴⁰ Dette er etter tilsynets vurdering ikke noen garanti for at overføringer av offentlige midler fra persontogvirksomheten ikke forekommer. Etter tilsynets oppfatning gir interaksjon mellom persontogvirksomheten og

³⁴ Bankbekreftelse på internoverføring av 28. april 2015.

³⁵ Bankbekreftelse på internoverføring av 19. juni 2015.

³⁶ Bankbekreftelse på internoverføring av 9. mars 2015.

³⁷ Finse Forsikring AS Årsrapport 2014, s. 2. Se lenke: https://finseforsikring.nsb.no/about-us/_attachment/13731?ts=14d7118eb00

³⁸ Meld. St. 31 (2012-2013) om virksomheten til NSB, s. 14. Se lenke:

<https://www.regjeringen.no/contentassets/af729396030c42a9b560a8e74cce141b/nn-no/pdfs/stm201220130031000dddpdfs.pdf>

³⁹ Policy for NSB-konsernets anskaffelser av 23. april 2014, s. 3.

⁴⁰ NSB AS, Brev av 17. april 2015 til Statens jernbanetilsyn med referanse 15/650, s.4, og møte 8. september 2015 mellom NSB og Statens jernbanetilsyn.

resten av konsernet muligheter for å overføre midler på en indirekte måte selv om det ikke forekommer direkte utbetalinger av konsernbidrag fra persontogvirksomheten. Dette kan bl.a. skje gjennom skjevfordeling av kostnader i konsernet og gjennom justering av internpriser. Tilsynet har derfor også bedt NSB redegjøre for hvordan konsernet fordeler felleskostnader og hvordan det sikrer at interne transaksjoner skjer på markedsmessige vilkår.

NSB har i sakens anledning ikke fremvist kostnadsregnskap med kostnads- og inntektskategorier for ulike produkter/aktiviteter som gjør det mulig for tilsynet å utelukke at offentlige midler brukes til å krysssubsidere godstogvirksomheten i CN. Det er derimot redegjort på overordnet nivå for hvilken metode som benyttes for å fordele kostnader i forbindelse med NSB Fellestjenester.⁴¹

NSB har informert tilsynet om at konsernet på overordnet nivå legger reglene om armlengdes avstand⁴² til grunn for all internprising. Dette fremkommer også av NSBs økonomihåndbok fra 1998 som tilsynet er blitt forelagt i saken. Her fremgår det bl.a. at samhandel mellom selskaper innen konsernet alltid skal baseres på markedspriser. Tilsynet er av den oppfatning at prinsippet om armlengdes avstand og markedsmessige betingelser er hensiktsmessige verktøy for å bidra til at det ikke skjer indirekte overføring av midler gjennom internpriser. Tilsynet vil imidlertid understreke at det vesentlige er at den overordnede retningslinjen som NSB viser til brukes og etterleves i praksis.

Som det fremgår over fremstår det for tilsynet som at internprisingen av blant annet interne leveranser av forsikringstjenester kan avvike fra markedspriser og interne regler om armlengdes avstand. Når det gjelder sistnevnte, har tilsynet sett nærmere på en anskaffelse av togvedlikehold utført av CN i 2015/2016, hvor Mantena AS vant tre av de fire kontraktene som CN konkurranseutsatte. Tilsynet har observert at CN valgte Mantena AS fremfor mer økonomisk fordelaktige tilbud for kontrakten for de elektriske lokomotivene. Dette er etter tilsynets vurdering et eksempel på at det er fare for at prinsippet om armlengdes avstand, og kravet til drift etter kommersielle prinsipper, ikke alltid overholdes i konsernet.

5 Avsluttende bemerkninger

Basert på informasjon tilsynet har mottatt i saken kan det etter tilsynets vurdering ikke utelukkes at konsernbidrag til CN fra NSB-konsernet indirekte stammer fra offentlige midler som utbetales til virksomhet i forbindelse med utføring av persontransport som inngår i offentlig tjeneste, jf. jernbaneforskriften § 4-1 femte ledd.

Videre synes det for tilsynet som at det ikke legges tilstrekkelig vekt på at økonomiske disposisjoner innad i konsernet gjennomføres på en måte som er i tråd med markedsinvestorprinsippet. Etter tilsynets oppfatning er det derfor fare for at NSB ikke fullt og helt oppfyller plikten om at jernbaneforetak skal drives etter kommersielle prinsipper, jf. jernbaneforskriften 4-1 tredje ledd.

På bakgrunn av den informasjonen tilsynet er blitt forelagt i saken, kan tilsynet ikke utelukke at virksomheten i CN indirekte er eller har blitt subsidiert med offentlige midler (tap er dekket), samt at kapitaltilføringen som saken gjelder er foretatt på en måte som ikke samsvarer med

⁴¹ NSB AS, Brev av 13. november 2015 til Statens jernbanetilsyn med referanse 15/650, s.3.

⁴² I henhold til forskrift 7. desember 2007 nr. 1369 om dokumentasjon av prisfastsettelsen ved kontrollerte transaksjoner og overføringer innebærer prinsippet om armlengdes avstand at kommersielt og finansielt samkvem mellom nærstående foretak skal være inngått på samme vilkår som om transaksjonen var inngått mellom uavhengige foretak under sammenlignbare forhold og omstendigheter.

markedsinvestorprinsippet. Tilsynet er derfor bekymret for at kapitaltilføringer til CN fra andre deler av NSB-konsernet kan ha ført til at det ikke konkurreres på likeverdige vilkår i det norske markedet for godstransport med jernbane. Dette kan ha bidratt til en svekkelse av konkurransen og en uønsket utvikling i markedet.

Som nevnt innledningsvis vil det trolig fra 1. januar 2017 bli innført strengere og tydeligere regler i jernbanelovgivningen når det gjelder forbudet mot overføring av offentlige midler, krav om atskilte regnskaper og en tydeliggjøring av tilsynets kompetanse til å føre kontroll med økonomiske forhold i jernbaneforetakene. I henhold til utkastet til den nye jernbaneforskriften vil tilsynet i fremtiden særlig kunne kreve at NSB og CN fremlegger opplysninger om bl.a. kostnads- og inntektskategorier, kostnadsfordelingsmetoder og kostnadsregnskap. Tilsynet er positiv til disse endringene i regelverket og mener de vil kunne bidra til mer likeverdige vilkår og sunn konkurranse i jernbanemarkedet. Tilsynet anser videre at større overvåkning av bruk av offentlige midler også vil gi et mer transparent bilde av etterlevelsen av kravet om drift etter kommersielle prinsipper.

Med hilsen

Erik Ø. Reiersøl-Johnsen
Direktør

Dokumentet er elektronisk godkjent og sendes uten signatur

Kopi til:

Samferdselsdepartementet Postboks 8010 Dep 0030 OSLO