



---

**Arkivsak-dok.** 201409095-1  
**Saksbehandler** Knut Aspås

**Saksgang**  
Fylkesutvalget 2011-2015

**Møtedato**  
24.06.2014

---

## **Fusjon mellom Vegamot AS og Trøndelag Bomveiselskap AS - overdragelse av aksjer**

### **FYLKESRÅDMANNENS INNSTILLING:**

Fylkesutvalget godkjenner forslag til avtale - Garanti om rettvise oppgjør - i forbindelse med overdragelse av aksjene i Vegamot AS.

### **VEDLEGG:**

Nummererte vedlegg som følger saken:

1. Avtale – Garanti om rettvise oppgjør
2. Rapport fra Impello Management AS – verdivurdering av Vegamot AS – unntatt offentlighet
3. Prosjektoversikt – Vegamots gjenværende driftsavtaler med utløpsdato

### **GJELDENE FORUTSETNINGER:**

Styret i Vegamot har gitt daglig leder i selskapet fullmakt til å arbeide videre for å klargjøre for en fusjon med Trøndelag Bomveiselskap (TB).

For å kunne gjennomføre en fusjon er det nødvendig å harmonisere eierskapet i Vegamot og Trøndelag Bomveiselskap. Styret i Vegamot har derfor vedtatt å fremme forslag til generalforsamlingen om å kjøpe tilbake aksjene fra de aksjonærer som i dag ikke er aksjonærer i Trøndelag Bomveiselskap (Trondheim kommune, Stjørdal kommune og Q-free).

I forbindelse med fastsettelse av vederlag for aksjene er det nødvendig å ta hensyn til framtidig økonomisk resultat i Vegamot. Det er derfor utarbeidet et forslag til avtale – Garanti om rettvise oppgjør – som skal regulere dette forholdet og som fylkesutvalget nå bes om å ta stilling til.

### **BAKGRUNN:**

Vegamot AS (Vegamot) ble etablert i 2005 som resultat av sammenslutning mellom Q-Free ASA og Trøndelag Vegfinans. Forretningsideen var å drive med ... «markedsføring, utvikling og salg av drifts- og administrasjonstjenester knyttet til samferdselssektoren i Norge, herunder deltakelse som aksjeeier eller på annen måte i selskap med liknende virksomhet.»

Vegamot hadde innledningsvis driftsansvaret for Trøndelag Bomveiselskap og E39. Ved etableringen ble det også overtatt enkelte anlegg som allerede var i drift ved Q-Free ASA.

Siden oppstarten har Vegamot utviklet god kompetanse på bompengedrift, og er i dag ett av to selskap spesialisert som frittstående leverandør av driftstjenester for bompengeanlegg i Norge. Det andre selskapet er etablert i Bergen, og er privat eiet. I tillegg til disse er det et kompetansemiljø på Østlandet som driver anlegg i egenregi. Vegamot har i dag ansvaret for 10 anlegg rundt om i Norge. Imidlertid tapte man anbudet på levering av tjenester til Trøndelag Bomveiselskap i 2010, som i mellomtiden har blitt betjent av Vegamots konkurrent i Bergen.

På grunn av den spesielle konkurransesituasjonen har man valgt å inngå avtaler som gir kostnadsdekning eller dels er tapsbringende.

Vegamot har i perioden frem til 2010 hatt positive driftsresultat, og tilbakeholdt overskudd har medført at selskapet i dag har en sunn balanse, med god likviditet. Det forventes likevel at de forpliktelser som ligger i gjeldende driftsavtaler vil belaste balansen betydelig i årene frem til driftsavtalene utløper.

Vegamot har i dag følgende eiere:

Eier	Antall aksjer	Andel
Trondheim Kommune	15 000	34,4 %
STFK	7 500	17,2 %
NTFK	7 500	17,2 %
Stjørdal Kommune	7 500	17,2 %
Q-Free	6 050	13,9 %
<b>Sum</b>	<b>43 550</b>	<b>100,0 %</b>

#### FAKTISKE OPPLYSNINGER:

Våren 2013 ble det gjennomført et eiermøte i Vegamot, der grunnlaget for møtet var dokumentet «Bompengeforvaltningen i Trøndelag». Konklusjonen fra møtet var som følger:

##### **Konklusjon:**

*Det er et samlet signal fra alle eierne i møtet at Vegamot skal fortsette å levere anbud, men med priser som gir kostnadsdekning. Signalet innebærer at man skal ha fokus på ivaretagelse av egenkapitalen i selskapet. Eierne er innforstått med at dette kan medføre en gradvis nedtrapping av driften over 2-3 år. Som følge av at det planlegges etablering av regionalt bompengeselskap med drift i egenregi i Trøndelag anbefaler eierne at Vegamot AS går i dialog med Trøndelag Bomveiselskap AS for på sikt bidra til å sikre videreføring av kompetansen i regionen gjennom et hensiktsmessig samarbeid.*

Trøndelag Bomveiselskap (TB) har vedtatt ikke å benytte opsjonen for forlengelse av avtalen med BT-Signaal fra 1. oktober 2014. Det har også i løpet av vinteren 2014 vært en dialog mellom Trøndelag Bomveiselskap vedrørende samarbeid, og Vegamot AS' mulige rolle når Trøndelag Bomveiselskap har valgt å drive i egenregi.

I denne perioden har det også vært et regjeringsskifte, der den nye regjeringen har signalisert strukturendringer i bransjen, til ett eller færre bompengeselskap. I Revidert Nasjonalbudsjett 2014 fremgår at det er ambisjon om to eller tre regionale selskap. Det er dermed mulig å benytte den eksisterende kompetansen i Vegamot for å utvikle ett av disse selskapene i Trondheim.

Et tettere samarbeid mellom TB og Vegamot medfører en del utfordringer, samtidig som konkurransesituasjonen i bransjen er krevende. Det er vurdert grunnlaget for videre drift for Vegamot, og eventuelt alternative satsninger. Kombinasjonen av uavklart fremtid, konkurransesituasjon og eierstruktur kombinert med TBs ressurs og kompetansebehov gjør en videre satsning på Vegamot usikker og risikabel.

Etter vurdering av flere mulige løsninger, ser man i dag at det mest hensiktsmessige alternativet er å fusjonere Vegamot og Trøndelag Bomveieskap. Dette ble behandlet i styremøte i Vegamot 19.02.14, der styret konkluderte med vedtaket:

**Vedtak:**

*Styret gir daglig leder fullmakt til å arbeide videre for å klargjøre for en fusjon med Trøndelag Bomveieskap (TB). I første omgang må det avklares om eventuelle begrensninger i betingelser knyttet til TBs bompengavtale med Statens Vegvesen. Når dette er avklart, utarbeides i samarbeide med TB en fremdriftsplan, herunder verdivurdering og prosess overfor eiere.*

En fusjon mellom Vegamot og Trøndelag Bomveieskap betinger at dette godkjennes av Vegdirektoratet, og at Vegamots avtalemotparter godkjenner at avtalene gjennomføres i det fusjonerte selskapet. Det pågår en dialog vedrørende dette. Endelig vedtak om fusjon er dermed ennå ikke fattet.

For å kunne gjennomføre en fusjon er det nødvendig å harmonisere eierskapet mellom Vegamot og Trøndelag Bomveieskap. Styret vedtok derfor å fremme forslag til generalforsamlingen om å kjøpe tilbake aksjene fra de aksjonærer som i dag ikke er aksjonærer i Trøndelag Bomveieskap (Trondheim kommune, Stjørdal kommune og Q-free). Vedtaket ble fattet i generalforsamling 16.5.2014 som følger:

**6. Fullmakt til kjøp av egne aksjer**

*Utsendt underlag ble gjennomgått. Følgende forslag til vedtak ble fremmet:*

- 1. Styret i Vegamot AS gis fullmakt av generalforsamlingen til å kjøpe egne aksjer i henhold til Aksjeloven § 9-4*
- 2. Fullmakten er gyldig i inntil 12 måneder fra vedtakstidspunkt*
- 3. Høyeste pålydende verdi på de aksjer som selskapet i alt kan erverve er NOK 2 855 000,00*
- 4. Det minste og høyeste beløp som kan betales per aksje er henholdsvis NOK 436,28 og NOK 528,13.*
- 5. Erverv av aksjene er knyttet til harmonisering av eierskapet mellom Vegamot AS og Trøndelag Bomveieskap AS, og skal skje gjennom erverv av aksjer fra følgende aksjonærer*
  - a. Trondheim Kommune*
  - b. Stjørdal Kommune*
  - c. Q-Free ASA*
- 6. Oppgjør skal skje senest 30 dager etter avtale om kjøp av aksjer er signert*
- 7. Tildelingen av styrefullmakt skal meldes til Foretaksregisteret. Beslutningen må være registrert før styret kan benytte fullmakten til erverv av aksjer.*

**Vedtak: Forslag til vedtak ble enstemmig vedtatt**

**DRØFTINGER:**

### Korrigert oppgjør for aksjer

Som angitt over er det knyttet stor økonomisk usikkerhet til de driftsavtalene Vegamot i dag er ansvarlige for. Den siste avtalen utløper i 2018, og det er forventet at det vil bli akkumulert et betydelig økonomisk tap i gjenværende periode. Dagens eiere i Vegamot er enige om at dette forholdet må tas hensyn til ved fastsettelse av vederlag for aksjene, og det er derfor utarbeidet en egen avtale mellom eierne som skal regulere dette. Avtalen er benevnt *Garanti om rettvise oppgjør*, og det forventede økonomiske tapet i gjenværende avtaleperiode er omtalt som avviklingskostnad i avtalen.

Hovedprinsippene i avtalen er som følger:

- Oppgjør for aksjene skal gjennomføres i to omganger
- Ved det første oppgjøret skal kjøpesum for aksjene fastsettes ved at en estimert avviklingskostnad trekkes fra balanseverdiene i selskapet
- Når alle driftsavtaler er avsluttet og det økonomiske resultatet for disse er kjent (faktisk avviklingskostnad), skal det gjennomføres et korrigert oppgjør for aksjene
- Grunnlag for det korrigerte oppgjøret skal være avviket mellom faktisk og estimert avviklingskostnad
- Hvis virkelig avviklingskostnad er mindre enn den estimerte, skal differansen utbetales til de eierne som opprinnelig solgte sine aksjer
- Hvis virkelig avviklingskostnad er høyere enn den estimerte, skal de eierne som solgte sine aksjer betale differansen tilbake. Partene er ansvarlige for beløp tilsvarende sin eierandel
- Hvis det totale avviket er mindre enn kr 5,- pr aksje – totalt kr 217 750, skal det ikke gjennomføres et korrigert oppgjør
- Det høyeste beløp det garanteres for er differansen mellom selskapets bokførte verdi pr 31.12.13 og estimerte verdi pr 31.12.13
- Ved eventuell uenighet mellom partene om størrelsen på det korrigerte oppgjøret, skal det oppnevnes en uavhengig ekspert som avgjør saken

Etter som det skal gjennomføres et fremtidig korrigert oppgjør for aksjene, er det naturligvis knyttet en økonomisk risiko til dette. Slik avtalen er utformet vil det være fylkeskommunene som har ansvar for å sørge for utbetaling av et eventuelt restoppgjør for aksjene til de selgende parter. I motsatt fall, hvis det viser seg at sluttoppgjøret medfører en tilbakebetaling av deler av det mottatte vederlag for aksjene, vil fylkeskommunene motta tilbakebetalingen.

Det økonomiske utfallsrommet rundt et korrigert oppgjør avhenger som nevnt av differansen mellom estimert og faktisk avviklingskostnad. Konsulentselskapet Impello Management AS har på oppdrag fra Vegamot gjennomført en verddivurdering av selskapet. Gitt ulike scenarier knyttet til videre drift av dagens avtaler, er markedsmessig verdi av selskapet vurdert til å ligge i intervallet 19 – 23 mill kr, med et beste estimat på ca 20,8 mill kr. Ved å kombinere ulike størrelser av verddivurderingene, er det mulig å prognostisere størrelsen på det framtidige sluttoppgjør for aksjene. Hvis vi legger scenarioene i Impello Managements rapport til grunn, vil vi få følgende oppstilling:

		Estimert verdi av selskapet		
		23 000 000	20 800 000	19 000 000
Faktisk verdi av selskapet	23 000 000	-	-2 200 000	-4 000 000
	20 800 000	2 200 000	-	-1 800 000
	19 000 000	4 000 000	1 800 000	-

Med faktisk verdi av selskapet menes verdi etter at det er tatt hensyn til det økonomiske resultatet fra de gjenværende prosjektene.

Oppstillingen viser det økonomiske utfallsrommet sett fra fylkeskommunenes side. Positive beløp betyr at det skal betales penger tilbake til fylkeskommunene ved et korrigert oppgjør, og negative beløp betyr at fylkeskommunene må betale penger til de tidligere aksjeeierne. Tallene viser at fylkeskommunene i verste fall kan komme til å måtte betale ca kr 4 mill i et sluttoppgjør. STFks andel av aksjene i selskapet vil være 50 % på det tidspunkt oppgjøret skal skje, og må derfor svare for halvparten, dvs kr 2 mill av den samlede utbetalingen.

For å minimere risiko for en større fremtidig utbetaling, vil STFK argumentere for at den estimerte verdien av selskapet fastsettes i øvre sjikt når avtalen skal inngås. Dette er en holdning som for øvrig støttes av de øvrige eierne.

### Fusjon mellom Vegamot AS og Trøndelag Bomveiselskap AS

Det er en forutsetning for fusjon mellom de to selskapene at Vegdirektoratet og dagens avtalemotparter for Vegamot aksepterer at driftsavtalene gjennomføres av Trøndelag Bomveiselskap ut kontraktperiodene. Vegdirektoratet har enda ikke gitt tilbakemelding på dette forholdet, men det er forventet en avgjørelse i løpet av kort tid. Alle avtalemotpartene unntatt to har akseptert at avtalene kan gjennomføres i regi av Trøndelag Bomveiselskap. De siste to aktørenes aksept er knyttet til Vegdirektoratets beslutning, og vil avvente denne før de melder tilbake.

Det er forventet at de parter som skal selge sine aksjer i Vegamot, godkjenner forslag til avtale - Garanti for rettvise oppgjør - i sine besluttede organer i løpet av juni 2014. Deretter må det avholdes styremøte i Vegamot hvor vedtak om kjøp av egne aksjer fattes. Forutsatt at alle godkjenninger er på plass, er det forventet at det i samme styremøte blir fattet vedtak om fusjon mellom Vegamot og Trøndelag Bomveiselskap. Det endelige vedtak om fusjon må behandles i selskapets generalforsamling, noe som sannsynligvis kan skje først i løpet av august 2014.

I dag er det ingen ansatte i Trøndelag Bomveiselskap, og det vil være behov for å tilføre personell fra Vegamot for å sikre tilstrekkelig kompetansen knyttet til drift av bomstasjoner. Det kan også bli aktuelt å tilføre personell fra Bro og Tunell AS som i dag drifter bomveiene på vegne av Trøndelag Bomveiselskap. De ansatte som blir berørt av fusjonen vil være omfattet av reglene om virksomhetsoverdragelse i arbeidsmiljøloven, og får beholde dagens lønns- og arbeidsvilkår i det fusjonerte selskapet. Bemanningsbehovet de kommende årene er forventet å være på dagens nivå når en ser de to selskapenes aktivitet under ett.

## **FYLKESRÅDMANNENS KONKLUSJON:**

Å harmonisere eierskapet i Vegamot og Trøndelag bomveiselskap før en fusjon er nødvendig. Det er også nødvendig å ta hensyn til den usikkerhet som er knyttet til økonomien i Vegamots gjenstående prosjekter når verdien på aksjene skal fastsettes. Avtalen om rettvise oppgjør er balansert i den forstand at den innebærer lik risiko for tap eller gevinst for alle parter. Til tross for den økonomiske usikkerheten som ligger i et fremtidig sluttoppgjør for aksjene i Vegamot, vil fylkesrådmannen anbefale at fylkesutvalget godkjenner avtalen.