

Sluttrapport

Bodø kommune

Salg og tilbakeleie av kommunal formålseiendom

16. september 2025

Forord

Denne rapporten er utarbeidet av PricewaterhouseCoopers Norge AS (PwC) for Bodø kommune. Vår rapport undersøker hvorvidt et sale-leaseback av kommunal formålseiendom vil bedre Bodø kommunes økonomi gjennom reduserte kostnader.

Bakgrunnen for bestillingen er at Bodø bystyre har vedtatt en rekke tiltak for å bedre økonomien i Bodø kommune. Et av tiltakene som skal utredes av Kommunedirektøren er hvorvidt et sale-leaseback av kommunal formålseiendom vil bedre Bodø kommunes økonomi. Det vises til bystyresak 7/2025 Salg av kommunale eiendommer. PwCs mandat var å gi Bodø kommune en faglig beskrivelse av kommunens mulighetsrom med henblikk på relevant lovverk, samt gjøre en lønnsomhetsberegning på overordnet nivå ved sale-leaseback av hele eiendomsmassen. Vårt mandat har ikke vært å teste attraktivitet på porteføljen i markedet eller mot eksterne investorer, eller på annen måte opptre som megler eller på vegne av Bodø kommune.

Oppdraget har blitt utført av et team bestående av PricewaterhouseCoopers AS og Advokatfirmaet PricewaterhouseCoopers AS. Prosjektleder har vært Jørgen Jøsok Bjørngaard. Kjerneteamet har bestått av Jenni Susanne Skaara, Lars Dyrdaahl, Nicolai Vold, Steffen Lundteigen og Ida Marlen Haro. Geir Are Nyeng og Agnetha Johansen Åsheim har vært ansvarlige partnere fra henholdsvis PwC og Advokatfirmaet PwC. Vårt oppdrag ble gjennomført i perioden juni til september 2025.

PwC vil rette en stor takk til Bodø kommune, og særlig Roger Jenssen, Jens Harald Sæverud, Jesper Brodersen og Mariann Monsen, for samarbeidet. Takk også til alle informanter og intervjuobjekter for faglige diskusjoner og gode betraktninger. Dette har vært et spennende oppdrag som har skapt engasjement i møte med alle vi har pratet med.

PwC vil understreke at alle vurderinger og alle råd er begrenset til mandatet for oppdraget og baserer seg på det faktum og de dokumenter og informasjon vi har fått fremlagt.

Geir Are Nyeng
Ansvarlig partner
PwC

Agnetha Johansen Åsheim
Ansvarlig partner og saksansvarlig advokat
Advokatfirmaet PwC



Bildekreditering: Ernst Furuhatt, Bodø kommune bildebank



Bildekreditering: Preben Hunstad Bodø kommune bildebank

Innhold

	Sammendrag	4
1.	Mulighetsrom og innsikt	8
1.1.	Dagens situasjon	9
1.2.	Oppsummering av innsikt	19
1.3.	Mulighetsrom	35
2.	Økonomisk analyse	42
2.1.	Forutsetninger for økonomisk analyse	44
2.2.	Resultater av økonomisk analyse	52
3.	Juridiske vurderinger	60
3.1.	Forutsetninger for juridisk analyse	62
3.2.	Resultat av juridisk analyse	64
4.	PwCs anbefalinger	71

Sammendrag (1/4)

PwC har på oppdrag fra Bodø kommune undersøkt om sale-leaseback av kommunale formålsbygg vil være gjennomførbart og lønnsomt. Bakgrunnen for oppdraget var en hypotese om at et salg kan frigi anslagsvis 2-5 milliarder NOK, og forbedret driftseffekt med anslag 150-300 MNOK i reduserte årlige kostnader til vedlikehold, renter og avdrag, ikke korrigert for ny leiekostnad. Det vises til sak 7/2025 Salg av kommunale eiendommer.

Arbeidshypotesen og premisset for vår vurdering har vært følgende: ved en eventuell transaksjon overføres alle aktuelle kommunale formålseiendommer, med unntak av boliger, VA pumpebygg, parkeringshuset Kvartal 99 og noen andre eiendommer, til et nytt selskap kalt Bodø Kommunale Eiendom AS (heretter også benevnt «Aksjeselskapet» eller «AS-et»). Deretter skal kommunen på den mest hensiktsmessige måte redusere sin eierandel fra 100% ned til 51% og beholde majoritetseierskap. Bodø Pensjonskasse er en foretrukket aktør, som enten alene eller sammen med andre pensjonskasser eller eksterne investorer inviteres til å eie de øvrige 49% av selskapet.

Dagens eiendomsmasse som vurderes solgt er ~230 000 kvm

Bodø kommune eier i dag 121 bygg med et samlet areal på 260 343 kvm, ikke medregnet bygg knyttet til VA som pumpebygg, vannverk etc. Vår analyse viser at Bodø kommune har 18,2% flere kvm formålsbygg pr innbygger enn sammenlignbare kommuner, og dermed fremstår med en lav arealeffektivitet på formålsbygg. Boliger og bygg som allerede er i salgsprosess eller vedtatt avhendet, samt brannstasjonen som er finansiert gjennom et OPS holdes utenfor vår analyse. Salgbar eiendomsmasse utgjør med dette 81 bygg med samlet areal på 228 853kvm, hvor 75% av dette er skole- og helsebygg. Kommunens bokførte verdi på salgbar eiendom var 5,8 mrd. kr ved utgangen av 2024.



Bildekredittering: Per-Inge Johnsen, Bodø kommune bildebank

Sammendrag (2/4)

Den aktuelle eiendomsmassen har et betydelig vedlikeholdsetterslep

Kommunens bygningsmasse har et betydelig vedlikeholdsetterslep, estimert av Bodø kommune til omtrent 3,2 mrd. NOK (i 2023-kroner) sommeren 2025, for alle bygningene. Det legges ikke opp til at dette vedlikeholdsetterslepet lukkes eller at bygningene oppgraderes før et ev. salg. Budsjetterte netto kostnader til forvaltning, drift, vedlikehold og utvikling (FDVU) for 2025 utgjør 155,5mNOK for all eiendomsmasse i kommunen, hvor 63% av budsjettet utgjør lønn inkl. pensjon og arbeidsgiveravgift, 12% strøm og fjernvarme, 16% løpende vedlikehold og 9% øvrige driftskostnader. Vedlikehold av bygninger kan i henhold til kommuneloven ikke lånefinansieres, og finansieres gjennom driftsbudsjettet. Sammenlignet med andre kommuner observerer vi at Bodø kommune høyere kostnader til vedlikehold per m² formålsbygg enn gjennomsnittet. Dette er positivt med tanke på opprettholdelse av standard på bygg, samtidig som Bodø kommunes FDVU-kontor opplyser at vedlikeholdsnivået er under anbefalt nivå i norsk prisbok. Driftskostnadene er på sin side lave pr. m², jfr. sammenlignbare kommuner. Dette indikerer en effektiv drift sammenlignet med andre tilsvarende kommuner.

Sikker kontantstrøm gjør kommunale formålsbygg attraktive for investorer

Selv om vårt mandat ikke har vært å teste attraktivitet av denne konkrete porteføljen i markedet, har vi hatt faglige samtaler og innhentet generelle betraktninger fra ulike investorer. Vi har snakket med to private oppkjøpsfond som investerer i denne typen aktiva, en investeringsrådgiver som aktivt arbeider for over 15 pensjonskasser, og en pensjonskasse som kan være aktuell som investor. Alle representerer finansielle investorer med en betydelig kapitalbase. Vi har i tillegg snakket med tre næringsmeglere med lang relevant erfaring, samt tre rådgivningsselskap innen bygg og eiendom. Tilbakemeldingene er i utgangspunktet positive: attraktiviteten i investeringen ligger først og fremst i en stabil og forutsigbar kontantstrøm med en langsiktig og trygg leietaker. Investeringer i trygg sosial infrastruktur og offentlig sektor som leietaker fremstår i økende grad attraktiv, i en verden som er mer urolig og uforutsigbar enn på lenge.

Fem hovedmodeller er teoretisk aktuelle

I et sale-leaseback er det fem hovedmodeller som i utgangspunktet og teoretisk er aktuelle for tilbakeleie av Bodø kommunes bygg: Triple Net Lease (3N), Double (2N), Single (N), Gross Lease og Modified Gross Lease. De ulike leieavtalene regulerer risiko og ansvar ulikt mellom utleier og leietaker: i en 3N har eier og utleier minimalt med risiko og ansvar knyttet til skatt, forsikring og vedlikehold. I en 3N er eier en passiv eier, og løpende drift- og vedlikehold er leietakers ansvar i løpet av leieperioden. Med andre ord, ved 3N har Bodø kommune fortsatt ansvar for FDVU etter salget.

Bodø kommune slipper ikke unna vedlikeholdsetterslepet

Samtidig som sikker kontantstrøm gjør kommunale formålsbygg attraktive, pekes det på en betydelig usikkerhet gjennom politisk risiko i form av skiftende flertall i bystyret og uforutsigbarheten dette bringer med seg. Kommunens potensielle rollekonflikt som både majoritets-eier i selskapet, leietaker og bruker av byggene øker risikoen for en minoritetsinvestor. Dette gjør en slik løsning langt mindre attraktiv for en investor. Det er også usikkerhet rundt alternativ bruk av store deler av eiendomsmassen. Enkelte pensjonskasser kan dessuten ha utfordringer knyttet til å investere i belånte selskap. Vedlikeholdsetterslepet blir eksplisitt nevnt som en stor risiko investorer ikke ønsker å påta seg og det fremstår helt uaktuelt for en investor å kjøpe eiendommene «som de er». Dette betyr at eiendommene sannsynligvis må settes i stand og vedlikeholdsetterslepet lukkes før et salg. Det er heller ikke aktuelt for finansielle investorer å bygge opp og drifte en FDVU-organisasjon. Ved et eventuelt sale-leaseback er vår forståelse at 3N-modellen, hvor Bodø kommune står ansvarlig for alt vedlikehold, er den eneste aktuelle leiemodellen markedet er villig til å akseptere. Dette medfører at 3N-modellen utelukkende legges til grunn, og kostnader knyttet til vedlikehold derfor holdes helt utenfor vår lønnsomhetsberegning da dette blir liggende i kommunen.

Sammendrag (3/4)

Salg og tilbakeleie av formålsbygg vil ikke bedre økonomien i kommunen

Vi har tatt utgangspunkt i at hele den aktuelle eiendomsmassen på 81 bygg og 228.853 m2 selges til bokført verdi og leies tilbake med 3N. Husleien fastsettes på markedsmessige vilkår, og må generere minst 6-7% avkastning, noe som medfører en høy husleie. Vi finner at selv med 1,1 mrd. kr i overskudd etter at kommunens gjeld knyttet til egne investeringer nedbetales, og 3% avkastning på denne, ser tiltaket ikke ut til å styrke Bodø kommunes økonomi på verken kort eller lang sikt. I teorien kan tiltaket ha positiv effekt noen få år i begynnelsen, deretter vil husleien være høyere enn besparelsene i renter og avdrag. I følge vår analyse vil det ta under ti år før overskuddet på 1,1 mrd. kr er brukt opp på å dekke den økte husleien sammenlignet med sparte renter og avdrag.

Teoretisk break-even krever en betydelig effektivisering og risiko

Ett rasjonale for å selge eiendom til en privat aktør og leie tilbake, er antagelsen om en betydelig effektivisering i drift og forvaltning, sammenlignet med kommunal drift. Ved en 3N-leiemodell vil imidlertid kommunen fortsatt beholde vedlikeholdsansvaret, noe som betyr at dette nærmest blir et finansielt initiativ. Vi finner at selv ikke en teoretisk effektivisering tilsvarende 50% av kommunens kostnader knyttet til FDVU, forutsatt samme kvalitet, er i nærheten av å gjøre tiltaket lønnsomt. Vi ser også at i base case må nødvendig, årlig avkastning på overskuddskapitalen etter gjeldsnedbetaling må være over 20% år etter år, for at tiltaket skal gå i break-even. Til sammenligning hadde aksjer på Oslo børs en gjennomsnittlig årlig avkastning på 10% de siste 40 år. En slik avkastning er svært krevende å oppnå år etter år uten å ta betydelig risiko, og fremstår urealistisk. Det er derfor en stor risiko for økonomisk tap.

Alle realistiske justeringer av forutsetninger forverrer resultatet

Det vil være svært sannsynlig at eier og utleier pålegger Bodø kommune en nullstilling av vedlikeholdsetterslepet både før salg, samt ved opphør av leieforholdet. Dette vil kunne medføre betydelige kostnader både før salget finner sted, og et høyere løpende vedlikeholdsnivå enn dagens vedtatte budsjettnivå underveis i leieperioden. Dette vil innebære ytterligere utgifter utover det som er beregnet i vår analyse og forverre resultatet. Samtidig begrenser dette kommunens økonomiske handlingsrom vesentlig. Sale-leaseback av kommunale formålsbygg vil pålegge kommunen store og varige finansielle forpliktelser det kan være vanskelig å komme ut av.

I et teoretisk scenario der en alternativ leaseback-modell til 3N legges til grunn, hvor ansvar og kostnader for vedlikehold overføres til aksjeselskapet, vil kravet til effektivisering øke vesentlig. Dette skyldes blant annet at leienivået vil måtte reflektere både økt risikopåslag og marginer knyttet til selskapets utvidede ansvar og kostnader. Videre vil en eventuell effektiviseringsgevinst i hovedsak tilfalle eierne gjennom utbytte, snarere enn å redusere husleien for leietaker. For Bodø kommune innebærer dette at gevinsten begrenses til kommunens eierandel på 51 %, i motsetning til en 3N-modell hvor vedlikeholdsansvaret ligger hos kommunen og hele effektiviseringsgevinsten kunne tilfalt kommunen selv. Andre modeller enn 3N vil forverre resultatet til ugunst for Bodø kommune. Vi finner at tiltaket har negativ netto nåverdi i alle realistiske scenario og realistiske justeringer forverrer resultatet til ugunst for Bodø kommune. Salg og tilbakeleie vil ikke være en positiv løsning for Bodø kommunes økonomi.

Sammendrag (4/4)

Juridiske vurderinger

Som del av oppdraget har vi vurdert en rekke juridiske problemstillinger, hvor flere har betydning for vår vurdering av et slikt tiltak

- Eierskap og disponering av overskudd
Kommuneloven setter ingen absolutte skranker for valg av modell for eierskap av eiendom eller for disponering av overskudd. Vederlag fra salg av eiendom tilhører imidlertid investeringsregnskapet. Inntekter fra salg av formålsbygg til AS-et kan derfor ikke brukes til drift. I vår utredning har vi lagt til grunn at inntekten brukes til nedbetaling av gjeld og at overskuddskapital investeres langsiktig med moderat avkastning i tråd med kommunens finansreglement.
- Dokumentavgift
Vår vurdering er at transaksjonen vil utløse dokumentavgift tilsvarende 2,5 % av salgssum (markedsverdi).
- Merverdiavgift
Forutsatt at overføring til AS ikke medfører endret bruk av en eiendom vil eierskap i AS-et eller kommune i seg selv være avgiftsnøytralt. Et salg med tilbakeleie vil derfor ikke utløse kostnader knyttet til merverdiavgift.
- Virksomhetsoverdragelse
En overføring av formålsbygg etter 3N-modellen, som innebærer at ansvaret for FDVU forblir i kommunen, gir *ikke* grunnlag for en arbeidsrettslig virksomhetsoverdragelse. Modellen gir heller ikke økt arbeidsrettslig handlingsrom for eventuelle effektiviseringstiltak.
- Skatteplikt for utleie av fast eiendom fra AS
Utgangspunktet er at kommuner har fritak fra skatteplikt i medhold av skatteloven § 2-30. Dersom virksomheten er organisert i et AS er imidlertid hovedregelen at de er skattepliktige for inntekter knyttet til utleie av fast eiendom. Det vil ikke være fritak for skatteplikt for utleie av fast eiendom fra AS.

Anbefaling

PwC anbefaler ikke Bodø kommune å gå videre med en prosess for sale-leaseback av formålsbygg.

PwC anbefaler kommunen å i stedet vurdere tiltak knyttet til arealeffektivisering og fortetting av eiendom. Bodø kommune har betydelig mer formålsbygg målt i kvm formålsbygg per innbygger enn sammenlignbare kommuner, og selv en moderat reduksjon av areal vil kunne redusere kommunens utgifter til drift og vedlikehold betydelig.



Bildekreditering: Per-Inge Johnsen, Bodø kommune bildebank



Mulighetsrom og innsikt

Bildekreditering: Bodø kommune bildebank



1.1. Dagens situasjon

Finansiell posisjon, organisering
og bygningsmasse

Dagens situasjon - sammendrag

Bodø kommune eier i dag 262 974 kvm. formålsbygg, fordelt på 121 bygg

Majoriteten av dette arealet er skolebygg og helsebygg. Vi har sammen med Bodø kommune definert salgbar eiendomsmasse som eiendommer Bodø kommune både kan selge, og samtidig må leie tilbake. Det er ikke gjort arealeffektiviseringsøvelser, verken i definisjonen av salgbar eiendomsmasse eller i denne diskusjonen.

Samtidig observerer vi at Bodø kommune fremstår overinvestert i eiendom per innbygger og bruker, sammenlignet med andre kommuner i KOSTRA-gruppe 11. Bodø kommune har 18,2% mer formålsbygg per innbygger enn gjennomsnittet i KOSTRA-gruppe 11 generelt, og 21,7% mer skolebygg per elev. Selv en moderat reduksjon av areal vil kunne redusere Bodø kommunes løpende utgifter til driftsaktiviteter og vedlikehold betydelig, spesielt tatt i betraktning at vi observerer at Bodø kommune har høyere utgifter til vedlikehold enn de fleste andre norske kommuner. Vi anbefaler at Bodø kommune ser nærmere på muligheten for arealreduksjon.

Dagens eiendomsmasse som vurderes solgt er ~230 000 m²

Omtrent 75% av den salgbare eiendomsmassen består av skole- og helsebygg. Alle kommunale boliger samt brannstasjoner holdes utenfor, samt bygg som allerede er i salgsprosess, og bygg som er vedtatt avhendet. De to sistnevnte vil ikke være aktuelle å leie tilbake og holdes utenfor vurderingen om sale-leaseback.

Bodø kommunes gjeld knyttet til egne investeringer var 4,065 mrd. kr

Ved utgangen av 2024 hadde Bodø kommune ca. 13 mrd. kr i gjeld. Av dette var 4,065 mrd. kr gjeld tilknyttet egne investeringer. Sum renteutgifter og avdrag på denne gjelden var ca. 470 mNOK i 2024. En detaljert gjennomgang av lån per bygning eller eiendom har ikke blitt gjort.

FDVU-avdelingen i Bodø kommune drives effektivt i dag

FDVU er organisert under byutviklingsavdelingen og har til sammen 50 årsverk som forvalter den totale eiendomsmassen på +330 000 m². Arealet inkluderer eid- og leid eiendom, samt boligeiendom. Totale budsjetterte netto kostnader til FDVU er 155,5 MNOK i 2025. Bodø kommune er blant kommunene i Norge med lavest utgifter til forvaltning og driftsaktiviteter per kvm.

ABC-modellen ligger til grunn for klassifisering og forvaltning

Bodø kommune har utviklet ABC-modellen for å klassifisere og forvalte eiendommene på en god, forutsigbar og helhetlig måte. Alle bygg klassifiseres som enten A-, B-, eller C-bygg. A-bygg skal utvikles og vedlikeholdes for å møte moderne standard, mens C-byggene skal klargjøres for avhending. ABC-modellen opererer med tre scenarier for å prioritere vedlikehold, modernisering og avhending: optimalt nivå (1), anbefalt nivå (2) og dagens nivå (3). I denne rapporten vil vedlikeholdsetterslep i henhold til nivå (2), anbefalt nivå, legges til grunn. Dette representerer i følge Bodø kommune et vedlikeholds nivå som opprettholder dagens funksjonsverdi på byggene, og verken mer eller mindre. Samtidig er det verdt å merke seg at det er et betydelig gap mellom Bodø kommunes nivå (2), og nivå (3) som reflekterer faktisk allokerte midler. Vi bemerker samtidig at en teknisk gjennomgang og takst per bygg bør gjennomføres for bygg som ev. skal selges.

Bodø kommune har et samlet vedlikeholdsetterslep på over 3 mrd. NOK

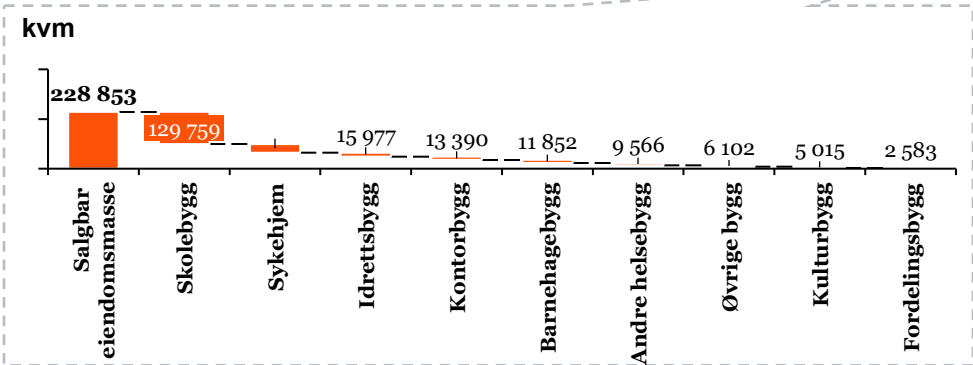
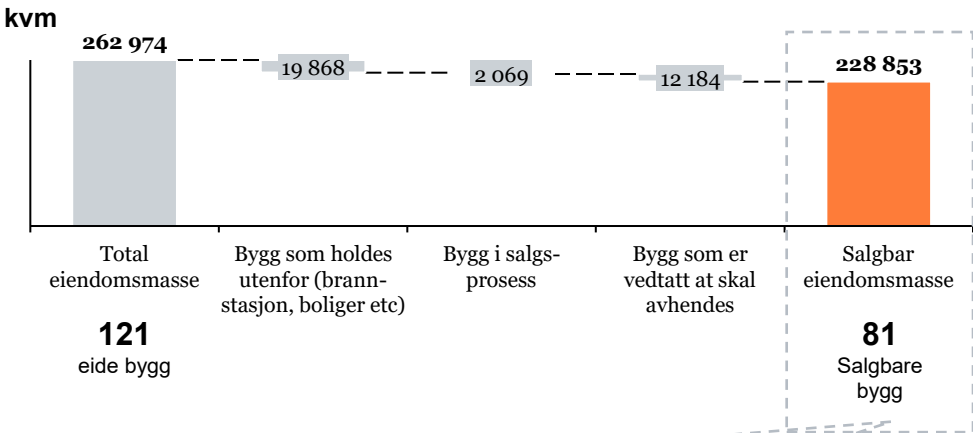
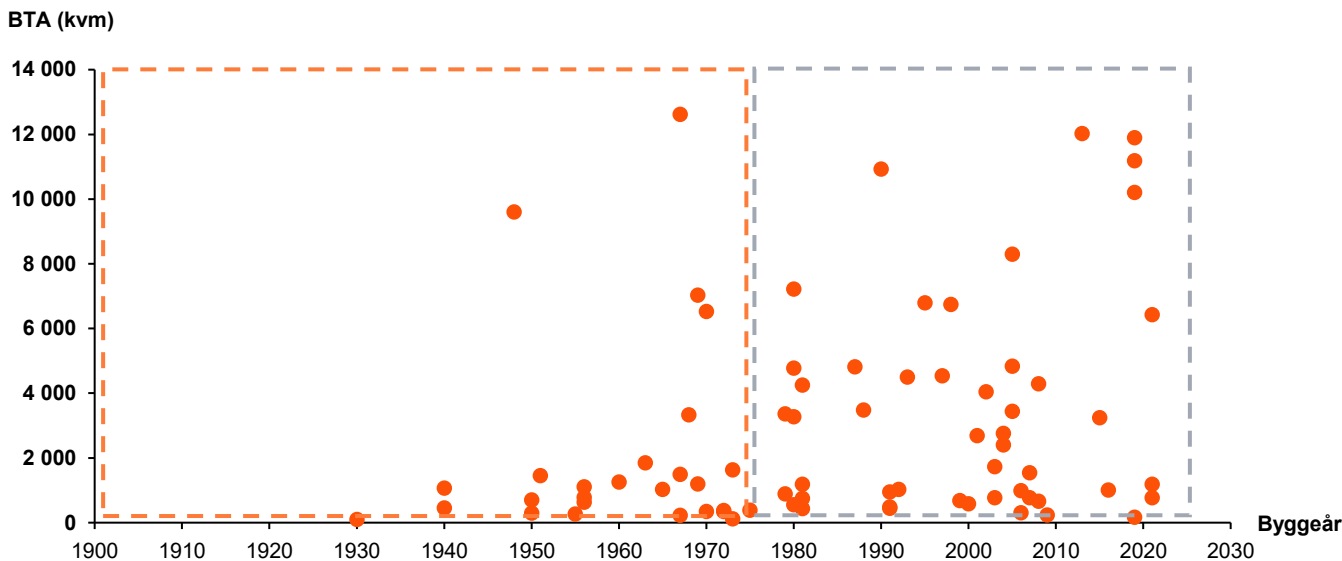
Totalt vedlikeholdsetterslep for all bygningsmasse er beregnet av Bodø kommune til 3,3 mrd. NOK. Etter fratrekk av ikke-salgbar eiendomsmasse er vedlikeholdsetterslepet knyttet til salgbar eiendomsmasse 3,2 mrd. NOK, hvorav 2,1 er vedlikeholdsetterslep på skolebygg. Skolebygg står dermed for 57% av arealet og 66% av etterslepet.

Dagens eiendomsmasse

Antall kvadratmeter: Bodø kommune har 228.853 m² formålsbygg som vurderes solgt. Skolebygg, sykehjem og andre helsebygg utgjør 75 % av den salgbare eiendomsmassen.

Salgbar eiendomsmasse utgjør altså omtrentlig 230.000 m² av til sammen 263.000 eide kvadratmeter (ekskludert bygg knyttet til VA, som for eksempel pumpestasjoner og vannverk). Av den salgbare eiendomsmassen utgjør ca. 75% skolebygg, sykehjem og andre helsebygg. Boliger, brannstasjoner og andre enkeltstående bygg avklart med FDVU-avdelingen holdes utenfor analysen.

Bodø kommune har en betydelig andel eldre formålsbygg. 34 prosent av bygningsmassen er over 50 år, og gjennomsnittsalderen per eid kvadratmeter er i overkant av 33 år. Dette gir økende behov for planmessig vedlikehold, teknisk oppgradering og tilpasning til dagens krav til sikkerhet, miljø, energi og universell utforming. Mange bygg fra 1970-tallet er nå i en kritisk fase der større rehabiliterings- eller utskiftingsprosjekter må på plass for å forlenge levetid og sikre god tjenesteyting.



Nøkkeltall		Tilstandsvurdering	
Totalt areal	228.853 kvm	Gjennomsnittlig tilstandsgrad	0,87 (vektet)
Gj.snittsalder per bygg	40 år	Universell utforming	1,49 (vektet)
Gj.snittsalder per kvm	33 år		

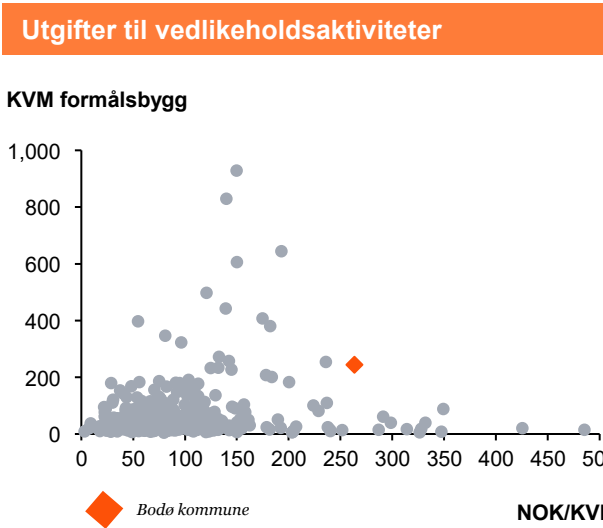
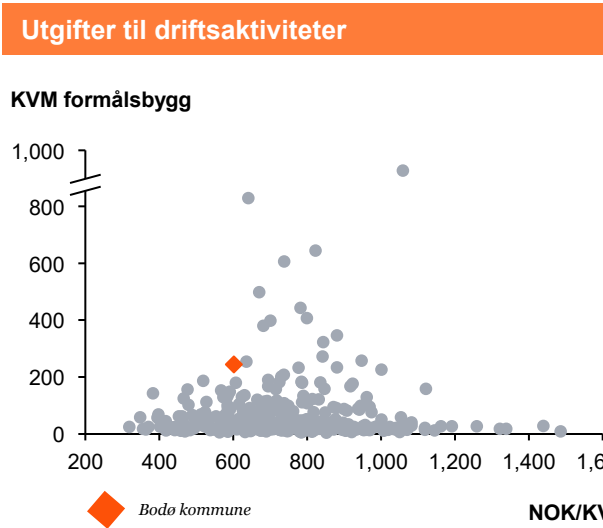
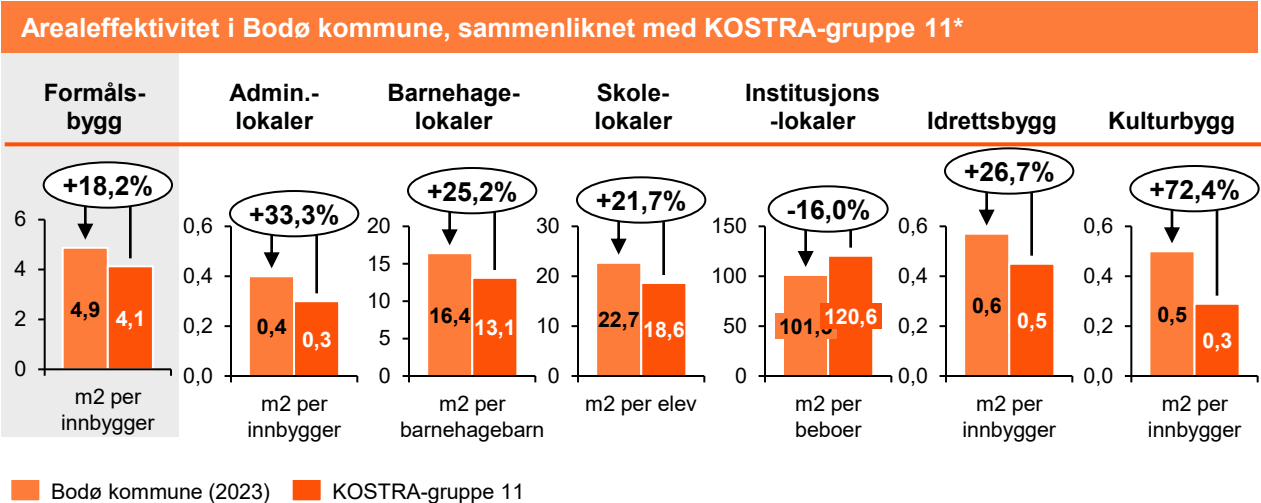
Eksternanalyse: effektivitet i arealbruk, drift og vedlikehold

Bodø kommune har en effektiv driftsorganisasjon, men et høyt samlet arealvolum som driver kostnadene, noe grafene ved siden av tydelig illustrerer. Samlet areal av formålsbygg per innbygger ligger om lag 18 prosent over snittet for KOSTRA-gruppe 11*, med særlig høy arealbruk innen kultur (cirka 72 % over), idrett (33 %), administrasjon (27 %), barnehage (25 %) og skole (22 %), mens institusjonslokaler ligger om lag 16 prosent under.

Driften per kvadratmeter fremstår effektiv sammenliknet med andre kommuner i Norge, på litt over 603 kroner per m². Vedlikeholds nivået målt i vedlikeholdskostnader per m² er derimot høyt sammenliknet med andre kommuner, noe som betyr at Bodø kommune vedlikeholder mer per m², enn de fleste andre kommuner.

Dette peker dermed på areal som hovedforklaring på det totale kostnadsnivået, ikke nødvendigvis ineffektiv drift per m². Det største handlingsrommet ligger i arealoptimalisering – bedre utnyttelse, samlokalisering og avhending eller ombygging der det er hensiktsmessig – særlig innen kultur-, idretts- og administrasjonslokaler samt skole og barnehage, mens institusjonslokaler i større grad bør prioriteres for funksjonalitet og kvalitet fremfor ytterligere arealkutt. En moderat arealreduksjon på om lag 18 prosent med samme kostnad per m² vil i teorien kunne redusere årlige driftskostnader med rundt 26,5 millioner kroner, i tillegg til lavere vedlikeholdsbehov. Til sammenligning ligger Sola kommunes driftsutgifter på om lag 520 kroner per m² og et totalt areal på 185.470 m² (ca, 24% lavere enn Bodø kommune), som gir cirka 96 MNOK i årlige driftskostnader. Forskjellen illustrerer effekten av lavere areal og lavere kr per m² og peker på arealoptimalisering, samlokalisering og eventuell avhending som de viktigste virkemidlene for å redusere kostnadene til FDVU i Bodø kommune.

* KOSTRA-gruppe 11: kommuner med 45 000 – 74 999 innbyggere



Bodø kommunes finansielle situasjon per 31.12.24

Samlet gjeld: Ved utgangen av 2024 hadde Bodø kommune en samlet langsiktig gjeld på 13,3 milliarder kroner som fordeler seg på 5,7 mrd. kr i pensjonsforpliktelser og 7,6 mrd. kr i lån. Av 7,6 mrd. er 4,065 mrd. kr tilknyttet egne investeringer, ekskl. VA. Startlån, VA-lån og lån i forbindelse med OPS holdes utenfor beregning av lønnsomhet av sale-leaseback, da denne gjelden skal fortsette å løpe. Aktuelt for nedbetaling ved et salg er dermed 4,065 mrd. kr i gjeld.

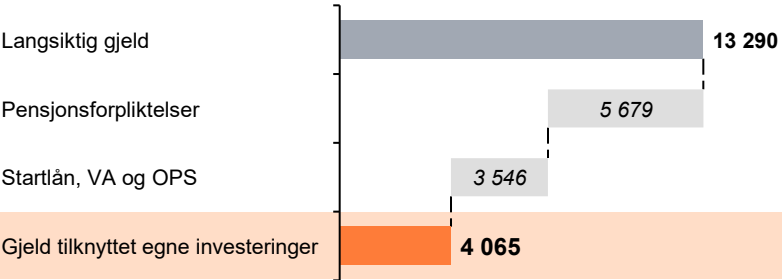
Rente: Gjelden på 4,065 mrd. kr hadde rente per 1.1.2025 på mellom 2,0% og 5,35%. Faste lån har rentesatser som varierer fra 2,0% til 2,78%. I tillegg har kommunen sertifikatlån på 859 mNOK, som forfaller til refinansiering i 2025, hvor kommunalbanken har anbefalt at kommunen legger til grunn 3 mnd. NIBOR + 25 basispunkter (bps) som budsjettrente.

Rentekostnadene for gjeld tilknyttet egne investeringer utgjorde i 2024 259,6 mNOK, mens Bodø kommune betalte avdrag på 212,2 mNOK i 2024. Budsjetterte rentekostnader for 2025 er 244 mNOK, mens budsjetterte avdrag i 2025 er 246 mNOK. Dette tilsvarer en reduksjon av rentekostnader på 6%, og en økning i avdrag på 16% over fjoråret. Samlet sett har Bodø kommune budsjettert med 490 mNOK i renter og avdrag på egne investeringer, noe som er en økning på 4% eller 18 mNOK over 2024. Økning i avdrag er knyttet til at bystyret har vedtatt at det skal betales avdrag på sertifikatlån, noe det ikke har blitt gjort på flere år.

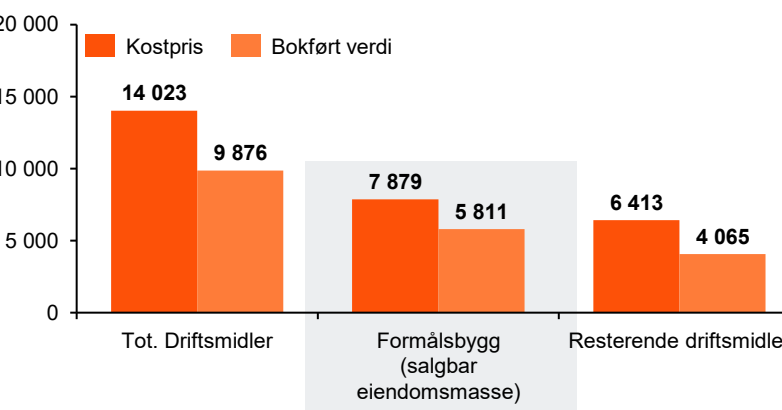
Bokført verdi: Bodø kommune har 9,8 mrd. kr i bokført verdi på anleggsmidler per 31.12.24 (se stolpediagram nederst til høyre). Kostprisen (innkjøpspris for byggene) er oppgitt til å være 14 mrd. kr. Bygg definert som formålsbygg utgjør 5,8 mrd. kr av den bokførte verdien per 31.12.24. Estimerte årlige lineære avskrivninger utgjør 182 mNOK (2026). Tabellen nedenfor beskriver bokført verdi og årlige avskrivninger per bygningstype i kommunen.

Tall i mNOK	Bokført verdi pr. 31.12.24	Årlig avskrivning, (2026)
Administrasjonsbygg 50 år	708	16
Aldershjem og institusjoner 50 år	1 038	29
Bygninger/ parkhus./ Boliger 40 år	461	15
Forretningsbygg 50 år	12	0
Idrettshaller 40 år	482	19
Kulturbygg 50 år	869	22
Skoler og barnehager 40 år	1 954	76
Tomtegrunn ingen avskrivning	230	0
Uteområder skoler og barnehager	57	5
Sum	5 812	182

Gjeld i Bodø kommune per 31.12.24 (mNOK)



Anlegg- og driftsmidler i Bodø kommune per 31.12.24 (mNOK)



Organiseringen av FDVU i kommunen og kort om ABC-modellen

FDVU i Bodø kommune

FDVU er organisert under byutviklingsavdelingen og har én felles digital plattform (Facilit) for avvik, periodiske oppgaver, tilsyn og dokumentasjon. Operativt består enheten av et driftssenter med 1 årsverk som koordinerer, en byggdriftsseksjon med 35 årsverk for daglig drift og løpende/periodisk vedlikehold, og en teknisk driftsseksjon med 14 årsverk for elektro, brann, VVS, ventilasjon, adgangskontroll og SD-anlegg; totalt 50 årsverk. Vedlikehold planlegges i åtteårige sykluser med prioriterte «arbeidspakker» per bygg. FDVU-avdelingen har ansvar for forvaltning, drift, vedlikehold og utvikling/utskiftning for kommunens formålsbygg og boliger.

Porteføljen som FDVU har ansvar for å drifte og forvalte er i overkant av 330.000 m² (eid og leid areal, inkl. boliger). Bodø kommunes beregninger viser at budsjetterte, netto kostnader til FDVU for hele eiendomsmassen var 155,5 MNOK i 2025. For å innfri politisk vedtatt vedlikeholdsnivå (scenario 2 i ABC-modellen), mangler det om lag 12 mill. kr i kommunens budsjett. Avdelingen har meldt inn behov for driftsmidler og investeringsmidler til å innfri politisk bestilling på ønsket vedlikeholdsnivå. Det ikke er funnet rom i økonomiplanen til å øke rammene på området i henhold til vedtatt nivå. I økonomiplanen 2025–2028 er det i tillegg lagt inn en særskilt rammereduksjon for FDVU på 2,917 mill. kr i 2025 og 4,122 mill. kr årlig fra 2026 til 2028.

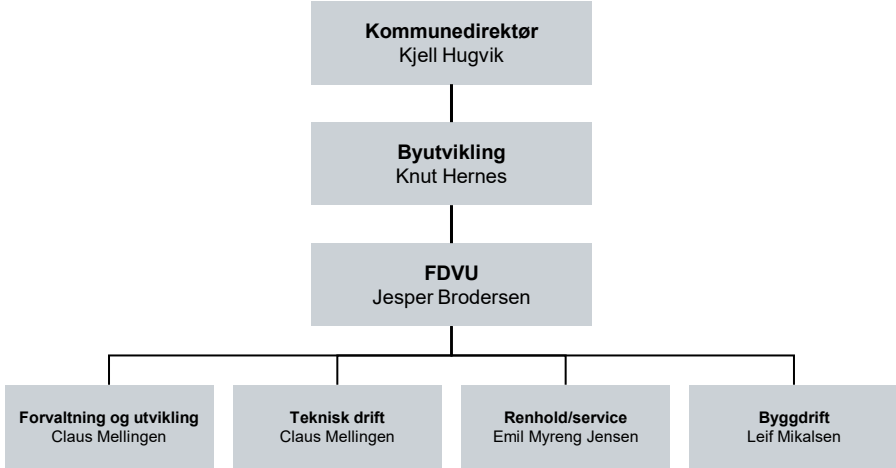
ABC-modellen

Bodø kommune har utviklet en egen modell for håndtering av bygningsmassen i Bodø kommune, kalt ABC-modellen. Vi vil ikke redegjøre for ABC-modellen i sin helhet i denne rapporten, men beskrive metode for beregning av vedlikeholdsetterslep, da prosess og resultat av denne er vesentlig å forstå.

ABC-modellen skal sikre at Bodø kommunes bygningsmasse klassifiseres og forvaltes på en god, forutsigbar og helhetlig måte. Modellen er spesielt relevant i en tid da kommunen står overfor utfordringer knyttet til økende vedlikeholdsetterslep og behov for modernisering av deler av bygningsmassen.



Organiseringen av FDVU i Bodø kommune



Nøkkeltall FDVU i Bodø kommune



Metode for beregning av vedlikeholdsetterslep i ABC-modellen

Bodø kommune har utviklet en egen modell for å prioritere vedlikehold, modernisering og avhending av bygg. Modellen opererer med tre scenarier: optimalt nivå (1), anbefalt nivå (2) og dagens nivå (3). Nøkkelfunn: Scenario 2 gir en balansert portefølje og reduserer vedlikeholdsetterslepet til 3,3 mrd. kroner, men forutsetter økte årlige midler til investering (+6,4 MNOK) og drift (+10,3 MNOK). Dagens budsjettsituasjon ligger nær Scenario 3, som gir etterslep på 1,5 mrd. kroner, men med for lavt vedlikehold og gradvis forringelse. Anbefalingen er å styre mot Scenario 2.

Beregning av FDVU-kostnader og vedlikeholdsetterslep

FDVU-kostnader beregnes med utgangspunkt i Norsk Prisbok (kr/m²) og justeres etter byggklasse: A-bygg får full finansiering for drift og modernisering, B-bygg settes til 90 % av A-nivå med vedlikeholdsfokus, og C-bygg til 60 % for å holde drift fram til avhending. Renhold inngår i FDVU med samme justering, og Livssykluskostnader (LCC) omfatter alle kostnader gjennom hele levetiden. Vedlikeholdsetterslep fastsettes ved å kartlegge tilstand, alder og historikk (særlig for eldre bygg fra 1960–1980) og vurdere oppgradering, modernisering eller avhending; beregningen tar utgangspunkt i at A-bygg moderniseres fullt med verdibevarende vedlikehold, B-bygg holdes funksjonelle uten større modernisering, og C-bygg kun får nødvendige driftstiltak. Selve etterslepet er summen av tiltak som trengs for å løfte bygg til ønsket A- eller B-standard.

Datagrunnlag og metode

Beregningene baseres på Norsk Prisbok, historiske vedlikeholdsdata og vurderinger av byggets livsfase fra Byggforskserien 600.004. Livssykluskostnader brukes for å inkludere alle kostnader knyttet til byggets levetid. Denne metodikken gir kommunen et detaljert grunnlag for å prioritere investeringer og sikre bærekraftig eiendomsforvaltning.

ABC-modellen beskriver tre ulike scenarier for fremtidig vedlikehold av bygg				
Scenarier		Bygnings-kategori	Antall kvm (tot. 275 854)	Antall bygg (tot. 133)
Optimalt vedlikeholds-nivå	Scenario 1	A-bygg	267.719	125
		B-bygg	-	0
		C-bygg	8.134	8
Anbefalt vedlikeholds-nivå	Scenario 2	A-bygg	201.109	59
		B-bygg	49.667	52
		C-bygg	25.078	22
Dagens nivå	Scenario 3	A-bygg	41.342	8
		B-bygg	190.645	81
		C-bygg	43.867	44

FDVU-avdelingen har anbefalt vedlikehold iht. Scenario 2 i ABC-modellen som en realistisk og balansert eiendomsforvaltning

Per 2025 er vedtatt budsjett for FDVU betydelig lavere enn det som er foreslått i ABC-modellen og vedtatt i Scenario 2. Dermed ligger Bodø kommune nærmere Scenario 3 med dagens budsjetterte midler.

Scenario 1 – Optimalt vedlikeholdsnivå

Vedlikeholdsetterslepet inkludert ombygging er høyest (4,11 mrd. NOK) fordi alle bygg behandles som A-bygg. Dette krever omfattende modernisering og verdibevarende vedlikehold for å oppnå høy standard på hele eiendomsmassen.

Scenario 2 – Anbefalt vedlikeholdsnivå

Vedlikeholdsetterslepet inkludert ombygging er 3,3 mrd. NOK, da bygg prioriteres i A-, B- og C-kategorier. Dette gir en mer kostnadseffektiv balanse mellom oppgradering av viktige bygg og avhending av mindre kritiske bygg.

Scenario 3 – Dagens vedlikeholdsnivå

Vedlikeholdsetterslepet er lavest (1,5 mrd. NOK) fordi kun et minimum av vedlikehold utføres, og hovedombygginger utsettes. Dette reduserer kortsiktige kostnader, men øker risikoen for forfall og høyere fremtidige utgifter.

Om vedlikeholdskostnader i et leieforhold

Dersom leietakeren, som vil være Bodø kommune, er ansvarlig for vedlikehold i et leieforhold, er det utleier som bestemmer nødvendig nivå på løpende vedlikeholdskostnader. Det er i denne sammenheng rimelig å anta at utleier vil fastsette og kreve et høyere nivå på løpende vedlikehold enn det som er gjeldende i Bodø kommune i dag.

Definisjoner av A, B og C-bygg		
Kategori	Definisjon	Tiltak
A-bygg	Bygg som skal moderniseres for å møte dagens standarder og fremtidige behov.	Omfattende modernisering og oppgradering.
B-bygg	Bygg som skal vedlikeholdes for å bevare sitt nåværende funksjonsnivå.	Regelmessig vedlikehold for å opprettholde funksjonalitet.
C-bygg	Bygg som skal avhendes (gjennom salg eller riving) innen en tiårsperiode.	Ingen vedlikehold; forberedes for avhending.

Vedlikeholdsetterslep og estimert økning fra dagens budsjetterte FDVU-kostnader				
Scenario	Vedlikeholds- etterslep (eks ombygging)	Vedlikeholds- etterslep (ink. Ombygging)	Driftsmidler (årlig)	Investerings- midler (årlig)
Scenario 1 (Optimalt nivå)	2 mrd NOK	4,1 mrd. NOK	+19,1 mill. kr	+17,9 mill. kr
Scenario 2 (Anbefalt nivå)	1,7 mrd NOK	3,3 mrd. NOK	+10,3 mill. kr	+6,4 mill. kr
Scenario 3 (Dagens nivå)	1,5 mrd NOK	1,5 mrd NOK	Ingen økning	Ingen økning

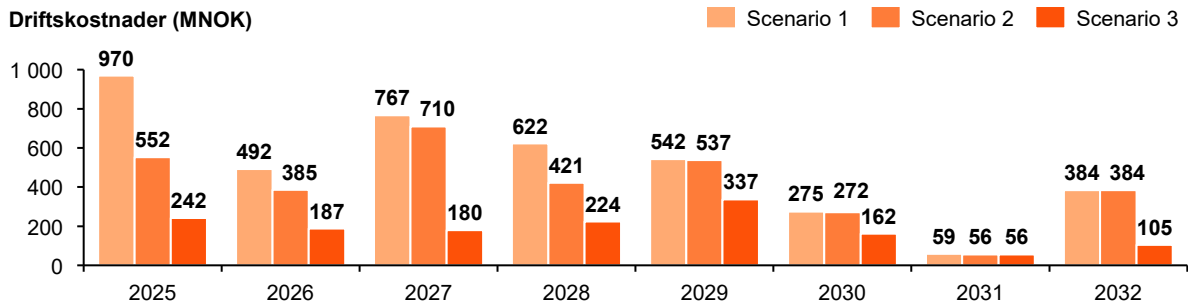
Det er stort spenn mellom driftskostnader og indikert kapitalbehov for hvert scenario

Til høyre er to grafer som sammenligner driftskostnader og kapitalbehov for de tre scenarier for kommunens bygningsmasse.

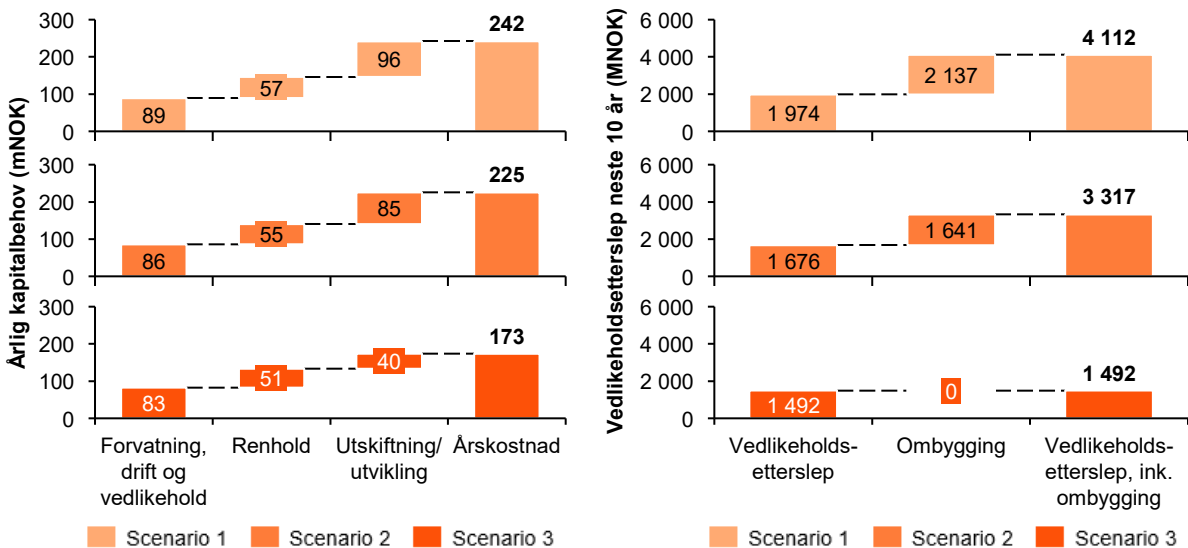
Driftskostnader de neste åtte årene: Øverst til høyre ser vi årlige kapitalbehov fra 2025 til 2032 for å ta igjen etterslep og gjennomføre modernisering: behovene toppe seg i 2025–2029 og er høyest i Scenario 1 (for eksempel 970 MNOK i 2025 og 767 MNOK i 2027), noe lavere i Scenario 2 (552 MNOK i 2025 og 710 MNOK i 2027) og betydelig lavere i Scenario 3 (242 MNOK i 2025 og 337 MNOK i 2029).

Kapitalbehov for FDVU: I nederste graf til høyre viser årlige driftskostnader per scenario, fordelt på forvaltning, drift, vedlikehold, renhold og utskiftning/utvikling, samt samlet årskostnad og størrelse på vedlikeholdsetterslepet. I Scenario 1 er årskostnaden 242 MNOK (FDV 89, renhold 57, utskiftning/utvikling 96), og vedlikeholdsetterslepet er på 4.112 MNOK inkludert ombygging, 1.974 MNOK ekskludert ombygging. I Scenario 2 er årskostnaden lavere, med totalt 225 MNOK (FDV 86, renhold 55, utskiftning/utvikling 85), og vedlikeholdsetterslepet ligger på 3.317 MNOK inkludert hovedombygging, 1.676 MNOK ekskludert hovedombygging. I Scenario 3 er årskostnaden ytterligere redusert til 173 MNOK (FDV 83, renhold 51, utskiftning/utvikling 40), med et vedlikeholdsetterslep på 1.492 MNOK, ingen hovedombygging er regnet med her.

Driftskostnader per scenario (MNOK)

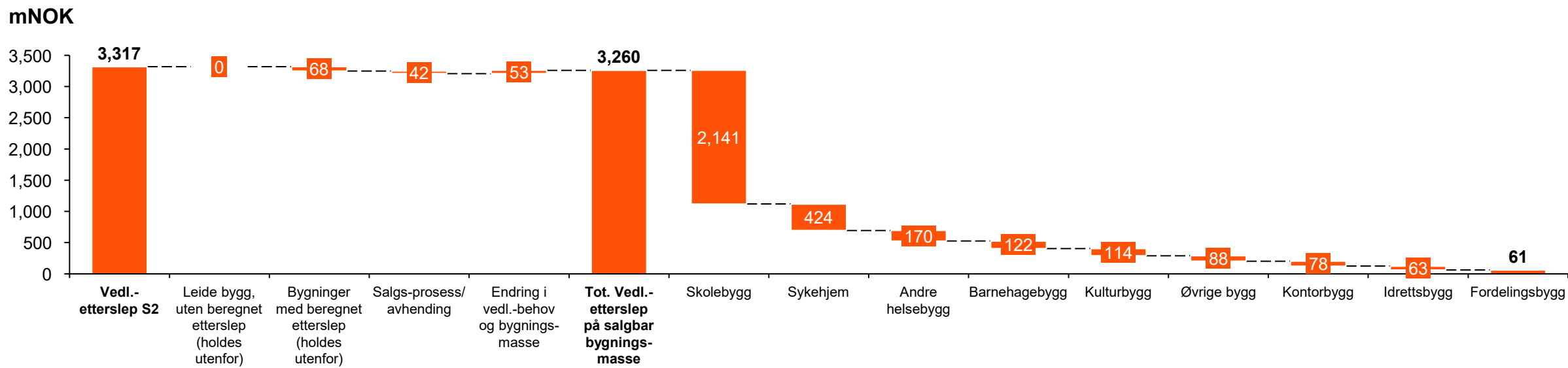


Kapitalbehov per scenario (MNOK)



Totalt akkumulert vedlikeholdsetterslep inkl. hovedombygging for den salgbare bygningsmassen er beregnet av Bodø kommune til 3 260 mNOK. Av dette står skoler for 66 % og sykehjem for 13 % av det totale etterslepet

Basert på Scenario 2 i ABC-modellen er det samlede vedlikeholdsetterslepet, inkludert hovedombygginger, beregnet til om lag 3,3 mrd. NOK. Modellen omfatter 133 bygg, men etter å ha tatt ut leide bygg, eiendommer som skal holdes utenfor analysen eller selges, samt endringer i bygningsmassen siden 2023, estimeres etterslepet til 3.260 mill. NOK (~3,3 mrd. NOK). Skolebygg utgjør den klart største andelen, med etterslep på 2.141 mill. NOK, tilsvarende rundt 66 % av totalen. Sykehjem og andre helsebygg står for henholdsvis 424 og 170 mill. NOK, barnehager for 122 mill. NOK og kulturbygg for 114 mill. NOK. Samlet utgjør disse fire kategoriene 25 % av det totale etterslepet. Kontorbygg, idrettsbygg, fordelingsbygg og øvrige bygg har til sammen betydelig lavere etterslep, og vurderes derfor som mer attraktive for potensielle investorer.



Ant. bygg	133	32	12	11	(+ 3)	81	25	7	6	15	8	10	2	6	2
Ant. kvm	275 854	23 648	18 359	9 504	(+ 4 510)	228 853	129 759	34 609	9 566	11 852	5 015	6 103	13 390	15 977	2 583

1.2. Oppsummering av innsikt

Erfaringer, leiemodeller og marked



Erfaringer fra andre kommuner, leieavtaler (leie/eie) og tilbakemeldinger fra eksterne investorer - sammendrag

Sale-leaseback ser ut fra case studier å fungere best for moderne kontorbygg

Sale-leaseback er ikke et nytt fenomen. Utbredelsen har samtidig ikke vært stor i offentlig sektor, og vi har kun funnet et fåtall sammenlignbare tilfeller. Vi har undersøkt fem nylige caser for sale-leaseback av bygg: tilbakekjøp av eiendommer av Tromsø kommune fra Tromsø pensjonskasse, Fauske kommunes utredning av eie til leie av kommunale formålsbygg, effektivisering av eiendomsdriften i Drammen kommune – prosjekt FRI70, sale-leaseback av pasienthotellet ved St. Olavs hospital. I tillegg har vi sett på Sparebank 1 SMNs sale-leaseback av Søndre gate 4-10 i Trondheim.

Vi observerer at sale-leaseback ser ut til å fungere best for bygg med sterk alternativ bruk, god beliggenhet og lavt vedlikeholdsetterslep, f.eks. nyere kontorbygg. Preferansen for denne typen bygg inn i sale-leaseback-strukturer forsterkes av våre samtaler med investorer og meglere. Et salg kan frigjøre betydelig kapital som enten kan brukes til andre formål eller reduserer gjeldsgrad. Dette er også pekt på som rasjonale til de tilfellene vi har undersøkt. Vi ser imidlertid at for kommunale spesialbygg som skole, barnehage eller helsebygg med begrenset alternativ bruk og vedlikeholds-etterslep, peker funnene mot svakere økonomi og/eller behov for å beholde kontrollen.

Tromsø kommune ønsket å redusere leiekostnadene sine og øke kontrollen, og kjøpte derfor tilbake eiendommene som tidligere ble solgt ut. Fauske kommunes utredning konkluderte med at kommunalt eierskap er gunstigst i et langtidsperspektiv (~20 år). Drammen kommune fant at den største gevinsten ville komme fra en arealeffektivisering, fortetting og oppsigelse av leieforhold. Pasienthotellet ved St. Olavs Hospital ble solgt og leid tilbake med evigvarende leiekontrakt. Samtidig er dette et litt spesielt tilfelle hvor driften ved hotellet allerede var satt ut til ekstern aktør.

Faglige innspill fra markedet har vært rettesnor for våre analyser

Vårt mandat har ikke vært å teste attraktivitet på porteføljen og samle tilbakemeldinger fra markedet på et mulig salg av Bodø kommunes formålsbygg. Vi har likevel foretatt informasjonsinnhenting fra markedet rundt generelle og faglige betraktninger basert på offentlig tilgjengelig informasjon om problemstillingen. Vi har snakket med to private fond som er spesialiserte innen denne typen investeringer, en pensjonskasse, en investeringsrådgiver som arbeider med over femten norske pensjonskasser, og tre næringsmeglere som alle har lang erfaring fra eiendomstransaksjoner i offentlig sektor. Tema for samtalene har vært: generelle og faglige perspektiv på hvordan en investor vil vurdere attraktivitet og verdi av en portefølje av kommunale formålsbygg, perspektiv på salgsprosessen og verddivurdering inkl. kostnad, aktuelle modeller for leieavtaler, samt andre forhold som kan være relevante og viktige i denne sammenheng. Denne involveringen av markedet sikrer robuste og realistiske forutsetninger og bidrar til at vår rapport ikke blir en teoretisk øvelse med lav substans og realisme.

En portefølje av kommunale formålsbygg med lange leiekontrakter (15-25 år) med en kommune som leietaker vurderes i utgangspunktet som attraktiv, særlig for finansielle investorer som søker stabil kontantstrøm. Investorene forutsetter 6-7% avkastning på en slik portefølje, som er i tråd med PwCs Valuation corner-database. Vi legger derfor dette avkastningskravet til grunn i våre beregninger.

Det finnes flere ulike leiemodeller i et sale-leaseback-forhold, og alle informantene er tydelige på at kun én av dem er aktuell: Triple-net-lease (3N). Denne leieavtalen innebærer at leietaker, dvs. kommunen, bærer alt ansvar for vedlikehold. 3N er et premiss for et sale-leaseback case hvor kommunen går inn som majoritetseier, da investor først og fremst investerer i en kontantstrøm og ønsker ikke å bære risikoen det betydelige vedlikeholdsetterslepet medfører eller å bygge og drifte en FDVU-organisasjon og annen overhead. Vi legger derfor til grunn 3N som modell i våre beregninger og analyser.

Tilbakekjøp av eiendommer fra Tromsø Kommunale Pensjonskasse



Bakgrunn og formål

- Tromsø kommune vedtok i 2022 å kjøpe tilbake tre eiendommer – Heracleum, Laureng og Slottet – som tidligere var overført til Tromsø Kommunale Pensjonskasse (TKP) som egenkapital ved opprettelsen av pensjonskassen i 2014.
- Formålet med tilbakekjøpet var å redusere kommunens leiekostnader, sikre kontroll over strategisk viktige eiendommer og styrke kommunens fleksibilitet i eiendomsforvaltningen.

Bygningsmassen (type bygg, kvm, tilstand og antatt verdi)

Bygg	Type bygg	Kvm	Verdi (NOK/kvm)	Tilstand
Heracleum	Bo- og servicesenter	8'460	25'650	God teknisk tilstand
Laureng	Bo- og servicesenter	4'457	13'461	Behov for oppgradering av brannsikkerhet
Slottet	Admin.bygg for kommunale driftsenheter	6'037	15'073	Godt vedlikeholdt

Husleie / organisering

- Tidligere årlig husleie:
 - Heracleum: MNOK 18,4
 - Laureng: MNOK 7,8
 - Slottet: MNOK 7,9
 - Totalt: MNOK 34,1**
- Organisering etter tilbakekjøp: Eiendommene vil eies direkte av kommunen, noe som reduserer leiekostnader og gir bedre økonomisk kontroll.

Driftsmodell

Kommunen har ansvaret for FDVU av eiendommene. Ved tilbakekjøp vil kommunen få større fleksibilitet til å gjennomføre nødvendige investeringer og vedlikehold uten å være avhengig av TKP som eier.

Business case

- Kostnader ved tilbakekjøp:
 - Total kjøpesum: NOK 368 millioner
 - Dokumentavgift og omkostninger: NOK 9,3 millioner
 - Finansiering: Økt låneopptak.
- Besparelser:
 - Årlig besparelse: NOK 14,1 millioner (reduerte leiekostnader).
 - Langsiktig økonomisk gevinst ved å eie fremfor å leie.

Konklusjon

Tilbakekjøpet av Heracleum, Laureng og Slottet er en strategisk beslutning som gir Tromsø kommune bedre økonomisk kontroll, reduserte leiekostnader og større fleksibilitet i eiendomsforvaltningen. Selv om kjøpet innebærer økt låneopptak, er det forventet å gi betydelige besparelser på lang sikt.

Kommentar:

Eiendommene ble overført til TKP i 2014 med en samlet verdi på MNOK 245. Ved ny takst i 2022 hadde Heracleum økt fra MNOK 130 til MNOK 217 (+67 %), Laureng fra MNOK 58 til MNOK 60 (+3 %), og Slottet fra MNOK 57 til MNOK 91 (+60 %). **Totalt økte verdien MNOK 123 til MNOK 368 (+50 %).**

Fauske kommunes utredning av eie til leie av kommunale formålsbygg



Bakgrunn og formål

- Fauske kommune gjennomførte i 2022 en ekstern analyse for å vurdere de økonomiske effektene av å selge tre kommunale formålsbygg – Blålysbygget, Familiens hus og Administrasjonsbygget – til profesjonelle eiendomsforvaltere, med samtidig tilbakeleie og senere tilbakekjøp.
- Formålet med utredningen var å undersøke om salg kunne gi økonomiske fordeler, som redusert lånebehov og økt handlingsrom for nye prosjekter.

Bygningsmassen (type bygg, kvm, tilstand og antatt verdi)

Bygg	Type bygg	Kvm	Antatt verdi/kvm	Tilstand
Blålysbygget	Nytt bygg for legevakt, brannvesen, ambulanse og andre kommunale tjenester.	4'001	62'500	Nybygg med god teknisk tilstand
Familiens hus	Administrasjonsbygg for kommunale tjenester.	1'076	34'800	God teknisk tilstand
Adm.bygget	Kommunalt kontorbygg.	1'080	34'800	God teknisk tilstand

Business case

- Kostnader ved sale-leaseback:
 - Salgsinntekter: MNOK 325 (nedbetales på lån).
 - Totale kostnader (nåverdi over 20 år): MNOK 166.
 - Økte driftskostnader: MNOK 34.
- Kostnader ved kommunalt eierskap:
 - Totale kostnader (nåverdi over 20 år): MNOK 132.
 - Besparelse ved kommunalt eierskap: NOK 34 millioner (nåverdi).

Husleie / organisering

- Årlig husleie ved sale-leaseback:
 - Blålysbygget: MNOK 19,2
 - Familiens hus og administrasjonsbygget: MNOK 5,8
 - Totalt: MNOK 25
- Organisering ved kommunalt eierskap: Kommunen betaler renter og avdrag på lån, som er estimert til NOK 15,8 millioner/år, noe som gir betydelige besparelser sammenlignet med husleie.

Driftsmodell

Kommunen har ansvaret for FDVU av eiendommene. Ved kommunalt eierskap kan vedlikehold og tilpasninger utføres av kommunens egne ansatte, noe som gir lavere kostnader enn ved privat eierskap.

Konklusjon

Fauske kommune har besluttet å videreføre dagens eierskap av kommunale formålsbygg. Analysen viser at kommunalt eierskap gir lavere kostnader, større fleksibilitet og bedre kontroll over eiendommene. Salg og tilbakeleie ville økt kommunens driftskostnader betydelig og redusert muligheten for å tilpasse byggene til fremtidige behov.

Effektivisering av eiendomsdriften i Drammen kommune – FRI70

Bakgrunn og formål

- Drammen kommune har en presset økonomi og må redusere driftskostnadene med MNOK 175.
- Prosjekt FRI70 har som mål å frigjøre minimum 35 000 kvm eiendom og oppnå MNOK 70 i årlige besparelser innen 2030.
- Tiltakene inkluderer salg av eiendom, oppsigelse av leieforhold og fortetting av arbeidsplasser.

Bygningsmassen vurdert for salg (antall, kvm, verdi)

Type bygg	Ant. bygg	Verdi-vurdering	Eiendommer
Kontor og næring	4	~104 mNOK	Nedre Storgate 24, Wergelands gate 9-13, Øvre Strandgate 11, 11B og 12, Storgaten 70
Tidligere offentlige bygg	6	~133 mNOK	Ilebergveien 21 og 22, Amtmand Bangs gate 8, Åsgaten 24, Bergeråsveien 2, Jarlsbergveien 225, Bernåsbakken 8
Andre eiendommer	2	~21 mNOK	Nedre Tverrgate 1 (Samfunnshus), Parkeringsplass i Meierigata

Business case

- Kostnader og inntekter: Salg av de 12 eiendommer kan gi kommunen MNOK 258 i salgsinntekter, avhengig av markedsforhold og leiekontrakter.
- Besparelser: Fortetting og oppsigelse av leieforhold har allerede gitt MNOK 24,05 i direkte besparelser, inkludert MNOK 15 fra effektivisering av eiendomsdriften. Målet er årlig besparelse på MNOK 70 innen 2030, med langsiktig gevinst fra redusert leiekostnad og optimalisert arealbruk.

Husleie / organisering

- Tiltak:
 - Oppsigelse av leieforhold for flere bygg, inkludert Grønland 53 og Øvre Strandgate 2.
 - Fortetting av arbeidsplasser i rådhuset, Telthusgata 8 og Wergelands gate 10.
- Organisering etter salg: For eiendommer som selges, vurderes tilbakeleie kun der det er strategisk nødvendig for å opprettholde tjenestetilbudet.

Driftsmodell

Fortetting: Samlokalisering av administrative funksjoner i tre hovedbygg.
Energieffektivisering: Tiltak for energibesparelser i bygg.
Salg og tilbakeleie: Tilbake-leie vurderes kun for eiendommer med høy strategisk verdi, som Tårnbygningen i Drammen rådhus.

Konklusjon

Prosjekt FRI70 er en viktig del av Drammen kommunes strategi for å redusere kostnader og effektivisere eiendomsdriften. Per mars 2025 er MNOK 24,05 i årlige besparelser realisert, men det er utfordringer knyttet til å nå målet om MNOK 70 innen 2030. Videre tiltak inkluderer salg av eiendommer, fortetting av arbeidsplasser og oppsigelse av leieforhold.

Salg og tilbakeleie av st. Olavs hospital pasienthotell

Bakgrunn og formål

- St. Olavs hospital vurderte salg av pasienthotellet som en del av strategien for å frigjøre kapital til investeringer i andre prioriterte prosjekter, som Senter for psykisk helse.
- Salget skulle sikre langsiktig tilgang til pasienthotellfunksjonen gjennom en tilbakeleieavtale, med kontroll over bruken og mulighet for gjenkjøp.
- Målet var å balansere økonomisk effektivitet med medisinsk forsvarlighet og pasienttilfredshet.

Bygningsmassen per byggtipe (antall, kvm, verdi)

Bygg	Type bygg	Kvm	Antatt verdi/kvm	Tilstand
Pasient-hotellet	Pasienthotell	8 000	6 250	God teknisk stand

Husleie / organisering

- Husleie: Ved sale-leaseback vil St. Olavs betale leie til ny eier for hele bygget. Leiekostnadene vil inkludere vedlikehold og FDV-kostnader, som kan bli inntil 20 % dyrere enn dagens situasjon grunnet manglende MVA-kompensasjon.
- Organisering: Sykehuset vil ha en langsiktig leieavtale («evigvarende») som sikrer full råderett over bruken av bygget. Tilbakeleieavtalen vil inkludere mulighet for fremleie til eksterne aktører for deler av bygget, som lettpost og barsel.

Driftsmodell

- Opprinnelig modell: Bygget eies av St. Olavs og driftes eksternt av Norlandia. Sykehuset kjøper hotellrom og mat til pasienter og pårørende, samt til lettpost og barsel.
- Ved sale-leaseback: Driften kan fortsatt være eksternt, men sykehuset vil ha fleksibilitet til å velge mellom intern eller eksternt drift. Alternativer vurderes: (1a) Intern drift av pasienthotellet. (1b) Eksternt drift med fremleie av deler av bygget. (2): Kun barsel og lettpost i bygget, med hotellkapasitet dekket eksternt.

Business case

- Kostnader og inntekter: Salgsinntekt på ca. 50 MNOK, med årlige leiekostnader på 2,2–2,5 MNOK for FDV og vedlikehold. Potensielt høyere driftskostnader grunnet manglende MVA-kompensasjon.
- Besparelser og risiko: Mulighet for å redusere kostnader ved å flytte ikke-inneliggende pasienter til eksterne hoteller, med en estimert årlig besparelse på 1,8–3,3 MNOK.

Konklusjon

- Salg og tilbakeleie av pasienthotellet kan frigjøre kapital til strategiske investeringer, samtidig som sykehuset beholder kontroll over bruken av bygget.
- En langsiktig leieavtale med gjenkjøpsrett sikrer fleksibilitet og forutsigbarhet.
- Økonomiske og medisinske vurderinger må balanseres for å sikre at modellen gir både kostnadseffektivitet og høy pasienttilfredshet.

Salg og tilbakeleie av Søndre gate 4-10 i 2017



Bakgrunn og formål

- Nyeste del av hovedkontoret solgt for 755 MNOK. Banken blir værende som leietaker.
- Formål: frigjøre kapital og øke fleksibilitet; netto gevinst ca. 120 MNOK og kjernekapital +0,13 pp.
- Banken hadde tidligere solgt alle eiendommene til Reitan eiendom, men kjøpt tilbake Søndre gate 4-10, revet det gamle bygge og bygget det nye bygget som stod ferdig i 2010.

Bygningsmassen per byggtipe (antall, kvm, verdi)

Bygg	Type bygg	Kvm	Antatt verdi/kvm	Tilstand
Søndre gate 4–10	Kontor og næring	18 100	41 700	Ferdigstilt 2010 god teknisk standard

Husleie / organisering

- Leieforhold: Banken og datterselskaper leier tilbake ca. 70 % av arealet (~12 670 kvm) på 15-års kontrakt med opsjoner for forlengelse.
- Årlig brutto husleie (hele bygget): estimert 36,4 MNOK i 2018.
- Øvrige leietakere: Entercard, Trondheim kommune, Carma, Vinmonopolet, SpareBank 1 Kredittkort og NTNU Accel.

Driftsmodell

- Opprinnelig modell: Banken eide og benyttet bygget som hovedkontor, med øvrige leietakere.
- Ved sale-leaseback: Eiendommen eies av E. C. Dahls Eiendom (Reitan). Banken er ankerleietaker; øvrige leiekontrakter fortsetter. Forvaltning/drift hos ny eier.

Business case

- Salgsvederlag: 755 MNOK. Netto gevinst: ca. 120 MNOK.
- Indikativ brutto yield: ~4,8 % (36,4/755).
- Kapital- og strategisk effekt: styrket kjernekapital (+0,13 pp) og økt fleksibilitet; banken vurderer det som billigere å leie.
- Historikk: Byggekostnad ved ferdigstillelse i 2010 var 445 MNOK eks. mva.

Konklusjon

- Salg med tilbakeleie frigjør kapital samtidig som banken beholder funksjon og tilstedeværelse i hovedkontoret.
- Lang leieavtale med opsjoner gir forutsigbarhet; profesjonell eierstruktur og fortsatt flerbrukerbygg.

Vi har søkt faglige innspill og generelle betraktninger, og disse har vært rettesnor for våre analyser

Intervjuobjekt



2x Private fond

Spesialisert i denne typen eiendomsinvesteringer



1x Investeringsrådgiver

Arbeider på vegne av 15+ offentlige pensjonskasser



1x Pensjonskasse

Offentlig pensjonskasse



3x Næringsmeglere

med lang erfaring i offentlige og kommunale bygg

Vårt mandat har vært å utrede mulighetsrom, belyse fordeler, ulemper og risiko, samt overordnet lønnsomhet av sale-leaseback av Bodø kommunes formålsbygg. I denne prosessen har det vært helt naturlig å innhente kunnskap fra markedet og eksperter på investeringer og domenet. Da noen av partene kan være mulige kjøpere, har vi lagt opp samtalene slik at deltagelse i samtalene ikke kommer i veien for mulig kjøp på et senere tidspunkt. Tema for samtalene har vært faglige perspektiv, generelle betraktninger, og det har ikke vært delt informasjon med noen av partene som ikke er offentlig informasjon. Det er i denne sammenheng tatt utgangspunkt i konkurransegrunnlag for dette oppdraget, samt Bodø kommunes rapport «Forvaltning, drift, vedlikehold og utvikling av kommunens bygg 2022-2025». Dette har vært diskutert på overordnet nivå og rammet inn samtalene med partene.

Tema for samtalene har vært: Generelle og faglige perspektiv på hvordan en investor vil vurdere attraktivitet og verdi av en portefølje av kommunale formålsbygg, perspektiv på salgsprosessen, verddivurdering inkl. kostnad, aktuelle modeller for leieavtaler, samt andre forhold som kan være relevante og viktige i denne sammenheng.

Vi er trygge på at innsikten og de konklusjoner som presenteres på bakgrunn av samtalene er robuste. Alle parter har vært tydelige og omforente rundt sentrale forutsetninger: at investor først og fremst investerer i trygg kontantstrøm, nivå på nødvendig avkastningskrav er 6-7%, aktuell leiemodell er 3N, intet ønske om å drifte byggene, og at ansvaret for vedlikehold bør ligge på kommunen og at bygg må nullstilles eller vedlikeholdsetterslep må lukkes før salg.

Det finnes flere ulike leiemodeller basert på leietakers ansvar og utleiers risiko

I sale-leasebackforhold finnes det flere ulike leiemodeller, som for eksempel triple-net, double-net, single-net og gross lease. I en triple-net-leie dekker leietaker alle driftskostnader, inkludert skatt, forsikring og vedlikehold, noe som gir utleier en stabil, passiv inntekt. I en double-net-leie dekker leietaker også eiendomsskatt og forsikring, mens utleier tar ansvar for vedlikehold. I en single-net-leie dekker leietaker kun eiendomsskatt, mens utleier står for forsikring og vedlikehold. I en gross lease er leiekostnaden fast, og utleier dekker alle driftskostnader. Det finnes mange variasjoner og kombinasjoner av disse modellene, som for eksempel modified gross lease, som kan tilpasses spesifikke behov. De ulike modellene fordeler risiko, kapitalbehov og organisasjonsbehov ulikt mellom utleier og leietaker, noe som er viktig å vurdere før inngåelse av avtaler.

Leiemodell	Risiko for Bodø kommune	Risiko for utleier	Kapitalbehov for kommunen	Kapitalbehov for utleier	Organisasjonsbehov (kommune)	Organisasjonsbehov (utleier)	Moms	Eneste aktuelle utleiemodell fra investorenes perspektiv
Triple Net Lease (3N)	Høy (Bodø kommune har alt ansvar: vedlikehold, skatt, forsikring)	Svært lav	Høyt (løpende FDVU + uforutsette kostnader), men ingen påslag for vedlikeholdskostnader	Lavt (kun investering i bygg, ingen drift)	Stort behov for teknisk drift- og forvaltningskompetanse	Minimalt	Momsrefusjon vil tilfalle kommunen	
Double Net Lease (2N)	Moderat-høy (drift, skatt og forsikring, men ikke strukturelt vedlikehold)	Lav (har kun strukturelt ansvar)	Moderat (må budsjettere drift og skatt), påslag for strukturelt vedlikehold.	Moderat (må ha kapital for strukturelle tiltak)	Moderat drift- og økonomikompetanse	Begrenset til teknisk langsiktig vedlikehold		
Single Net Lease (N)	Moderat (kommune tar skatt og mindre vedlikehold)	Moderat (utleier må ta større vedlikehold + forsikring)	Lav-moderat, påslag for strukturelt vedlikehold og forsikring	Moderat-høy	Begrenset administrasjon (løpende drift)	Behov for sterk forvaltningsorganisasjon		
Gross Lease	Lav (kun leiebetaling, alt annet inkludert)	Høy (bærer alle kostnader og risiko)	Lav (kun faste leieutgifter), påslag or alle kostnader og risiko som påfaller utleier	Høy (må ha kapital til drift, vedlikehold, forsikring)	Lite behov (kun oppfølging av kontrakt)	Stort behov for drift, forvaltning og risikoabsorbering		

Perspektiv på tema som verdivurdering, salg og tilbakeleie

Gjennom dialog med næringsmeglere og investorer er det innhentet innsikt om hvordan kommunale eiendommer vurderes i markedet. Perspektivene omfatter både attraktivitet og risiko knyttet til salg og tilbakeleie, samt vurderinger av verdivurderingsprosesser og markedsmessige rammevilkår. Tilbakemeldingene gir et godt grunnlag for å forstå hvilke faktorer som påvirker investorenes interesse og hvilke tiltak som kan styrke kommunens posisjon i en eventuell transaksjonsprosess.

Attraktivitet i markedet

- **Kontraktslengde og leietaker:** Kommunale bygg med lange leiekontrakter og Bodø kommune som leietaker vurderes som attraktive, særlig for finansielle investorer som søker stabil kontantstrøm.
- **Interesse for sosial infrastruktur:** Internasjonale og nasjonale aktører viser interesse for sosial infrastruktur, men porteføljen må grupperes riktig for å unngå høyere avkastningskrav.

Utfordringer og risiko

- **Politisk risiko:** Endringer i politisk ledelse eller styre kan påvirke prosessen og investorers tillit.
- **Vedlikeholdsetterslep:** Byggenes tilstand og fremtidige vedlikeholds-kostnader må adresseres for å redusere risiko og øke attraktiviteten.
- **Restverdi:** C-bygg og bygg med kortere leiekontrakter vurderes som mindre attraktive og kan bli priset lavt.

Verdivurdering og prosess

- **Grundig forarbeid:** 80 % av arbeidet ligger i forberedelser, inkludert verdivurdering, tilstandsvurdering og fastsettelse av markedsmessig leie.
- **Pakketering** av porteføljen i mindre enheter basert på byggenes formål og tilstand for å maksimere verdi og redusere risiko.
- **Lange leiekontrakter** (15–25 år) med tydelig ansvarsfordeling for FDVU er avgjørende for å tiltrekke investorer.

Markedsmessige betraktninger

- **Økonomisk klima:** Rentetøkninger og inflasjon påvirker avkastningskrav og verdien av eiendommene.
- **Videre case-studier:** Læring fra aktører som Statsbygg og Forsvarsbygg kan gi nyttige referanser for leie og verdivurdering.
- **Alternativ bruk:** Muligheter for utvikling eller annen bruk av byggene kan vurderes, men dette er mer tidkrevende og kostbart.

Anbefalinger for Bodø kommune

- Prioriter lange leiekontrakter og profesjonell drift for å øke attraktiviteten. Evigvarende leiekontrakter er ikke anbefalt.
- Adresser vedlikeholdsetterslep og usikkerhet rundt fremtidige investeringer tidlig i prosessen.
- Sørg for politisk forankring og tydelig kommunikasjon for å redusere risiko og forsinkelser.
- Vurder å bruke eksterne rådgivere med erfaring fra lignende prosjekter for å sikre en strukturert og vellykket prosess



Bildekreditering: Preben Hunstad, Bodø kommune bildebank

Typen investorer og deres investeringskriterier

Gjennom dialog med ulike aktører i det finansielle markedet har vi identifisert to relevante investorprofiler, private fondsforvaltere og offentlige pensjonskasser. Til tross for at deres mandat og investeringsstrategier kan være forankret i forskjellige målsetninger, er det betydelige likhetstrekk i deres tilnærminger. Begge investorgrupper har som mål å redusere risiko og sikre en stabil kontantstrøm. Private fondsforvaltere opererer ofte med større fleksibilitet i sine investeringer, mens pensjonskasser må forholde seg til strenge reguleringer og investeringsstandarder. Til tross for disse ulikhetene, deler de et felles fokus på å optimalisere avkastningen samtidig som de tilpasser seg dynamikken i markedet.

Kriterium	Privat fondsforvalter/investor	Offentlig pensjonskasse
Avkastningskrav	6-7 % nettoavkastning	6-7% avkastningskarv, men dersom finanstilsynet godkjenner bygningmassen som kvalifisert infrastruktur kan man komme ned i 4-5 %. Reduksjon i avkastning betyr økning i pensjonspremie.
Kapitaltilgang	Stor kapitalbase, kan hente mer ved behov.	Begrenset kapital, må investere trinnvis. Kan kreve økt EK fra kommunen som sponsor.
Eierskapsstruktur	Foretrekker majoritet (50 % eller mer), noe mer skeptisk til minoritetsposisjoner.	Kan akseptere minoritetsposisjoner, men ønsker ikke å sitte alene.
Eiendomspreferanser	Nye eller godt vedlikeholdte bygg med lange leiekontrakter.	Kan akseptere eldre bygg, men krever at vedlikeholdskostnader dekkes.
Leiemodell	Krever triple-nett (3N)-leiekontrakter, der Bodø kommune har fullt FDVU-ansvar.	Aksepterer triple-nett (3N)-leiekontrakter, der Bodø kommune har fullt FDVU-ansvar.
Vedlikeholdsansvar	Ønsker at vedlikeholdsansvar ligger hos kommunen/leietaker.	Forventer at vedlikeholdsansvar ligger hos kommunen/leietaker.
Tidshorison	Langsiktig, men fleksibel gjennom "open-ended"-fondstruktur.	Langsiktig, men avhengig av pensjonskassens kapitalbehov og reguleringer.
Exitmuligheter	Krever klare avtaler om exit, som utkjøpsklausuler eller likviditetshendelser.	Kan være utfordrende å finne nye investorer ved exit, spesielt i minoritetsposisjoner.
Tilbakekjøpsmuligheter	Kan inkludere tilbakekjøpsklausuler i avtalen, men dette må forhandles.	Tilbakekjøp kan være mulig, men må tilpasses pensjonskassens kapitalbehov og reguleringer.
Rammevilkår og reguleringer	Færre regulatoriske begrensninger, men krever markedsmessige leiekontrakter og avkastning.	Strenge krav fra Finanstilsynet, inkludert ubelånte investeringer og kapitalkrav.
Lokal tilknytning	Ingen spesifikk lokal tilknytning.	Sterk lokal tilknytning og interesse i å investere i regionen.
Fleksibilitet	Fleksibel i transaksjonsstruktur, men krever klare avtaler.	Mindre fleksibel grunnet regulatoriske krav og kapitalbegrensninger.
Samfunnsansvar	Kan ha i investeringsstrategien et fokus på samfunnsnytte og sosial infrastruktur.	Sterkt fokus på samfunnsansvar og lokal utvikling.
Risiko	Skeptisk til bygg med vedlikeholdsetterslep og korte kontrakter.	Kan akseptere noe risiko, men krever kompensasjon for alternativ bruk.

Fullstendige eiendomshus kan godta annen modell enn 3N, men da med 100% eierskap og kontroll over drift

3N er den eneste aktuelle leiemodellen

Investorer, både private og pensjonskasser, er tydelige på at 3N-modellen er den eneste aktuelle leiemodellen i selskapsstrukturer der kommunen har en majoritetseierandel på 51 % og fungerer som leietaker. Denne leiemodellen er spesielt attraktiv i forbindelse med transaksjoner som involverer eiendommer knyttet til offentlig infrastruktur, hvor stabilitet og langsiktighet er avgjørende faktorer.

Andre leie- og driftsmodeller kunne vært aktuelt ved 100% salg av eiendom: En aktuell investorgruppe for kjøp av sosial infrastruktur er fullstendige eiendomsselskaper som har en investeringsstrategi med fokus på eiendommer med offentlige leietakere. Denne strategien inkluderer investeringer i samfunnskritiske bygninger med langsiktige leiekontrakter som gir forutsigbarhet og stabilitet, noe som er attraktivt for investorer som ønsker langsiktige avkastninger. I slike transaksjoner er det en preferanse for å kjøpe 100 % av eiendommen, da dette gir full kontroll over drift og investeringer.

Fullstendige eiendomsselskaper foretrekker å styre driften selv, med egne eiendomssjefer som koordinerer og overvåker driftsprosessene. Denne strukturen bidrar til optimal ressursbruk og sikrer at eiendommens samfunnsmessige funksjoner opprettholdes effektivt. Videre har disse investorene erfaring med å optimalisere drift, og de kan benchmarke driftsyttelsen mot sammenlignbare eiendommer i sin eksisterende portefølje av offentlige bygg.

Når kommunen er majoritetseier, forventer selv disse fullstendige eiendomshusene 3N-modellen. Andre leiemodeller kan være kompliserte for en minoritetseier som også fungerer som ekstern leverandør til en majoritetseier. 3N-modellen er derfor sentral for å gjøre caset attraktivt og for å sikre forutsigbare kontantstrømmer.



Bildekreditering: Per-Inge Johnsen, Bodø kommune bildebank

Bekymringer fra investorer rundt en 51/49 selskapsstruktur og potensielle interessekonflikter

I intervjuene vi har gjennomført med investorer kommer det fram en del bekymringer knyttet til å gå inn på eiersiden i Nye Bodø Kommunale Eiendom AS. Etablering av et eiendomsselskap med kommunen som majoritetseier innebærer en rekke strukturelle og organisatoriske utfordringer. Rollen som eier, leietaker og driftsansvarlig kan skape uklare ansvarsforhold, og det oppstår spørsmål knyttet til insentiver, investorattraktivitet, kapitalkrav og politisk stabilitet. Følgende punkter oppsummerer de mest sentrale risikofaktorene som investorene pekte på.

Rollekonflikt mellom eier, leietaker og driftsansvarlig

Kommunen vil være hovedaksjonær (51%) samtidig som den er leietaker og har ansvar for driftstjenester. Dette skaper uklare ansvarsforhold, særlig rundt vedlikehold og forhandling av leieavtaler, der kommunen i praksis forhandler med seg selv.

Manglende insentiver for effektiv drift

Kommunen kan prioritere politiske hensyn fremfor økonomisk lønnsomhet. Dette kan føre til vedlikeholdsetterslep og manglende kostnadseffektivitet, noe som kan påvirke avkastningen for private investorer.

Risiko for redusert attraktivitet for private investorer

Private investorer kan oppleve begrenset kontroll over strategiske beslutninger i en minoritetsposisjon. Kommunens majoritetseierskap kan føre til at investorer ikke får tilstrekkelig innflytelse over viktige beslutninger, som vedlikehold, leieavtaler og exit-strategier. Manglende mulighet til å selge seg ut av en minoritetsstruktur kan gjøre investeringen mindre attraktiv.

Finanstilsynets krav og kapitalkostnader

Pensjonskasser og private investorer må forholde seg til strenge kapitalkrav, spesielt ved belåning. Kommunens eierskap kan komplisere strukturen og gjøre investeringen mindre attraktiv.

Politisk usikkerhet

Endringer i politiske prioriteringer kan påvirke langsiktigheten i leiekontrakter og bruken av eiendommene. Dette øker risikoen for private investorer som er avhengige av stabile kontantstrømmer.



Bildekreditering: Per-Inge Johnsen, Bodø kommune bildebank

Triple-net (3N) leiemodell er den eneste aktuelle leiemodellen for investorer, og denne legges derfor til grunn

Bystyret har i sak 7/2025 om salg av kommunale eiendommer presisert at: «Ved innlemmelse av nye deleiere må leiekontrakter avklare hvem som bærer FDVU-kostnader (eier eller leietaker). Avgifts-hensyn kan tilsi at kommunen som leietaker bør bære disse kostnadene. I tillegg må beregningene ta høyde for kjøpesum, dokumentavgift, finansieringskostnader, FDVU-kostnader og selskapsskatt.»

Investorer vil ikke ha vedlikeholdsetterslep: Investorer ønsker forutsigbarhet i kontantstrømmen og vil unngå risiko knyttet til vedlikeholdsetterslep. Vedlikeholdsetterslep kan føre til uforutsette kostnader og redusert eiendomsverdi, noe som gjør eiendommene mindre attraktive for investorer.

Etterslepet er stort: Mange av byggene har betydelig vedlikeholdsetterslep. Dersom vedlikeholdsansvaret legges på eier (AS-et), vil dette kreve store investeringer i oppgradering og vedlikehold, noe som reduserer avkastningen og øker risikoen for investorer. En investor forventer uansett at vedlikeholdsetterslepet lukkes av Bodø kommune før salg

Investorer vil ikke bygge driftsorganisasjon: Finansielle investorer, både pensjonskasser og private aktører, ønsker ikke å etablere en egen driftsorganisasjon for å håndtere vedlikehold og utvikling av eiendommene. Dette er både kostbart og utenfor kjernekompetansen til de fleste finansielle investorer.

Andre leiemodeller blir dyrere: Modeller som double-net (2N), single-net (N) eller gross lease innebærer at eier må dekke deler av eller alle FDVU-kostnader. Dette vil føre til påslag i leien for å dekke risiko og marginer, noe som gjør disse modellene dyrere for kommunen som leietaker.

Triple-net gir lavest kostnad og størst forutsigbarhet: Mer forutsigbarhet i vedlikeholdskostnader, men vedlikeholdskostnader kan øke sammenliknet med i dag på grunn av investors krav til vedlikeholdsstandard. For kommunen som leietaker gir dette en tydelig oversikt over kostnadene og men begrenset mulighet til å påvirke vedlikeholdsnivået (avtalemessig).

Triple-net (3N) er den eneste aktuelle modellen fra et investorperspektiv, da den reduserer risikoen for investorer ved å forflytte ansvaret for vedlikeholdet til Bodø kommune. Modellen gir forutsigbarhet i kontantstrømmen og reduserer behovet for leiepåslag, noe som gjør den kostnadseffektiv sammenliknet med andre alternativer. Videre sikrer den at kommunen har kontroll over vedlikehold og standard, noe som bidrar til en bærekraftig drift.



Bildekreditering: Per-Inge Johnsen, Bodø kommune bildebank

En investor vil sannsynligvis kreve 6-7 % avkastning på porteføljen

Investorer er omforente om forventning om et avkastningskrav på 6–7 %. De begrunner dette tallet som et resultat av flere faktorer som reflekterer risiko og kostnader knyttet til eiendomsinvesteringer. Kravet kan deles opp i ulike komponenter som hver for seg bidrar til det totale avkastningskravet, illustrert i figuren til høyre. Det er viktig å poengtere at investorene først og fremst investerer i kontantstrømmen, ikke det underliggende objektet.

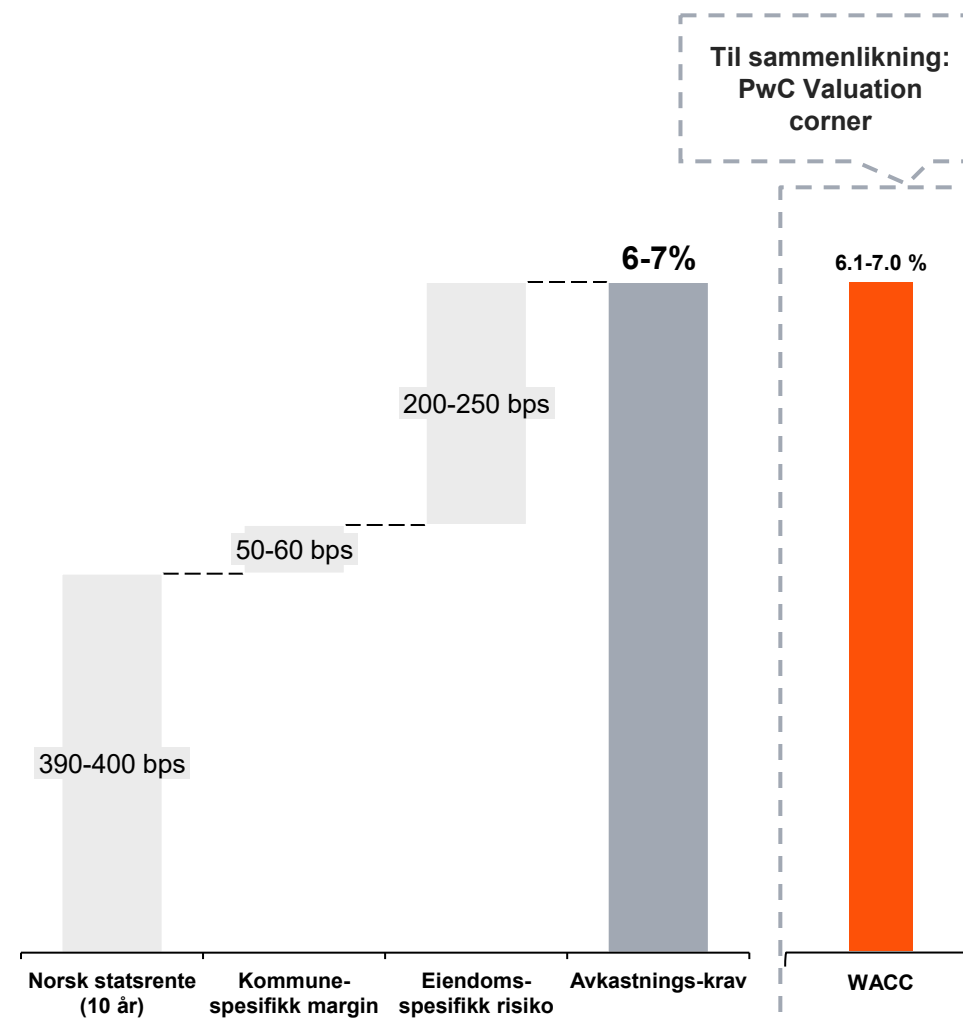
Grunnrente: Dette representerer den lange norske statsrenten (10 år), som danner et utgangspunkt for renteinntektene i markedet. Grunnrenten anslås å ligge på ca. 390-400 basispunkter, og reflekterer den risikofrie avkastningen.

Kommunespesifikk margin: Fordi en kommune ikke er den norske staten, men en kommune legges et påslag på statsrenten. Denne marginen er opplyst å være relativt stabil på 50-60 basispunkter.

Spesifikk risiko og margin: Denne faktoren tar hensyn til risikoene knyttet til den spesifikke porteføljen, inkludert beliggenhet, byggets tilstand og alder, en eventuell residualverdi, likviditetspremie, og forholdet til leietakere. I tillegg må et forvaltningshonorar for å dekke fondets kostnader legges inn. Kommunale formålseiendommer bestående av mye skole og helse i en kommune som Bodø anses svært illikvide, sammenlignet med f.eks. kontorbygg i en nordisk hovedstad. Samlet sett kan faktorene kreve en risikojustering på opp mot, men ikke begrenset til 250 bps.

6-7% er forøvrig i tråd med PwCs verdivurderingsverktøy, hvor WACC (weighted average cost of capital - vektet gjennomsnittlig kapitalkostnad) per juli 2025 ligger på 6.1–7.0 %.

6–7 % avkastningskrav anses i samsvar med forventningene til investorer.



Når fungerer sale-leaseback med 3N?

For å sikre et godt beslutningsgrunnlag for en eventuell sale-leaseback-modell med triple-Net er det nødvendig å klargjøre hvilke forutsetninger som må ligge til grunn. Følgende punkter beskriver hovedkrav til eiendommenes egenskaper, leietakers situasjon, kontrakts- og risikodeling, økonomiske rammer og finansiering, samt sentrale fallgruver som bør unngås.

Eiendommens egenskaper: Eiendommene bør være standardiserte og næringsrettede bygg plassert i attraktive beliggenheter, med tydelig alternativt bruk og et likvid marked. Det er viktig at det er lavt vedlikeholdsetterslep og at den tekniske standarden er god. I forkant av transaksjonen anbefales det å rense porteføljen for C-bygg (jfr. ABC-modellen).

Leietakers situasjon: Det legges opp til reell arealoptimalisering ved tilbakeleie, der leietaker tar tilbake mindre areal enn i dag, gjerne med en plan for trinnvis nedtrapping. Kontraktsløpet bør tilpasses bruksbehovet, med lange bindinger (omtrent 15–25 år) for strategiske og kritiske funksjoner, samt kortere bindinger med break-opsjoner (5–10 år) der behovet er usikkert, for eksempel utvalgte barnehager. Evigvarende kontrakter frarådes.

Kontrakts- og risikodeling: Det bør være klart avtalt FDVU-ansvar, der markedet aksepterer triple-nett (3N) med spesifisert vedlikeholdsnivå. Gjenkjøps-/forkjøpsrett og fremleiemuligheter kan gi nødvendig fleksibilitet. Porteføljen må pakketes riktig, med segmentering etter formål og tilstand, samt profesjonell drift og forvaltning.

Økonomi og finansiering: Forventet netto yield bør ligge i den nedre delen av 6–7 %-intervallet, med et finansieringsopplegg som ikke tvinger startleie over 7–8 % av eiendomsverdien ved 25 års avdrag. Alternativt må belåningsgrad og avdragsprofil tilpasses markedisleien. Den totale leiekostnaden over tid må ligge på eller under kommunens alternativkost, som er renter og minimumsavdrag, gitt 3N og KPI-justering.

Typiske fallgruver: Sale/leaseback er vanskelig med spesialiserte formålsbygg med begrenset alternativt bruk, bygg med stort vedlikeholdsetterslep, eller hvor det er behov for kortere leiekontrakter. En triple-nett (3N) avtale uten tilstrekkelig finansiering av FDVU-løft kan være problematisk, spesielt hvis kontrakten krever en høyere vedlikeholdsstandard og innhenting av etterslep, men budsjett og leienivå ikke er tilpasset de faktiske kostnadene knyttet til FDVU.

Samlet sett viser gjennomgangen at modellen krever standardiserte bygg, tydelige kontraktsvilkår og realistiske økonomiske rammer for å være hensiktsmessig. Kommunen må samtidig ta høyde for risiko knyttet til spesialbygg, vedlikeholdsetterslep og mulig feilprising av leiekontrakter. En grundig forberedelse og helhetlig vurdering er avgjørende for å redusere risiko og styrke investeringsattraktiviteten.



Bildekreditering: Ernst Furuhatt Nordlansmuseet, Bodø kommune bildebank



Bildekreditering: Per-Inge Johnsen, Bodø kommune bildebank

1.3. Mulighetsrom

Mulige gevinster og risiko, samt betraktninger rundt leieavtaler, nybygg og eventuell virksomhetsoverdragelse

Gevinster ved sale-leaseback av Bodø Kommunes formålseiendom

Innledning: Vi legger en forutsetning om 3N leiemodell til grunn for vurdering av gevinster. Dette fordi det framgår av vår analyse at dette vil være den eneste aktuelle modellen som er økonomisk forsvarlig- og aktuell for eksterne investorer. Denne modellen innebærer at Bodø kommune har fortsatt ansvar for FDVU etter salget.

Frigjøring av kapital: Først og fremst frigjøres kapital raskt uten at kommunen mister bruksretten til eiendommene. Dette gir bedre likviditet i en begrenset periode, som kan benyttes til å finansiere nye prosjekter eller redusere eksisterende gjeld. Av disse vil vi anbefale reduksjon av eksisterende gjeld.

Profesjonalisering av eiendomsforvaltning: En annen viktig gevinst er profesjonalisering gjennom etablering av et rendyrket eiendomsselskap. Et slikt selskap kombinerer kommunens behov med kommersiell eiendomsdrift og utvikling, noe som kan gi økt verdi for både tjenestemottakere, innbyggere og næringsliv. Dog må det nevnes at eneste lease-back modell som er vurdert aktuell er 3N, hvilket betyr at gevinster knyttet til profesjonalisering ikke vil berøre FDVU-organisasjonen.

Leiekontrakter som verktøy for økonomisk planlegging: Leiekostnadene kan gjøres forutsigbare og kontrollerbare over hele kontraktsperioden, noe som bidrar til enklere planlegging kommunens økonomi på lang sikt.

Høyere standard på bygningsmassen: Modellen kan bidra til å skape mer bærekraftig og kontinuerlig vedlikehold av bygningsmassen, noe som bidrar til bedre kvalitet og reduserer etterslep. Oppussingsprosjekter kan fremskyndes, som igjen gir en mer funksjonell og moderne eiendomsportefølje. Dette er en effekt av at et profesjonelt eiendomsselskap vil prise vedlikeholdskostnaden inn i husleien, og dermed sikrer at standard på byggene opprettholdes. Dette er ikke et tilfelle i dagens vedtatte budsjett jfr. henhold til ABC-modellen til Bodø kommune.

Effektivisering av arealbruk: Prosess og forberedelse for sale-leaseback gir mulighet for effektivisering av porteføljen gjennom rydding i arealbruk og optimalisering av drift. Dette vil trolig gi bedre ressursutnyttelse. Vi ser fra case-studier både i Drammen og i Sparebank1 SMN at redusert arealbruk og avhending av areal som ikke benyttes, er særskilt gunstig for kostnadsoptimering. Samtidig er en arealeffektivisering en problemstilling frikoblet fra om kommunen skal eie eller leie.

Transparente kostnader – bedre økonomistyring: En modell med faste og langsiktige leieavtaler vil skape økt transparens i inntekter og kostnader knyttet til eiendomsmassen, noe som bedrer økonomisk oversikt og styring over tid knyttet til eiendomsporteføljen. Dette gjelder spesielt med tanke på at vedlikeholdskostnaden er priset inn i den årlige husleien.

Investeringer mindre sårbare for politiske skifter: Vedlikeholdsinvesteringer kan være mindre sårbare for politiske skifter i og med at dette er forhandlet frem i langsiktige leieavtaler. Vedlikehold kan derfor planlegges mer forutsigbart og stabilt over tid. Dette forutsetter imidlertid at bystyret sier fra seg denne fleksibiliteten når de godkjenner en eventuell leiekontrakt.

Utbytter fra selskapet: Det kan også åpne seg mulighet for utbyttepotensial i aksjeselskapet, noe som kan sikre verdiskaping innenfor kommunens rammer, ved god økonomisk styring i aksjeselskapet. Det er verdt å merke seg at kommunen vil kun få utbytte knyttet til sin eierandel (fra 51%). Resten av utbyttet for god økonomisk drift vil tilfalle utenfor kommunen.

Innovasjon og samarbeid: Salg og tilbakeleie til et aksjeselskap med en profesjonell eier gir rom for innovasjon og nye samarbeidsmuligheter. Tilførsel av ekstern kompetanse kan bidra til nyskaping og utvikling av alternative bruksområder for eiendommene.

Salg og tilbakeleie av den kommunale formålseiendommen i Bodø kommune medfører en del risikomomenter som må adresseres

Innledning: Vi legger en forutsetning om 3N leiemodell til grunn for vurdering av risiko. Dette fordi det framgår av vår analyse at dette vil være den eneste aktuelle modellen som er økonomisk forsvarlig- og aktuell for eksterne investorer. Vi vil derfor ikke beskrive risiko knyttet til tapt MVA-refusjon som følge av FDVU-kostnader eller risiko knyttet til virksomhetsoverdragelse ytterligere.

Økonomi: Dersom husleiekostnadene overstiger de forventede besparelsene på lånekostnader, kan dette svekke kommunens langsiktige økonomi. Det er også betydelige transaksjonskostnader i form av verdivurdering, takst og dokumentavgift bare for å gjennomføre transaksjonen. I tillegg finnes en risiko knyttet til at Bodø kommune som skal forvalte eiendomsmassen ikke klarer å hente ut tilstrekkelige effektiviseringsgevinster innen FDVU (forvaltning, drift, vedlikehold og utvikling). For å forsvare redusert økonomisk handlingsrom knyttet til ny leiemodell gjennom AS, må effektiviseringen innenfor Bodø kommunes FDVU-kontor være høy. Vi viser til kapittel to hvor dette er nærmere beskrevet. Risiko for økonomisk tap er derfor svært stor.

Finansiell risiko: En ny modell for finansiering av formålsbygg vil innebære at man må se på hvordan handlingsreglene til kommunen er utarbeidet. Det er en reel risiko for at det politiske handlingsrommet reduseres som følge av økte kostnader til finansiering av formålseiendom. Et aksjeselskap vil måtte ta høyde for renterisiko i husleiefastsettelsen. Dette kan medføre at Bodø kommune vil kunne måtte betale for risiko for renteøkning uten at den inntreffer. Alternativt kan unormal renteøkning skape likviditetsutfordringer i selskapet, som medfører at kommunen og andre eiere må skyte inn ekstra kapital.

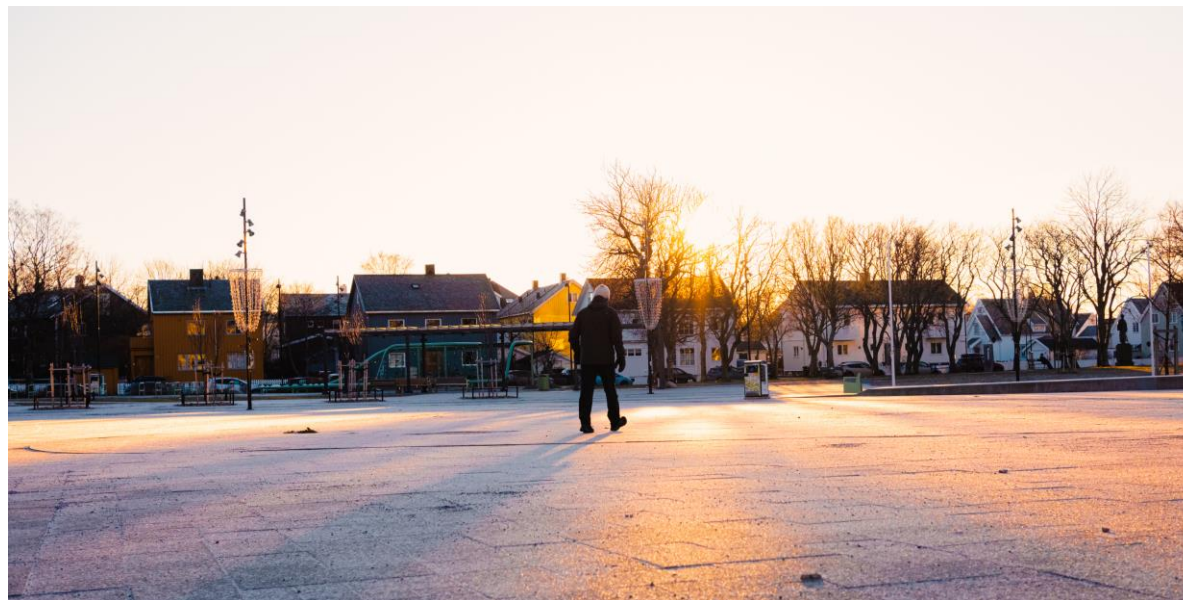
Økte kostnader til vedlikehold og redusert politisk handlingsrom: Det foreligger en risiko for økte leiekostnader som følge av at nye eiere i AS-et kommer til å prise inn i leien at byggenes tilstand opprettholdes. I følge ABC-modellen vil dette medføre en årlig økt kostnad på 16,7 millioner kroner. Dette vil i stor grad redusere Bodø kommunes økonomiske og politiske handlingsrom.

Risiko ved politiske skifter: Et politisk skifte kan endre plan og strategi for eiendom i aksjeselskapet. Både med hensyn til eierskap og FDVU-modell. Dette kan medføre økonomiske skadevirkninger, samt forringe attraktiviteten for investorer.

Redusert eierskap og kontroll over bygningsmasse: Dersom kommunen får mindre kontroll over eierskapet til formålsbygg, kan dette føre til svekket politisk styring og redusert tjenestekvalitet. Manglende oversikt og kontroll over eiendommer kan også hindre investeringer, reduserte incentiver til vedlikehold (på tross av 3N modell) og til reduserte incentiver til utvikling av eiendom.

Risiko ved videresalg: Dersom aksjer i AS-et selges videre til aktører som kommunen ikke har ønsket kontroll over, kan kommunen miste innflytelse og styring, som kan påvirke forvaltning, drift og bruk av byggene, samt strategi for selskapet.

Tap av omdømme: Det er lite som tilsier at det skal være mulig å drifte med ny eierskapsmodell uten økonomisk tap. Dette innebærer en overhengende risiko for tap av omdømme for kommunen som helhet.



Bildekreditering: Preben Hunstad, Bodø kommune bildebank

Betraktninger rundt hvordan kommunens handlingsrom påvirkes negativt i et sale-leaseback case

Lange leiekontrakter kan være utfordrende for kommunen

Markedet vil forvente lange leiekontrakter i en 3N struktur. Samtidig har kommunen allerede et for høyt arealnivå og kan ikke binde seg bredt og langsiktig på alle bygg. Før portefølje og kontrakter fastsettes, må det derfor avklares hvilke bygg som skal avhendes for å redusere risiko. En hensiktsmessig kontraktstrategi kan være å ha lange kontrakter for strategisk kritiske funksjoner og kortere løpetider eller tydelige break-opsjoner der behovet er usikkert. Evigvarende kontrakter frarådes. For å bevare fleksibilitet kan enkelte bygg holdes utenfor et salg, og tilbakeleid areal bør reduseres sammenlignet med dagens nivå.

Betydelig vedlikeholdsetterslep må adresseres

Det foreligger et betydelig vedlikeholdsetterslep som iht. ABC-modellens Scenario 2 tilsvarer 3,3 mrd. kroner. Dette må adresseres, da det ikke vil være aktuelt for en investor å overta eierskap til bygg hvor standard ikke opprettholdes og bygg gradvis forringes. Det foreligger 2 alternativer for adressering av vedlikeholdsetterslepet, hvor 1. er den mest sannsynlige:

1. Vedlikeholdsetterslep utbedres inntil en kostnad inntil 3,3 mrd. før salg til AS
2. Vedlikeholdsetterslep legges inn som et påslag på husleie ved tilbakeleie

Alternativ 1: Utbedring av vedlikeholdsetterslep på inntil 3,3 mrd. vil ikke være et anbefalt scenario da det vil øke gjeldsandelen i for stor grad og utover det som er forsvarlig. Det vil også innebære at kommunen bryter sine egne handlingsregler for gjeldsgrad. Skulle det likevel kunne gjennomføres, vil den økte investeringen gjenspeiles i en kraftig økt husleie.

Alternativ 2: For å opprettholde bærekraften i investering og standarden på byggene i AS-et, vil det foreligge et økt regelmessig behov for vedlikehold for å opprettholde standard, noe som medfører et

påslag på husleien. Dette innebærer en økt kostnad jfr. vedtatt budsjett på inntil 16,7 millioner årlig, og vil i stor grad redusere Bodø kommunes økonomiske og politiske handlingsrom sammenlignet med dagens ressursbruk for vedlikehold.

Kommunen må fortsatt inneha utviklerrollen

Investorer kjøper i realiteten en kontantstrøm og selskapet er ikke tiltenkt rollen som utbygger og utvikler. Ved behov for nye utbygginger vil en sannsynlig modell være at kommunen selv planlegger og oppfører byggene. Generelt er anbefalingen at oppføring for salg bør unngås da det er risiko for tap av fradragsrett. Det bør på et overordnet nivå avklares om nye bygg skal inn i porteføljen, samt hvilke kriterier som skal ligge til grunn for dette. Parallelt må anskaffelsesprosess, avtaleverk og selskapsstruktur vurderes. Skatte- og avgiftsmessige forhold (herunder MVA) må håndteres særskilt, og det må tas høyde for at investorenes egenkapitalkrav normalt er betydelig høyere enn kommunens. En mer detaljert modellering bør først gjennomføres dersom det fattes et politisk vedtak om å gå videre.

Politisk handlingsrom kan begrenses

Ved et sale-leaseback scenario vil en større andel av kommunens kostnader til formålsbygg være bundet opp i leiekostnader mot et AS, uten egen sikkerhet for kommunen. Som tidligere omtalt vil gjeldsgraden til kommunen forverres, da kommunens handlingsregler må endres til å inneholde leiekostnader som en del av handlingsregelen for gjeldsgraden. Dette vil innebære at kommunen ikke kan initiere investeringer på samme måte som tidligere. Dette kan begrense politisk handlingsrom, men også langsiktig arealplanlegging i Bodø kommune.

Betraktninger rundt hvordan kommunens handlingsrom påvirkes (begrenses) i et sale-leaseback case

Det forutsettes salg uten tilbakekjøpsrett eller –plikt

Det legges til grunn i saken at eiendommene selges uten tilbakekjøpsrett eller -plikt. Det økonomiske handlingsrommet til kommunen øker (reduseres) ved å utelate (inkludere) en tilbakekjøpsklausul i avtalen i form av å unngå (pålegge) kommunen en mulig og usikker finansiell forpliktelse i fremtiden.

Potensiale for arealeffektivisering i Bodø kommune bør adresseres og eiendomsmassen bør vurderes for avhending før et potensielt sale-leaseback

Vår analyse viser at det kan finnes et potensial for arealeffektivisering i Bodø kommune. På grunn av juridiske begrensninger for virksomhetsoverdragelse av FDVU-organisasjonen (jf. kapittel 3), manglende lønnsomhet i andre modeller enn 3N avtaler, samt begrenset investorinteresse for alternative tilbakeleieordninger, vurderes det som lite aktuelt at Nye Bodø Kommunale Eiendom AS driver eiendomsutvikling av arealer kommunen ikke selv har behov for.

I praksis innebærer dette at en sale-leaseback-ordning primært vil fungere som et alternativ for finansiering av kommunens bygningskostnader. Det er derfor viktig at kommunen gjennomfører en grundig vurdering av hvilke eiendommer som er nødvendige i dag og i fremtiden, før formålsbygg eventuelt selges til aksjeselskapet, da dette kan ha betydelige økonomiske og strategiske konsekvenser for Bodø kommune. Bygninger som vurderes for overføring må gjennomgå en grundig vurdering med tanke på deres tilstand, fremtidige bruksbehov og kostnader knyttet til vedlikehold, samt strukturendringer i kommunen.

Eiendommer med lav disponeringsgrad (dvs. begrenset husleieinntekt eller pengestrøm) bør ikke selges til selskapet til en lav pris, ettersom dette i liten grad vil være hensiktsmessig for kommunen. For slike eiendommer kan det være mer økonomisk fordelaktig å enten selge dem i det åpne markedet, slik at hele salgssummen tilfaller kommunen, eller å beholde eiendommene utenfor aksjeselskapet dersom politiske målsettinger eller fremtidige demografiske behov tilsier det.

En særlig viktig faktor er identifikasjonen av bygninger som er modne for utfasing. Overføring av slike bygninger kan medføre økte kostnader knyttet til vedlikehold og drift, samt mulige begrensninger i kommunens fleksibilitet for fremtidige strukturendringer. Det vil være nødvendig å avveie gevinster ved å frigjøre kapital gjennom salg mot potensiell økning i leiekostnader og problemer med å håndtere vedlikeholdsetterslep.

For å sikre at beslutningene om overføring er bærekraftige, anbefales det å utvikle klare kriterier for hvilke bygninger som bør selges eller beholdes, og å vurdere hvordan disse beslutningene kan påvirke kommunens evne til å tilpasse seg fremtidige behov.

Samlet sett anbefales en grundigere analyse av både arealeffektivisering og eventuell avhending av eiendom, med mål om å legge til rette for en mer kostnadseffektiv eiendomsforvaltning på sikt.



Bildekreditering: Ernst Furuhatt, Bodø kommune bildebank

Prosess og kostnader knyttet til transaksjonen

Verdivurdering og tilstandsvurdering

Før en eventuell transaksjon må det gjennomføres en systematisk prosess for verdivurdering og tilstandsvurdering av eiendomsporteføljen. Prosessen omfatter følgende hovedtrinn:

1. Forberedelser og etablering av datarom – herunder objektlistor, leieforutsetninger og teknisk dokumentasjon.
2. Tilstandsvurdering nivå 2 per bygg innen fire fagområder (elektro, VVS, bygg og brann), med sikte på å kalibrere vedlikeholds- og investeringsbehov.
3. Fastsettelse av markedsmessig leie innenfor en 3N-struktur (inkludert KPI-justering).
4. Segmentering og pakketering av porteføljen etter formål og teknisk tilstand.
5. Uavhengig meglerverdivurdering, med fokus på kontantstrøm og yield-forventninger, samt befaring av prioriterte objekter.

Markedsaktører peker på at om lag 80 prosent av arbeidet i en slik prosess ligger i forberedelsesfasen. Indikative kostnader for ulike typer verdivurdering og tilstandsanalyser er allerede innhentet, og bør innarbeides i plan- og budsjettarbeidet.

Tjeneste	Pris per enhet (eks. mva)	Total-kostnad (eks. mva)	Kommentar
Verdivurdering (standard)	Kr 6 440 – 15 000	Kr 521 640 – 2 355 200	Med kommune som leietaker. Gjerne en standardisert løsning, mer tidkrevende for øvrige bygg. Fokus på og vurdering av kontantstrøm. Befaring anbefales. Prisene varierer stort.
Verdivurdering (alternativ bruk)	Kr 16 000	Kr 1 296 000	Inkluderer vurdering av alternativ bruk av eiendommene.
Verdivurdering (utviklingseiendom)	Kr 30 000	Kr 2 430 000	Fokus på utviklingseiendommer og potensial for fremtidig bruk.
Tilstandsvurdering (nivå 2)	Kr 70 000	Kr 5 670 000	Fire fagområder (el, VVS, bygg og brann). Disse vurderer en samlet tilstandsgrad på byggene med stikkprøver i deler av utsatte områder i byggene

Dokumentavgift og høyere kapitalkostnader

I forbindelse med en potensiell sale-leaseback-transaksjon av kommunale formålsbygg fra Bodø Kommune til et eiendomsselskap, foreligger det flere økonomiske hensyn knyttet til dokumentavgift og kapitalkostnader. En dokumentavgift på 2,5 % vil påløpe, noe som ved en eiendomsvurdering på 5,8 milliarder kroner vil kunne utgjøre omtrent 145 millioner kroner. Denne kostnaden vil måtte dekkes gjennom husleien, og innebærer dermed en økt finansieringsbyrde for kommunen. Videre må det tas høyde for høyere kapitalkostnader knyttet til egenkapitalinvesteringene fra eksterne investorer, som krever høy avkastning. Dette resulterer i at WACC (Weighted average cost of capital dvs. vektet gjennomsnittlig kapitalkostnad) i aksjeselskapet er betydelig høyere enn i kommunen. I tillegg kan aksjeselskapet oppleve betydelig dyrere lånevilkår enn hva kommunen ville fått, noe som kan påvirke prosjektets økonomiske bærekraft negativt. ASet kan ikke ta opp lån i kommunalbanken, men må ta opp lån på markedsmessige vilkår i en kommersiell bank.

Samlet sett forsterker disse faktorene behovet for en grundig vurdering av de langsiktige økonomiske konsekvensene av en slik transaksjon, da det vil være betydelige irreversible transaksjonskostnader ved å gjennomføre tiltaket.



Organisering og eventuell virksomhetsoverdragelse

Omkostninger knyttet til oppstart og drift av AS-et

Etablering av et eiendomsselskap innebærer oppstarts- og løpende kostnader til styring, regnskap/rapportering, juridisk støtte, forsikring, systemer og kontraktsforvaltning. I en overgangsfase må det påregnes større kapasitet og grensesnittkostnader mellom kommune og selskap, i tillegg til kostnader ved HR-prosesser dersom oppgaver og ansatte flyttes. Videre kan strukturvalg påvirke avgiftsmessige forhold (bl.a. mva.-håndtering) og medføre omkostninger ved overdragelser.

Effektivisering av FDVU-organisasjonen er eneste mulighet for å etablere en forsterket kommuneøkonomi innenfor eiendomsområdet

For at en sale-leaseback modell skal lønne seg vil organiseringen knyttet til FDVU måtte effektiviseres. I kapittel 2 beskrives omfanget av denne effektiviseringen. I hovedtrekk må en effektivisering dekke følgende elementer i tillegg til effektivisering i driften:

- Økte kostnader utover dagens nivå for ivaretagelse av byggenes standard og vedlikeholdsbehov
- Ivaretagelse av investors kapitalkrav som er utover dagens kommunale rentenivå
- Ytterligere risikopåslag for økt ansvar for FDVU i AS-et

Potensielle effektiviseringsgevinster ligger i tydelig bestiller–utfører-rolle, profesjonalisert porteføljestyling og kontraktsoppfølging, standardiserte prosesser, sterkere anskaffelser og bedre arealdisiplin. Gevinstene utløses først når ansvarsdeling og insentiver er tydelige, systemstøtte er på plass, og areal faktisk reduseres der behovet tillater det. På tross av disse effektiviseringsgevinstene teoretisk kan eksistere, vil det være særdeles vanskelig å oppnå disse i tilstrekkelig grad for at det skal kunne forsvare de tre hovedutfordringene kostnadmessig: Økte kostnader til vedlikehold, investorenes kapitalkrav og tilhørende risikopåslag ved ansvarsoverføring av FDVU.

Overføring av FDVU til AS-et kan innebære virksomhetsoverdragelse, men er ikke aktuelt ved sale-leaseback etter 3N-modellen

Ved bruk av 3N-modellen vil det kun være formålsbygg som overføres til AS-et, og det vil ikke foreligge en virksomhetsoverdragelse som medfører at FDVU-ansatte overføres (se nærmere om dette på slide 68). Dette innebærer i praksis at eventuell effektivisering av FDVU ved bruk av 3N-modellen må skje i kommunen. For at det skal foreligge en arbeidsrettslig virksomhetsoverdragelse hvor ansatte overføres til AS-et, må det overføres noe *mer* enn kun fast eiendom – typisk ansvaret for forvaltning og drift av formålsbyggene. Dette vil forutsette bruk av modeller for sale-leaseback som per i dag ikke vurderes som aktuelle.

Realisering av tiltak i kommunal regi

Det er samtidig viktig å erkjenne at en del tiltak også kan realiseres i kommunal regi. Markedsinnsikten tilsier at 3N er forventet leiemodell; det begrenser muligheten for å legge større FDVU-ansvar på utleier uten at dette prises opp, og tilsier at kommunen fortsatt må ha sterk teknisk og forvaltningsmessig kapasitet.

Den aktuelle organisasjonsformen for denne rapporten er et selskap med ekstern minoritetsinvestor (forutsatt klar eierstyring og grensesnitt). En 51/49-løsning krever særskilt oppmerksomhet rundt rollekonflikter (eier/leietaker/forvalter), beslutningsstruktur og håndtering av interesseavveininger. I en 3N-modell vil drift og vedlikehold normalt forbli hos kommunen; alternativ fordeling av oppgaver må vurderes opp mot markedsaksept, pris og risiko.



Økonomisk analyse

Økonomisk analyse - Sammendrag

Et salg med tilbakeleie vil ikke bedre Bodø kommunes økonomi

Et salg med tilbakeleie av kommunale formålseiendommer vil ikke bedre Bodø kommunes økonomi. Kontantstrømanalysen indikerer at kommunens netto nåverdi, etter hensyntatt husleiekostnader fra aksjeselskapet (AS), er negativ. Dette betyr at salget av eiendommene etterfulgt av tilbakeleie ikke gir en ønsket løsning for kommunen. Selv om salget muliggjør en umiddelbar nedbetaling av gjeld og en betydelig overskuddskapital på 1150 mNOK, vil husleiekostnadene over tid overstige summen av rentebesparelser og reduserte minimumsavdrag, pluss en forsiktig estimert avkastning på overskuddskapital. Vi estimerer at det vil ta mellom 8 og 9 år i Base Case (tar utgangspunkt i de mest sannsynlige antagelsene på markedsforhold og kostnader, og brukes som et referansepunkt) før overskuddskapitalen fra salget i teorien er utradert i form av de økte husleiekostnadene. Deretter er kommunen forpliktet til høye leiekostnader i all overskuelig fremtid.

Vi har forutsatt at Bodø kommune ønsker å maksimere verdien av porteføljen og kapital inn i kommunen ved salg, og dermed maksimere besparelsene av rentekostnader og avdrag. Vi har derfor lagt til grunn at AS-et lånefinansieres 80%. Dette vil gi Bodø kommune størs salgsproveny, altså fri kapital til kommunen, og dermed gi størst reduksjon i rentekostnader og avdrag.

Hovedårsakene til det negative resultatet er:

Husleienivå overgår redusert gjeldsnivå: Aksjeselskapet vil ha høyere kapitalkostnader enn Bodø kommune, kombinert med krav om avkastning og tilknyttede risikopåslag, fordi Bodø kommune har svært gode betingelser på lån gjennom Kommunalbanken. Aksjeselskapet vil få inn investorer med krav til egenkapitalavkastning. Samtidig kan selskapet ikke ta opp lån i Kommunalbanken, men må ta opp dette på markedsmessige vilkår. Leiekostnadene for kommunen vil derfor bli høyere enn sparingen fra det reduserte gjeldsnivået.

Tiltaket har ingen operativ effekt: Med en 3N-leieavtale, hvor kommunen beholder ansvaret for forvaltning, drift, vedlikehold og utvikling (FDVU) av eiendommene, fremstår tiltaket i hovedsak som et finansielt tiltak uten operativ effekt for kommunen.

Nullstillingen av vedlikeholdsetterslep før salg er vesentlig for investorene. Investorer vil ikke overta eiendommer med betydelig etterslep, og det forventes at kommunen må lukke dette gapet før salg. Kostnadene knyttet til oppgradering av bygningene for å eliminere etterslepet er estimert av Bodø kommune til å være rundt 3,2 mrd NOK.

PwC

Disse kostnadene er ikke medregnet i den økonomiske analysen, da vedlikeholdsansvaret ligger hos kommunen og er holdt utenfor. Effekten av denne nullstillingen vil være en ytterligere forverring av det økonomiske resultatet. Dersom kommunen beslutter å gå videre med sale-leaseback, anbefaler vi en grundig teknisk takst hvor tilstand på hvert bygg verifiseres av tredjepart.

Husleie må settes slik at aksjeselskapet kan møte finansieringsforpliktelsene sine: Husleie på mer enn 7-8% av investeringskostnadene anses samtidig verken rimelig eller markedsmessig. En lavere husleie kan medføre at AS-et ikke klarer å møte låneforpliktelser hos bank og fremstår urealistisk.

I en 100% EK-finansieringsstruktur vil økt utbyttekapasitet ikke veie opp for tapet av rente- og avdragsbesparelser i kommunen: Dersom aksjeselskapet i stedet finansieres 100% med egenkapital, vil dette resultere i lavere salgsinntekter for kommunen, begrenset til verdien av aksjesalget. Denne finansieringsstrukturen av AS-et reduserer utbetalingen av salgsprovenyet til Bodø kommune betydelig og reduserer dermed rente- og avdragsbesparelsene kommunen ville oppnådd. Samtidig trenger ikke aksjeselskapet å ta høyde for håndtering av renter og avdrag i et slikt scenario, og husleien vil nok kunne settes i lavere sjikt av avkastningskravet på 6-7%. Videre vil et egenkapitalfinansiert selskap tillate høyere fri kontantstrøm og potensial for større og tidligere utbytte. Bodø kommune vil imidlertid bare motta 51% av utbyttet, og totaleffekten av en gjeldfri kapitalstruktur er at den økte utbyttekapasiteten ikke vil oppveie tapet av rentebesparelser og redusert minimumsavdrag i kommunen.

Det er ikke realistisk å hente ut effektiviseringsgevinster i et sale-leaseback: Ett rasjonale for å selge ut all eiendom til en privat aktør og leie tilbake, kan være antagelsen om en betydelig effektivisering i drift og forvaltning av eiendommene sammenlignet med kommunal drift. Siden vi har en forutsetning om 3N, er dette en problemstilling helt frikoblet fra om kommunen skal eie eller leie byggene. Vi har likevel estimert teoretisk break-even av tiltaket og finner at teoretisk break-even krever en reduksjon i årlige FDVU-kostnader med 113-188 mNOK sammenlignet med dagens kostnadsnivå, før eventuelle krav om økning av vedlikehold fra eier, som er et urealistisk effektiviseringsmål når man sammenlikner med dagens drift på ~156 MNOK.

Et salg med tilbakeleie gir negativ netto nåverdi, og realistiske justeringer forverrer økonomien i tiltaket. Vi vurderer derfor at det ikke har hensikt å utbrodere flere varianter av regnestykkene.



2.1. Forutsetninger for økonomisk analyse

Oppsummering av base case, fastsettelse av husleienivå og øvrige forutsetninger

Om Bodø kommunes Finansreglement

Bodø kommunes Finansreglement ligger til grunn

Finansreglementet er vedtatt med hjemmel i Lov om kommuner og fylkeskommuner (Kommuneloven) og omfatter kommunens likviditet, langsiktige finansielle aktiva og gjeld. Formålet med finansforvaltningen er å sikre at kommunens verdier ivaretas på slik måte av kommunen kan levere gode tjenester til innbyggerne. Kommunen skal forvalte sine midler slik at tilfredsstillende avkastning kan oppnås, uten at det innebærer vesentlig finansiell risiko. I avveining mellom økt avkastning og redusert risiko foretrekkes redusert risiko. Bodø kommune har definert seks risikoklasser for plassering av midler i kap. 5: fra risikoklasse 0 svært liten risiko, til risikoklasse 6 meget høy risiko, hvor aksjefond og aksjer er lagt i risikoklasse 5 og 6. Alle plasseringer innenfor langsiktige finansielle aktiva skal forelegges politisk behandling, og bystyret vil vedta avkastningsmål for hvert konkret tilfelle.

På bakgrunn av dette legger vi til grunn at hele gjelden knyttet til egne investeringer på 4,065 mrd. kr nedbetales først. Det er ikke PwCs mandat å verken utrede eller anbefale konkret bruk eller plassering av et eventuelt overskudd av et eventuelt salg. Dette er en komplisert utredning som må ivareta både finansielle, politiske og strategiske hensyn. Vi anbefaler at Bodø kommune gjør denne utredningen grundig dersom Bodø kommune ønsker å gjennomføre et salg, og dersom salget vil generere et overskudd utover gjeldsbetaling. Vi viser ellers til kapittel tre juridisk analyse.

Med hensyn til denne rapporten og utredningen vil vi: I det tilfellet hvor det vil være midler igjen når gjeld knyttet til egne investeringer er nedbetalt, legges til grunn en årlig avkastning i tråd med «akseptabel risiko» i henhold til finansreglementet, som er plassering av midler i obligasjoner og obligasjonsfond. Gjennomsnittlig årlig avkastning settes til på 3% på bakgrunn av at statens pensjonsfond utland (SPU) siste 20 år har hatt 3,00% avkastning på sin portefølje av obligasjoner.

Et eventuelt restbeløp på 1 155 mNOK etter nedbetaling av gjeld investeres langsiktig og 3% av beløpet (34,65 mNOK) utbetales til kommunen årlig. Dette betyr da en årlig realavkastning på 0,5%, etter fratrekk av inflasjon på 2,5%, og før eventuelle forvaltningshonorarer.



Bildekreditering: Bodø kommune bildebank

Om husleiekostnader og beregning av gjeldsgrad

Gjeldsgraden i Bodø kommune bør hensyntas

Gjeldsgrad er et sentralt nøkkeltall i vurderingen av en kommunes økonomiske bærekraft. Tradisjonelt defineres gjeldsgrad som netto lånegjeld i prosent av driftsinntektene. Denne beregningsmåten fanger imidlertid ikke opp langsiktige økonomiske forpliktelser som følger av leieavtaler.

Dersom Bodø kommune selger sine formålsbygg og i stedet inngår leieavtaler, vil husleiekostnaden i realiteten erstatte rente- og avdragsbelastningen knyttet til lånefinansiert eierskap. Selv om den bokførte gjelden reduseres, vil kommunen fremdeles være bundet til betydelige årlige utbetalinger over svært lang tid. Å se bort fra disse forpliktelsene i beregningen av gjeldsgraden kan derfor gi et misvisende bilde av kommunens reelle økonomiske situasjon.

For å sikre et helhetlig og realistisk beslutningsgrunnlag bør husleiekostnader derfor innregnes i vurderingen av gjeldsgrad. På den måten unngås en situasjon der gjeldsgraden fremstår kunstig lav, samtidig som kommunen påtar seg omfattende og langsiktige leieforpliktelser. Dette er særlig viktig dersom Bodø kommune velger å selge alle sine formålsbygg, ettersom summen av husleieforpliktelsene da vil utgjøre en betydelig del av kommunens fremtidige økonomiske handlingsrom.

Det er også viktig å se dette i sammenheng med kommunens egne handlingsregler. Bodø kommune har fastsatt en øvre grense på 85 % gjeldsgrad. Et salg av formålsbygg kan medføre at de reelle forpliktelsene – når husleie inkluderes – bringer kommunen over denne grensen. Tiltaket kan derfor innebære vesentlig risiko for at kommunen beveger seg utenfor sine egne økonomiske rammer, med svekket bærekraft og redusert handlingsfrihet som konsekvens.



Bildekreditering: Per-Inge Johnsen, Bodø kommune bildebank

Forutsetninger: Salg av formålsbygg med tilbakeleie (3N) gir salgsinntekter på 5,22 mrd. kr til kommunen

Forutsetninger for analyse | Base case analyse*, eiendomsverdi lik 5,8 mrd. NOK:

Estimert eiendomsverdi: Den samlede verdien av formålsbyggene er estimert til å tilsvare bokført verdi, anslått til 5,8 milliarder kr.

Etablering av aksjeselskap: Bodø kommune (BK) oppretter et aksjeselskap (Nye Bodø Kommunale Eiendom AS) som kommunen i utgangspunktet eier 100 %. For å sikre tilstrekkelig egenkapital i AS-et, overføres eiendom tilsvarende ~10 % av verdien (580 millioner NOK) som tingsinnskudd. Resterende ~90 % av eiendommene (5 220 millioner NOK) selges til AS-et. Dette er en svært komplisert prosess og må utredes i en ny fase dersom kommunen velger å gå videre med sale-leaseback.

Lånefinansiering: AS-et finansierer kjøpet av de resterende eiendommene (5 220 millioner NOK) ved å ta opp lån fra en finansinstitusjon. Lånet dekker også dokumentavgiften (2,5 % av kjøpesummen som utgjør ~145 millioner NOK).

Inntreden Co-investor: Ekstern investor(er) kommer inn som co-investor og oppnår en eierandel på 49 % i Aksjeselskapet gjennom kontantemisjon, hvor friske midler skytes direkte inn i AS-et for å sikre nødvendig likviditet. Dette medfører en utvanning av Bodø kommunes aksjer ned fra 100% til 51%.

Salgsinntekter i Bodø kommune: Totale salgsinntekter i Bodø kommune vil utgjøre 5 220 millioner NOK, noe som tilsvarer ~90% av eiendomsverdiene. Det forutsettes at 4 065 millioner NOK av salgsinntekter fra eiendomssalg brukes til å nedbetale eksisterende gjeld knyttet til egne investeringer i kommunen.

Investeringsfond: Overskuddskapitalen på 1 155 millioner NOK fra eiendomssalg plasseres i et kommunalt finansielt investeringsfond. Den forventede gjennomsnittlige nominelle avkastningen settes til 3%. Avkastningen fra fondet brukes til å dekke årlig merkostnad ved at husleien er høyere enn den tidligere lånekostnaden.

Husleieinntekter: Husleie estimeres til 6-7%, jf. forutsetninger om markedsmessige vilkår og forventet avkastning på investering i aksjeselskapet, samt at AS må betjene renter og avdrag på lånet. Det er i tillegg satt av beskjedne 3% av husleieinntektene i AS til å håndtere eierkostnader. Husleien KPI-justeres med 2,5% p.a.

FDVU: I dette scenariet legges en 3N-leasingavtale til grunn, noe som innebærer at Bodø kommune fortsatt vil ha fullt ansvar for FDVU-kostnadene. Dette betyr at kostnader til forvaltning, drift, vedlikehold og utvikling ligger på Bodø kommune uavhengig av hvem som eier byggene. FDVU-kostnadene holdes derfor helt utenfor regnestykket. Det er heller ikke medregnet kostnader til å nullstille byggenes vedlikeholdsetterslep før salg.

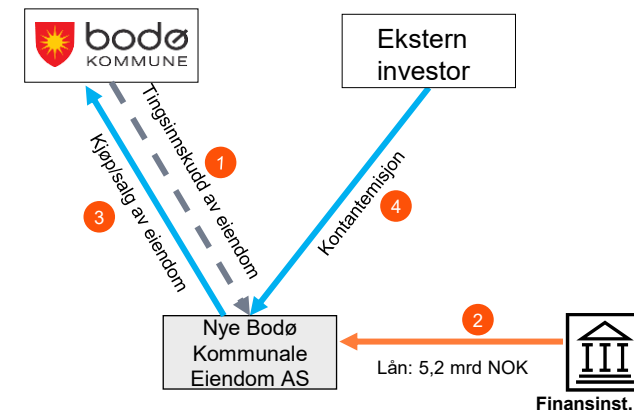
Rentebesparelse: Estimert rentebesparelse beregnes ut i fra den gjennomsnittlige lånerenten som Bodø kommune hadde per 31.12.24 (5,4%)

Reduksjon av minimumsavdrag: Effekten av reduserte minimumsavdrag for Bodø kommune beregnes i henhold til Kommuneloven § 14-18, som fastsetter at minimumsavdrag skal beregnes basert på forholdet mellom kommunens totale lånegjeld og bokført verdi av avskrivbare eiendeler.

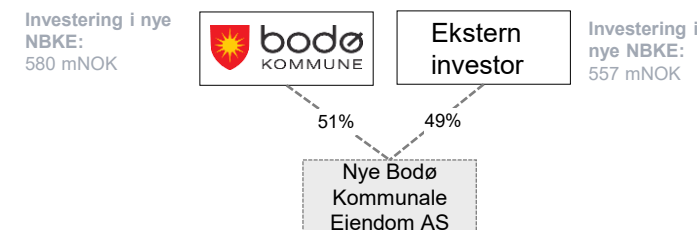
Tidshorisont: Analysen legger til grunn en tidshorisont på 30 år, som reflekterer den estimerte økonomiske levetiden for kommunale formålsbygg. Dette gir et langsiktig perspektiv som fanger opp både kortsiktige og langsiktige økonomiske effekter, inkludert besparelser, husleiekostnader og avskrivninger over hele analyseperioden.

PwC * Base Case Analyse tar utgangspunkt i de mest sannsynlige antagelsene på markedsforhold og kostnader, og brukes som et referansepunkt.

Transaksjonsrekke:



Målstruktur:



Etter transaksjonen eier BK 51 % av aksjene i AS, mens ekstern investor(er) eier 49 %.

Bokført verdi som grunnlag for eiendomsverdi og husleie:

Husleien må sikre forsvarlig avkastning og dekke høye låneforpliktelser i aksjeselskapet

Føringer som tydeliggjør viktige aspekter ved salget

- **Eiendommenes virkelige verdi:** Salgsverdien danner grunnlaget for både salgsinntektene og husleien som skal betales.
- **FDVU-ansvar:** Markedet er tydelig på at kommunen som leietaker bør ha dette ansvaret, og at 3N-modellen er det eneste alternativ.
- **Selskapsorganisering:** Det er fleksibilitet i hvordan eiendommene organiseres, enten som enkelteiendommer eller porteføljer, men det er et mål å samle interne ressurser i AS-et.
- **Eierandel:** Bodø kommune skal fortsatt være majoritetseier i eiendommene etter salg, med 51%.

Anslag på eiendomsverdi og økonomiske effekter

Bystyret har gitt kommunedirektøren i oppdrag å utrede et delsalg av kommunale eiendommer med mål om å frigjøre mellom **2 og 5 milliarder NOK** gjennom salg. Dette anslaget gir grunnlag for å simulere ulike scenarier for salgssum og tilhørende økonomiske effekter:

- **Gjeldsreduksjon:** En høyere salgssum gir større midler til å nedbetale kommunens gjeld, noe som reduserer årlige renteutgifter og minimumsavdrag.
- **Husleiekostnader:** Samtidig vil en høyere salgssum resultere i høyere husleiekostnader, siden leien beregnes som en prosentandel (yield) av eiendommenes verdi.
- **Minimumsavdrag:** Et viktig aspekt er at en høyere salgssum gir større effekt på minimumsavdragene, fordi de bokførte verdiene som faller ut av kommunens regnskap er konstante, uavhengig av salgssummen. Dette gjør at forholdet mellom gjeld og bokført verdi multiplisert med avskrivningene gir en større positiv effekt ved høyere salgssum.

Vi legger bokført verdi til grunn for beregningene våre

Siden vi per i dag ikke har en uavhengig verdivurdering av eiendommene som kan bli solgt, er det naturlig å legge bokført verdi av bygningsmassen til grunn. Vi forventer ikke at kommunens bokførte verdier er systematisk undervurderte, og vi har heller ikke tilstrekkelig grunnlag til å anta merverdier utover regnskapsførte tall. Bokført verdi gir derfor et konservativt og etterprøvbart utgangspunkt uten usikre reduksjoner eller påslag.

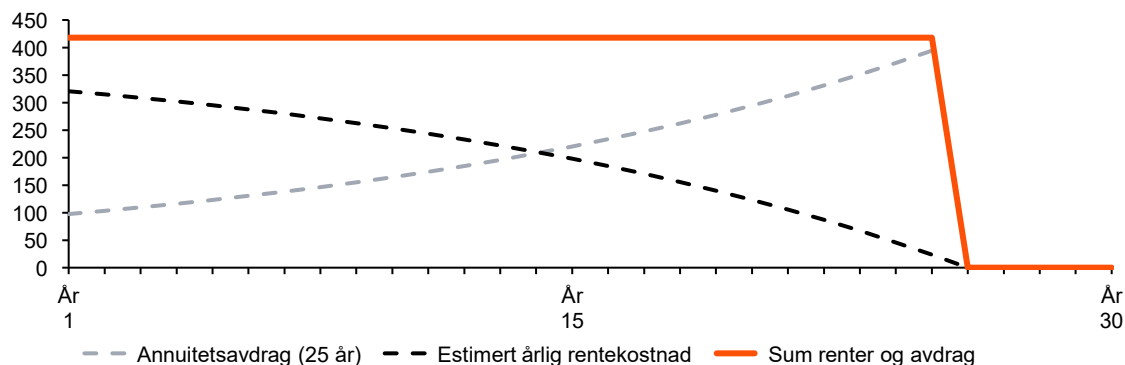
Vi kan i dette oppdraget ikke vurdere hvert enkelt bygg, og må derfor anslå husleiebehovet for hele porteføljen samlet. Dette gjøres ved å ta utgangspunkt i den totale eiendomsverdien – i base case lik bokført verdi – som igjen styrer salgsprovenyet, omfanget av gjeldsnedbetalingen og de tilhørende besparelsene i renter og minimumsavdrag. Skulle det senere foreligge en annen verdifastsettelse, kan analysen justeres mekanisk: høyere verdi innebærer normalt høyere husleie ved gitt yield, men også større gjeldsreduksjon; metodikken fanger begge effektene.

Videre legger vi til grunn en 3N leasingmodell, der alle FDVU-kostnader (forvaltning, drift, vedlikehold og utvikling) forblir uendret, enten kommunen selger eiendommene eller ikke. Dette gir et realistisk grunnlag for å vurdere de økonomiske effektene, ettersom det legges til grunn at kommunen fortsatt har ansvar for FDVU. Eventuelle besparelser vil derfor i hovedsak komme fra redusert gjeldsbelastning med lavere rente- og avdragskostnader, samt avkastning på frigjort kapital som plasseres i et kommunalt finansielt obligasjonsfond.

Husleienivået må settes på et nivå som både sikrer en korrekt og forsvarlig avkastning på investeringen for AS-et og samtidig gir en tilstrekkelig kontantstrøm til å betjene låneforpliktelsene. Med en høy grad av gjeldsfinansiering, hvor 80 % av eiendomsverdien forutsettes finansiert gjennom lån, er det avgjørende at husleien dekker renter, avdrag og øvrige kostnader i selskapet. Dette balanserte nivået er nødvendig for å sikre AS-ets økonomiske stabilitet og langsiktige bærekraft. Leien må også settes på markedsmessige vilkår.

Høye lånekostnader krever et husleienivå som balanserer hensyn til Aksjeselskapets økonomiske bærekraft og kommunens økonomiske belastning

Estimerte renter og avdrag på lån i Aksjeselskapet (mNOK) - Annuitetslån



Ved annuitet er årlig terminbeløp konstant gjennom hele løpetiden. Terminbeløpet beregnes slik at nåverdien av alle betalinger tilsvarer lånebeløpet. For dette lånet blir årlig terminbeløp om lag 418 mNOK.

Hver årsbetaling deles i rente på inngående saldo og avdrag som reduserer saldoen. Renteandelen faller over tid i takt med at restgjelden blir mindre, mens avdragsandelen øker tilsvarende.

Vi bemerker samtidig at et AS normalt vil benytte serielån hvor avdragene er like over tid, og ikke et annuitetslån. Effekten av å bruke et serielån i denne modelleringen er en enda mer krevende likviditetssituasjon i AS de første årene, som igjen fører til en enda høyere husleie til kommunen. Serielån vil drive husleien opp kun for å få AS til å gå rundt de første årene, og vi benytter derfor annuitetslån.

Aksjeselskapet må finansiere kjøpet av eiendommene, inkludert dokumentavgiften, gjennom låneopptak. Basert på en estimert eiendomsverdi som tilsvarer bokført verdi, med en egenkapital tilsvarende 20%, er det totale finansieringsbehovet beregnet til 5 342 mNOK, hvor dokumentavgift utgjør 2,5 % av kjøpesummen ~145 mNOK.

Lånet er forutsatt å ha en løpetid på 25 år, med et rentenivå satt til 6% gjennom hele perioden.

Renter og avdrag vil utgjøre en betydelig finansiell belastning for AS-et, spesielt i de innledende årene av lånets løpetid. Dette skyldes at gjeldsbelastningen er svært høy, med 80 % av eiendomsverdien finansiert gjennom lån. Slike kapitalkostnader forsterker behovet for en høy husleie, som må være tilstrekkelig til både å dekke selskapets finansieringskostnader og samtidig sikre en forsvarlig avkastning til aksjonærene.

I tillegg til dokumentavgiften vil det påløpe øvrige transaksjonskostnader ved gjennomføring, finansiering og etablering. Enkelte kostnader vil tilfalle kommunen (salgsrelaterte kostnader), mens andre vil påløpe i AS-et (kjøps- og finansieringsrelaterte kostnader). Endelig omfang og fordeling bør avklares i gjennomføringsavtalen og innarbeides i likviditets- og nåverdiregningene. Basert på dagens forutsetninger vurderes ikke disse kostnadene å være utslagsgivende for hovedkonklusjonen, men de vil påvirke kontantstrømmer marginalt på begge sider.

Husleienivået må derfor kalibreres for å balansere selskapets økonomiske bæreevne med kommunens evne til å betale som leietaker. En for lav husleie vil føre til likviditetsproblemer og svekke selskapets økonomiske stabilitet, mens en for høy husleie vil øke den økonomiske belastningen for kommunen og ytterligere forsterke den negative netto nåverdien av kommunens kontantstrøm. Dette understreker kompleksiteten i finansieringsmodellen og viktigheten av å finne en bærekraftig balanse mellom aksjeselskapets behov for inntekter og kommunens økonomiske tåleevne.

Kalibrering av husleienivå: Sikring av tilstrekkelig avkastning til investorer og økonomisk bærekraft for aksjeselskapet

For å sikre at AS-et oppnår en bærekraftig økonomi og kan betjene sine finansielle forpliktelser, må husleienivået reflektere en avkastning som dekker renter og driftskostnader, og samtidig tar tilstrekkelig høyde for låneavdragene aksjeselskapet må håndtere.

Når husleien fastsettes, må avkastningskravet (yield) speile risikoen i porteføljen. Kommunale formålsbygg i Bodø antas å prises med høyere netto yield enn toppsegmentet i de største byene. I tillegg tilsier porteføljens særtrekk at yelden trolig ligger over 6 prosent:

Vedlikeholdsetterslep og alder/tilstand: Flere av byggene er gamle og har et betydelig vedlikeholdsetterslep. Selv i en 3N-modell, der kommunen bærer FDVU, vil investorer prise inn risiko for funksjonell foreldelse, behov for oppgraderinger over leieperioden og risiko ved fremtidig re-leasing. Investorer vil ikke overta et slikt etterslep, og forventer at vedlikeholdsetterslepet nulles før salg, og at ansvaret etterleves. Dette vil i praksis løfte kommunens årlige FDVU-nivå sammenlignet med dagens nivå. Kommunen vil da også miste fleksibilitet til selv å prioritere budsjettnivå for vedlikehold.

Lokasjon og likviditet: Bodø er et sterkt regionalt marked, men investorbasen er smalere og likviditeten lavere enn i Oslo/Trondheim/Bergen. Dette gir en likviditetspremie i prisingen.

Formålsbygg og alternativbruk: Spesialisert utforming og begrenset alternativ bruk uten investeringer øker ombygningsrisiko ved turnover og trekker yield opp.

Porteføljestørrelse og konsentrasjon: En stor, samlet portefølje gir konsentrasjons- og omsetningsrisiko.

Rente- og finansieringsregime: Høyere lange renter og strengere bankkrav til rentedekning/gjeldsbetjening siden 2023–2025 gjør at investorer krever høyere løpende avkastning.

I en 3N-leieavtale dekker leietaker de fleste kostnadene ved eiendommen (FDVU), slik at husleien i praksis er netto for eier. Derfor brukes yield ofte direkte til å beregne nødvendig husleienivå: gitt en salgsverdi må startleien typisk tilsvare salgsverdi multiplisert med markedsmessig yield, og deretter justeres årlig med KPI.

For å belyse konsekvensene for husleie og bæreevne i en 3N-struktur simulerer vi to scenarier med yield/avkastningskrav på **7 prosent** og **6 prosent**. Begrunnelsen er at formålsbyggenes spesialiseringsgrad, begrensede alternativbruk og lavere likviditet i Bodø trekker yield opp mot øvre del av 6-tallet og inn i lave 7-tall.

Et scenario med 7 prosent representerer et markedsmessig nivå i øvre del av intervallet og gir et realistisk bilde av nødvendig husleie og kontantdekning gitt risikoprofilen. Et scenario med 6 prosent fungerer som en nedre sensitivetsbane der lang kontraktstid og sterk kommunal motpart kan trekke kravet noe ned.

Begge scenariene vurderes opp mot finansieringsforutsetningene med høy lånegrad og 25 års avdrag, som kan innebære at startleien i praksis må settes høyere enn markedsmessig yield i de første årene for å oppnå tilstrekkelig dekning.

Øvrige metoder og prinsipper for beregning

Netto nåverdiberegning

Netto nåverdi (NNV) er en metode som brukes for å evaluere lønnsomheten til et prosjekt eller en investering ved å sammenligne alle fremtidige kontantstrømmer, diskontert til dagens verdi, med de opprinnelige kostnadene. I denne analysen beregnes NNV ved å summere alle diskonterte kontantstrømmer knyttet til salget av formålsbyggene, inkludert besparelser fra gjeldsnedbetaling, kostnader knyttet til husleie og potensielle utbytter fra AS-et. En negativ NNV indikerer at prosjektet ikke er økonomisk lønnsomt under de gitte forutsetningene, mens en positiv NNV indikerer lønnsomhet.

Om inputfaktorene i beregningene

Formålet er å verdsette kommunens inkrementelle* netto kontantstrøm etter et salg med tilbakeleie – det vil si husleie fratrukket rentebesparelser, redusert minimumsavdrag og eventuelle utbytter fra AS-et. Diskonteringsrenten skal derfor speile kommunens egen kapitalkostnad og risikoen i disse kontantstrømmene, ikke investorers eiendomsyield. Vi legger til grunn en nominell diskonteringsrente på 5,5 prosent som et representativt avkastningskrav for kommunen.

Tidshorisont for analysen er satt til 30 år, basert på den estimerte gjennomsnittlige levetiden for kommunale formålsbygg. Dette gir en realistisk vurdering av prosjektets økonomiske konsekvenser over hele byggenes levetid og sikrer at både kortsiktige og langsiktige effekter inkluderes i beregningen.

Husleieberegning/estimat

Husleieberegningen i dette scenarioet er basert på et avkastningskrav/yield på 6-7%, som er et vanlig nivå for investeringer i eiendom med langsiktige leiekontrakter og en offentlig aktør som leietaker. Beregningen tar også hensyn til en årlig indeksjustering på 2,5 %, som sikrer at leien holder tritt med inflasjonen over tid.

Disponering av salgssum

Salgssummen for formålsbyggene er en nøkkelfaktor i analysen og er satt lik bokført verdi (5,8 mrd. NOK). Kommunen vil i midlertid få utbetalt 5,22 mrd. kr. Så mye som mulig av salget forutsettes brukt til å nedbetale kommunens eksisterende gjeld. Denne strategien gir umiddelbare besparelser i form av lavere renteutgifter og redusert minimumsavdrag, som beregnes i henhold til kommuneloven § 14-18.

I tillegg forutsetter vi investering av egenkapitalen fra salg i obligasjonsfond til gjennomsnittlig 3% årlig avkastning. Sale-leaseback bidrar ikke til å styrke kommunens økonomiske situasjon på kort eller lang sikt. Avkastningen fra investering i obligasjonsfond bidrar heller ikke til å dekke tilstrekkelig opp for den forverrede økonomiske statusen. Sitasjonen forverres gradvis over tid, ettersom de sparte minimumsavdragene og rentekostnadene faller i takt med gjeldens nedbetaling. Konsekvensen blir et større og større gap mellom økende husleie og besparelser i renter og avdrag.

Kontantstrømanalyse i AS-et

Kontantstrømmen i AS-et modelleres med utgangspunkt i husleieinntektene, beregnet som beskrevet i punkt 3. Vi legger til grunn årlige eierkostnader tilsvarende 3% av leieinntektene. Finansieringen er lagt opp som et annuitetslån med 25 års løpetid og 6% gjennomsnittlig lånerente. Skattemessig avskrivningsgrunnlag settes lik kostpris på eiendommen, med saldoavskrivning på 4%, og betalbar skatt beregnes med en sats på 22% gjennom hele prognoseperioden. Utbytte forutsettes først når akkumulert nominell fri kontantstrøm etter skatt er positiv – altså når de første års negative kontantstrømmer er utlignet av påfølgende positive kontantstrømmer. Med fri kontantstrøm menes her kontantstrøm etter skatt som er tilgjengelig for utdeling til eierne.

Sensitivitet i nåverdiberegningen

Nåverdiberegninger er svært sensitive for endringer i de underliggende inputparametrene, som diskonteringsrente, tidshorisont, kontantstrømmenes størrelse og vekstforutsetninger. Små justeringer i disse variablene kan ha en betydelig innvirkning på resultatet av beregningene, særlig i prosjekter med lange tidshorisonter eller høy grad av usikkerhet.

For eksempel kan en liten endring i diskonteringsrenten påvirke netto nåverdi (NNV) betydelig, mens en justering i kontantstrømmenes vekst eller størrelse kan snu et prosjekt fra lønnsomt til ulønnsomt. For å håndtere denne usikkerheten og bedre forstå hvordan ulike faktorer påvirker resultatene, utarbeider vi sensitivitetsmatriser. Disse matrisene lar oss analysere hvordan NNV og andre nøkkeltall endres under ulike scenarier, slik at vi kan identifisere kritiske terskelverdier og vurdere robustheten i funnene. Sensitivitetsanalysen gir dermed et mer helhetlig beslutningsgrunnlag og bidrar til å synliggjøre risiko og muligheter knyttet til prosjektet.



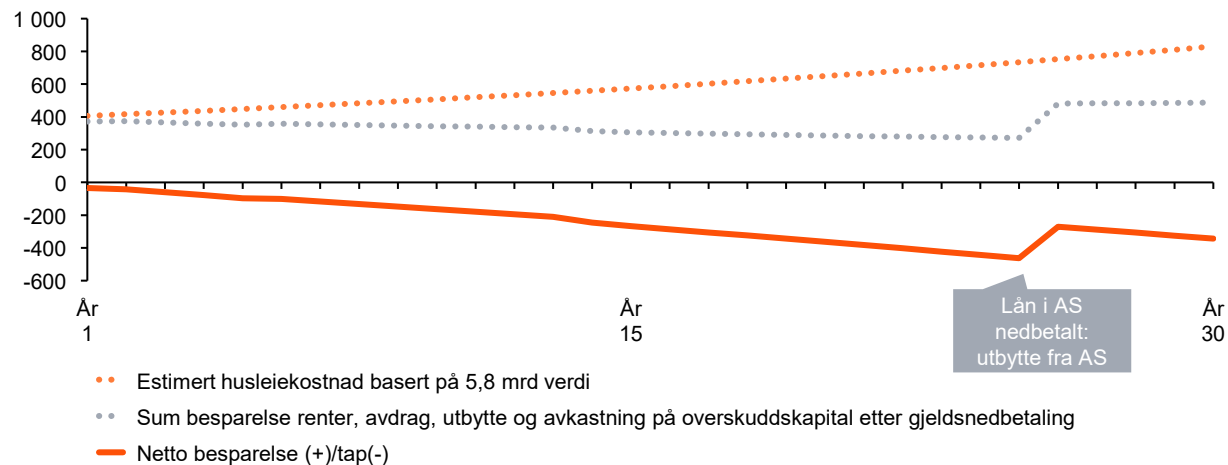
2.2. Resultat av økonomisk analyse

Presentasjon av funn fra kontantstrømberegninger; base case, best case, sensitivitetsanalyse og diskusjon

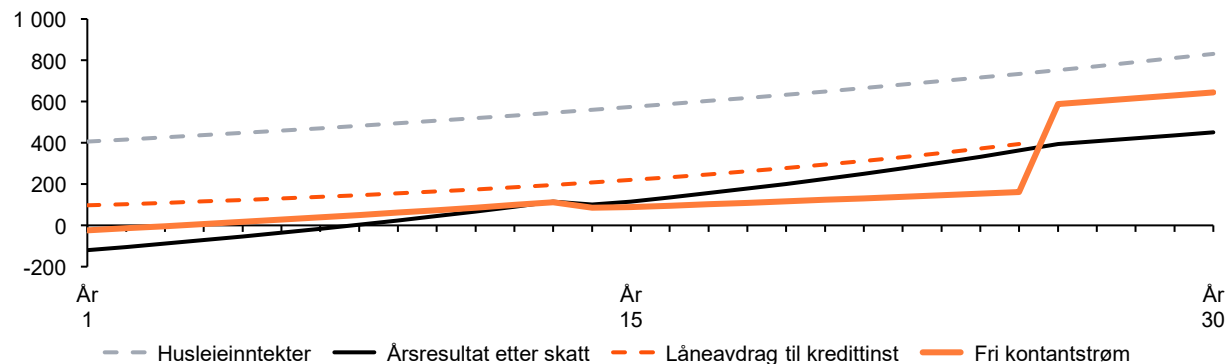
Base Case Scenario*: Husleiekostnader iht. yield lik 7% overstiger besparelsene fra gjeldsreduksjon og fremtidige utbytter fra AS-et

Kontantstrømberegning og -effekter | Base Case Scenario, Yield 7%

Husleiekostnad vs. rente- og avdragsbesparelse og utbytte i Bodø kommune (mNOK)



Estimert resultatutvikling i Nye Bodø Kommunale Eiendom AS (mNOK)



I dette scenarioet er Bodø kommunes inkrementelle kontantstrøm negativ hvert år. Årsaken er at besparelser på renter og minimumsavdrag ved gjeldsnedbetaling, sammen med avkastningen fra investering av egenkapitalen i obligasjonsfond, samlet sett er mindre enn husleien som kommunen må betale til eiendomsselskapet. Etter hvert øker differansen mellom en husleien som inflasjonsjusteres årlig, og summen av besparelser i renter og avdrag pluss avkastning fra overskuddskapitalen. Etter hvert som tiden går faller besparelsen av renter og avdrag, ettersom lånet ville blitt mer og mer nedbetalt.

På selskapsnivå er kontantstrømmen svak/negativ i startårene som følge av høy rente og avdrag. I beregningene har vi tatt høyde for at selskapet ved etablering tilføres tilstrekkelig likviditet til å håndtere disse midlertidige underskuddene, herunder gjennom kontantemisjon for å sikre nødvendig likviditet. Skulle faktisk likviditet bli lavere enn forutsatt, må enten startleien justeres opp eller finansieringsprofilen kalibreres for å sikre betjening av gjelden.

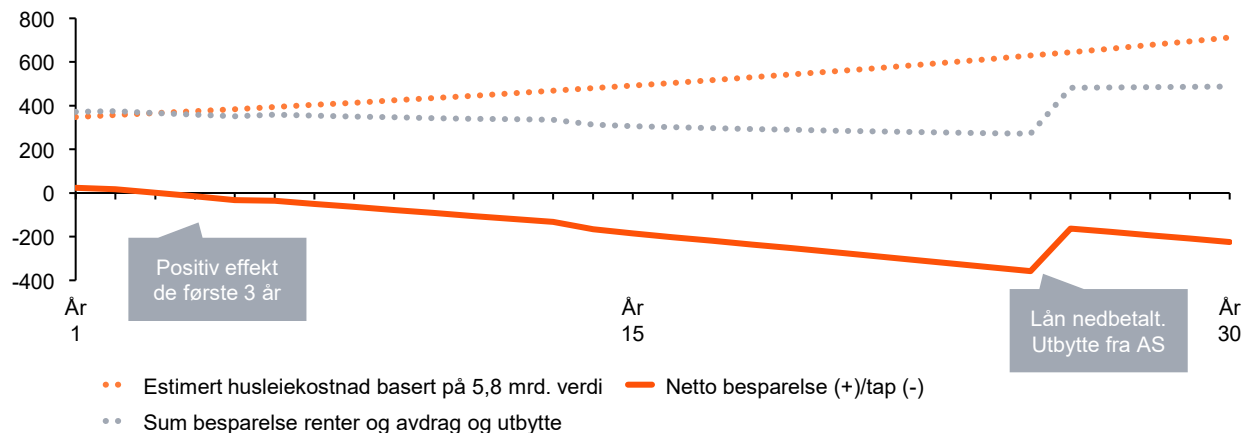
Nettoeffekten for Bodø kommune blir gradvis mer negativ frem til utgangen av år 25, da lånet i aksjeselskapet er nedbetalt og utbyttekapasiteten i AS'et øker. Nåverdiberegningen over 30 år er negativ i base case (diskonteringsrente 5,5 %). Dette indikerer at transaksjonen ikke bidrar til å styrke kommunens lønnsomhet.

Beregningen hensyntar ikke nullstilling av vedlikeholdsetterslep før salg, et sannsynlig høyere vedlikeholdsnivå og det er kun lagt til grunn begrensede administrasjonskostnader i AS. Å hensynta disse faktorene vil forverre resultatet til ugunst for Bodø kommune.

Best Case Scenario: Også med 6% yield er husleien målt i NNV høyere enn besparelser fra gjeldsreduksjon og forventede utbytter fra AS

Kontantstrømberegning og -effekter | Best Case Scenario, Yield 6%

Husleiekostnad vs. rente- og avdragsbesparelse og utbytte i Bodø kommune (mNOK)

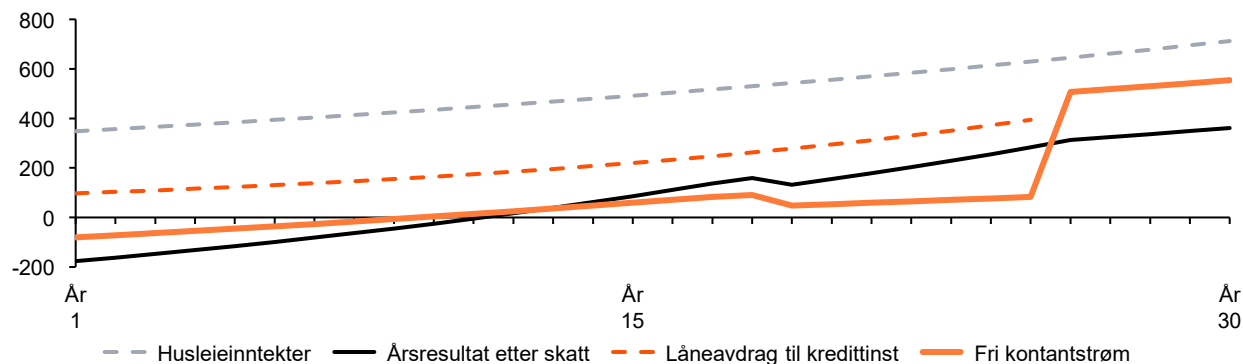


I dette scenarioet er den inkrementelle kontantstrømmen for Bodø kommune positiv de tre første årene. Det skyldes at rentebesparelser, reduserte minimumsavdrag ved bruk av salgsprovenyet til gjeldsnedbetaling, samt avkastningen fra investeringer i obligasjonsfond, samlet overstiger husleien som kommunen betaler til eiendomsselskapet. Etter hvert øker differansen mellom husleien som inflasjonsjusteres årlig, og summen av besparelser i renter og avdrag pluss avkastning fra overskuddskapitalen. Etter hvert som tiden går faller besparelsen av renter og avdrag, ettersom lånet blir mer nedbetalt. Fra og med år fire overstiger den økende husleien besparelsene og avkastningen på overskuddskapitalen.

På selskapsnivå i ASet er kontantstrømmen enda svakere i startårene, sammenlignet med forrige scenario, som følge av lavere husleieinntekter. Beregningene har tatt høyde for at selskapet ved etablering tilføres tilstrekkelig likviditet til å håndtere disse midlertidige underskuddene, herunder gjennom kontantemisjon for å sikre nødvendig likviditet.

Fra og med år 4 snur dette bildet for Bodø kommune, og nettoeffekten blir gradvis mer negativ frem til utgangen av år 25, når lånet i Aksjeselskapet er nedbetalt og utbyttekapasiteten øker. Nåverdien er likevel mindre negativ enn i Base Case Scenario, fordi rentebesparelsen, reduksjonen i minimumsavdrag og avkastningen er like, mens husleiekostnaden i dette scenarioet er lavere.

Estimert resultatutvikling i Nye Bodø Kommunale Eiendom AS (mNOK)



Sensitivitetsanalyser: Teoretisk break-even av tiltaket ville krevd en reduksjon av årlige FDVU-kostnader med over 188 mNOK i base case

Base case - 7% leie | Avkastningskrav i kommunen vs. effektivisering

Årlig snitt effektiviseringsbesparelse før KPI-just (mNOK)

	0	30	40	50	60	70	189
3,0%	-4 231	-3 629	-3 428	-3 228	-3 027	-2 826	-438
3,5%	-3 883	-3 318	-3 130	-2 942	-2 753	-2 565	-325
4,0%	-3 570	-3 039	-2 862	-2 685	-2 508	-2 331	-224
4,5%	-3 287	-2 787	-2 620	-2 454	-2 287	-2 120	-136
5,0%	-3 032	-2 560	-2 403	-2 245	-2 088	-1 931	-59
5,5%	-2 801	-2 355	-2 207	-2 058	-1 909	-1 760	10
6,0%	-2 593	-2 170	-2 029	-1 888	-1 748	-1 607	69
6,5%	-2 403	-2 002	-1 869	-1 735	-1 602	-1 468	122
7,0%	-2 231	-1 850	-1 723	-1 597	-1 470	-1 343	168
7,5%	-2 075	-1 712	-1 592	-1 471	-1 350	-1 229	209
8,0%	-1 933	-1 587	-1 472	-1 357	-1 242	-1 126	244
8,5%	-1 803	-1 473	-1 363	-1 253	-1 143	-1 033	275

Best case - 6% leie | Avkastningskrav i kommunen vs. effektivisering

Årlig snitt effektiviseringsbesparelse før KPI-just (mNOK)

	0	30	40	50	60	70	113
3,0%	-2 652	-2 050	-1 850	-1 649	-1 448	-1 248	-385
3,5%	-2 414	-1 850	-1 661	-1 473	-1 285	-1 097	-287
4,0%	-2 201	-1 670	-1 493	-1 316	-1 139	-962	-201
4,5%	-2 009	-1 508	-1 342	-1 175	-1 008	-842	-125
5,0%	-1 835	-1 363	-1 206	-1 049	-891	-734	-58
5,5%	-1 679	-1 233	-1 084	-936	-787	-638	1
6,0%	-1 538	-1 116	-975	-834	-693	-552	53
6,5%	-1 411	-1 010	-876	-743	-609	-475	99
7,0%	-1 295	-914	-787	-660	-534	-407	139
7,5%	-1 191	-828	-707	-587	-466	-345	175
8,0%	-1 096	-750	-635	-520	-405	-290	206
8,5%	-1 009	-680	-570	-460	-350	-240	233

Sensitivitetsberegning

Et rasjonale for å selge ut all eiendom til en privat aktør og leie tilbake, kan være antagelsen om en betydelig effektivisering i drift og forvaltning av eiendommene, sammenlignet med kommunal drift. I vår analyse er kostnader til FDVU holdt utenfor, ettersom investorer forutsetter 3N som eneste aktuelle leiemodell. FDVU må derfor fortsatt ligge i kommunen, og transaksjonen fremstår som et rent finansielt initiativ som frigjør kapital. Vi har sett på hvilken effektivisering av FDVU som teoretisk måtte til sammenlignet med dagens nivå for at tiltaket med sale-leaseback skulle gitt økonomisk gevinst. PwC har ikke tatt stilling til realismen, forsvarligheten av, eller hvordan en eventuell effektivisering skal gjennomføres. Vi observerer samtidig at i Bodø kommune var 63% av de budsjetterte FDVU-kostnadene for 2025 knyttet til personell, slik at en effektivisering kan vise seg å være vanskelig uten å kutte mange årsverk.

Matrisene til venstre er en sensitivitetmatrise som viser kommunens netto nåverdi av tiltaket, hvor positive tall betyr «lønnsomt». X-aksen er årlig, gjennomsnittlig reduksjon av FDVU i kommunen sammenlignet med dagens nivå, fra 0 til 189 mNOK i reduksjon i årlige FDVU-kostnader og effekten av dette på netto nåverdi. Y-aksen viser kommunens avkastningskrav på tiltaket, som i utgangspunktet er satt lik kommunens kapitalkostnad. Alt annet likt vil et høyere avkastningskrav gjøre kontantstrømmer i fremtiden mindre verdt, som i denne beregningen vil si at en økning av avkastningskravet vil gjøre salgsprovenyet kommunen får tidlig, altså positiv kontantstrøm, mer verdt, sammenlignet med de økte kostnadene, altså negativ kontantstrøm i fremtiden. Utgangspunktet har rød ramme: 5,5% avkastningskrav i kommunen, og ingen effektivisering.

Sensitivitetmatrisen øverst til venstre viser at i Base Case Scenario med husleie fra AS-et satt til 7% og avkastningskrav i kommunen på 5,5%, vil en effektivisering (reduksjon i årlige kostnader) av FDVU i kommunen med 188,4 mNOK akkurat være lønnsomt. Dette vil jo naturlig nok være umulig da budsjetterte kostnader til FDVU relatert til formålsbygg for 2025 er 155,5 mNOK.

Sensitivitetmatrisen nederst til venstre viser at i Best Case Scenario med husleie fra AS-et satt til 6% og avkastningskrav i kommunen på 5,5%, vil en effektivisering (reduksjon i årlige kostnader) av FDVU i kommunen på 113 mNOK være break-even for lønnsomhet.. Samtidig vil en eventuell effektivisering av FDVU, når dette ansvaret blir værende i kommunen, være en problemstilling helt frikoblet fra om kommunen skal eie eller leie bygg.

Sensitivitetsanalyser: Break-even av tiltaket ville krevd en årlig avkastning på investert kapital på over 20% i base case

Base case - 7% leie |Sensitivitet avkastning på overskuddskapital

Årlig snitt avkastning på overskuddskapital etter gjeldsnedbetaling								
	5%	10%	15%	20%	25%	30%	35%	
Avkastningskrav (%)	3,0%	-3 789	-2 685	-1 582	-478	626	1 730	2 834
	3,5%	-3 469	-2 435	-1 401	-367	668	1 702	2 736
	4,0%	-3 181	-2 211	-1 240	-269	702	1 673	2 644
	4,5%	-2 922	-2 009	-1 096	-183	730	1 643	2 556
	5,0%	-2 688	-1 828	-968	-107	753	1 613	2 474
	5,5%	-2 477	-1 665	-853	-41	771	1 583	2 395
	6,0%	-2 286	-1 518	-750	17	785	1 553	2 321
	6,5%	-2 112	-1 385	-658	69	796	1 523	2 250
	7,0%	-1 955	-1 266	-576	113	803	1 493	2 182
	7,5%	-1 813	-1 158	-502	153	808	1 463	2 118
	8,0%	-1 683	-1 060	-436	187	810	1 434	2 057
	8,5%	-1 565	-971	-377	217	811	1 405	1 999

Best case - 6% leie | Sensitivitet avkastning på overskuddskapital

Årlig snitt avkastning på overskuddskapital etter gjeldsnedbetaling								
	5%	10%	15%	20%	25%	30%	35%	
Avkastningskrav (%)	3,0%	-2 213	-1 113	-14	1 085	2 184	3 283	4 382
	3,5%	-2 003	-973	57	1 087	2 117	3 146	4 176
	4,0%	-1 814	-848	119	1 086	2 052	3 019	3 986
	4,5%	-1 645	-736	173	1 082	1 991	2 901	3 810
	5,0%	-1 493	-636	220	1 077	1 933	2 790	3 646
	5,5%	-1 356	-547	261	1 069	1 878	2 686	3 495
	6,0%	-1 233	-468	296	1 061	1 825	2 589	3 354
	6,5%	-1 121	-397	327	1 050	1 774	2 498	3 222
	7,0%	-1 021	-334	353	1 039	1 726	2 413	3 099
	7,5%	-930	-277	375	1 027	1 680	2 332	2 984
	8,0%	-847	-227	394	1 015	1 635	2 256	2 877
	8,5%	-773	-181	410	1 001	1 593	2 184	2 776

Forventet avkastning og sensitivitetsanalyse

Vårt mandat har ikke vært å anbefale en plassering eller forvaltning av eventuell overskuddskapital etter salget. Dette er en kompleks problemstilling med hensyn til risiko, avkastningskrav, alternativ bruk, og kommunens strategiske prioriteringer, som bør utredes grundig og oppnå bred politisk forankring før implementering. Vi må samtidig ta en viss stilling til at kommunen i denne modelleringen vil sitte igjen med betydelig overskuddskapital etter at gjeld er nedbetalt.

Etter nedbetaling av gjeld vil et restbeløp på om lag 1 155 millioner kroner kunne investeres langsiktig. Det forutsettes at kommunen mottar en årlig utbetaling tilsvarende 3 prosent av investert kapital, altså om lag 34,65 millioner kroner. Dette gir en realavkastning på om lag 0,5 prosent, etter fradrag for en antatt inflasjon på 2,5 prosent, og før fratrekk av eventuelle forvaltningskostnader.

Valget av 3 prosent som forventet årlig avkastning bygger på historiske resultater fra Statens pensjonsfond utland (SPU). Over de siste 20 årene har SPU's obligasjonsportefølje hatt en gjennomsnittlig årlig avkastning på rundt 3 prosent. Denne referansen er lagt til grunn ettersom Bodø kommunes finansreglement fastslår at kommunens midler skal forvaltes på en måte som gir tilfredsstillende avkastning, uten at det innebærer vesentlig finansiell risiko. Innenfor dette rammeverket anses investeringer i obligasjoner som å representere «akseptabel risiko».

Sensitivitetsanalysen viser imidlertid at det kreves en vesentlig høyere avkastning for å forsvare de økte kostnadene knyttet til base-case-scenarioet. For en investert kapital på 1 150 millioner kroner må gjennomsnittlig årlig avkastning overstige 20 prosent for å oppnå et nåverdiresultat i balanse, gitt et avkastningskrav på 5,5 prosent som grunnlag for NNV-beregningen. Å oppnå over 20 prosent avkastning år etter år er usannsynlig, og innebærer å ta betydelig risiko, og sannsynlighet for økonomisk tap er stor.

I best-case-scenarioet, hvor husleien er basert på en yield på 6 prosent, reduseres kravet, men det forblir urealistisk høyt. Her må den årlige gjennomsnittlige avkastningen på egenkapitalen, etter nedbetaling av gjeld, overstige 13 prosent for å kompensere for kostnadsnivået – alt annet likt.

Break-even av tiltaket som følge av avkastning fra overskuddskapital fremstår urealistisk, risikabelt og krevende å få til i praksis. Til sammenligning har gjennomsnittlig årlig avkastning for norske aksjer de siste 40 år vært ca. 10%.

Kontantstrømsanalysen for de to scenarioene viser at kommunens netto nåverdi, etter hensyntatt husleie fra AS-et, er negativ. Løsningen er dermed ikke lønnsom i noen av scenariene

Salget gir en umiddelbar nedbetaling av gjeld, men over tid vil husleiekostnadene overstige summen av rentebesparelser, reduserte avdrag og mulige utbytter. Med andre ord vil en slik løsning ikke være lønnsom og vil også svekke kommunens økonomi. I base-case scenariet er husleien høyere enn de årlige reduserte kostnadene korrigert for avkastning på overskudd fra salg, over hele perioden. I best-case scenario med 6% husleie er det kun de tre første år som gir en positiv kontantstrøm for Bodø kommune – før kurven snur de resterende årene.

Effekten av gjeldsnedbetaling (lik i begge scenarier): Salgsinntekter fra formålsbyggene brukes til å nedbetale kommunens gjeld, noe som gir lavere årlige renteutgifter og redusert minimumsavdrag. Etter nedbetalt gjeld tilknyttet formålsbygg, kan overskudd fra salg eventuelt investeres. Basert på kommuneloven § 14-18 er forholdet mellom gjeld og bokført verdi av avskrivbare driftsmidler beregnet til 90 %, basert på bokført verdi av formålsbygg per 31.12.24 og estimert gjeldsnedbetaling. De årlige avskrivningene for eksisterende formålsbygg er oppgitt til 192,9 millioner NOK i 2025, med en gradvis reduksjon til 181 millioner NOK i 2026. Analysen legger til grunn en jevn, årlig nedgang i avskrivningsbeløp, da den kun fokuserer på minimumsavdrag knyttet til formålsbyggene. Dette innebærer at besparelsene knyttet til minimumsavdrag, i likhet med rentebesparelsene, reduseres gradvis over tid.

Effekten av utbytte fra AS-et til kommune: Aksjeselskapet vil møte betydelige utfordringer med å håndtere renter og avdrag i de første årene, spesielt med den kontantbeholdningen som er lagt til grunn. Vi har estimert AS-ets kontantstrøm basert på egenkapitalfinansiering og lånebehov, der husleieinntektene er beregnet med en forutsetning om hhv. 7% og 6% yield på investeringsbeløpet og en årlig indeksjustering på 2,5 %. Under disse forutsetningene tilsier økonomien i AS-et at de kan utdele utbytte etter hhv. 6 og 17 år.

Avkastningskrav for beregning av NNV: Formålet er å verdsette kommunens inkrementelle netto kontantstrøm etter et salg med tilbakeleie – det vil si husleie fratrukket rentebesparelser, redusert minimumsavdrag og eventuelle utbytter fra AS-et. Diskonteringsrenten skal derfor speile kommunens egen kapitalkostnad og risikoen i disse kontantstrømmene, ikke investorers eiendomsyield. Vi legger til grunn en nominell diskonteringsrente på 5,5 prosent som et representativt avkastningskrav for kommunen. Dette er konsistent med at analysen er utarbeidet i løpende kroner og at husleien KPI-justeres årlig. Samme sats anvendes på hele den inkrementelle kontantstrømmen, slik at sammenligningen mellom økt husleie og besparelser fra gjeldsreduksjon blir metodisk riktig. For å teste robustheten er alternative beregninger vist i sensitivitetsmatrisene på de to foregående sidene.

Konklusjon: Analysen viser at en 3N-modell, slik forutsetningene står i dag, ikke er økonomisk bærekraftig for Bodø kommune. Kombinasjonen av husleie som må settes over «normal yield» for å dekke høye lånekostnader i AS-et, og at kommunen fortsatt bærer fullt FDVU-ansvar, gir samlet en negativ effekt over tid. Markedsmessig yield for kommunale formålsbygg i Bodø vurderes å ligge over 6 prosent, men husleie som tilsvarer mer enn 7–8 prosent av investeringskostnadene anses normalt ikke rimelig eller markedsmessig. Med 80 prosent belåning og 25 års avdrag krever likevel bankmessige hensyn en høyere startleie enn «normal yield», særlig i startårene.

Investorinnspill tilsier at triple-net (3N) er den eneste aktuelle leiemodellen. Alternative modeller (2N/1N/gross) med eieransvar for deler av FDVU vil enten ikke aksepteres, eller utløse betydelige risikopåslag i leien. 3N kan dermed gi lavest leiekostnad fordi investorer ikke priser inn FDVU-risiko, men kommunen må forvente at faktiske FDVU-kostnader kan øke relativt til dagens nivå for å møte investorers krav til vedlikeholdsstandard.

Base case gir negativ netto nåverdi, og realistiske justeringer som høyere FDVU under 3N vil forverre resultatet. Ytterligere scenarioanalyser fremstår derfor unødvendige

Forutsetninger knyttet til FDVU-kostnader

I vår base case har vi, for å isolere effektene, forutsatt uendrede FDVU-kostnader i begge scenarier (as-is og to-be), og inkludert kommunens besparelser fra lavere renteutgifter og reduserte minimumsavdrag.

Bodø kommune har et betydelig vedlikeholdsetterslep, og under en triple-net-leiemodell vil AS-et og dets eiere normalt kreve fullt ut oppfylt vedlikeholdsansvar før inngåelse av leieavtale, og løpende i tråd med kontrakt og tekniske standarder. I praksis vil dette innebære en realisering av tidligere utsatte tiltak og dermed betydelig høyere FDVU-kostnader enn lagt til grunn i vår base case, hvilket ytterligere svekker økonomien i tiltaket.

Dersom det i stedet legges til en modell der vedlikeholdsansvaret helt eller delvis overføres til utleier, må effektiviseringsgevinsten være vesentlig større for å kompensere for økt risikopådrag, marginpåslag og utleiers høyere kapitalkostnad, samt prising av livssyklus- og tilstandsrisiko i husleien. 3N-modellen er etter vår forståelse uansett den eneste modellen markedet vil akseptere og ligger til grunn for beregningene

Siden vår base case allerede indikerer negativ NNV, og realistiske justeringer av forutsetningene – herunder en mer korrekt gjenspeiling av vedlikeholdsbehovet – vil forverre kommunens kontantstrøm ytterligere, vurderer vi at det ikke har hensikt å utvikle flere varianter av regnestykkene på nåværende tidspunkt.

Forutsetninger knyttet til bruk av salgsproveny fra eiendomssalg

Vårt mandat er å vurdere de økonomiske konsekvensene for Bodø kommune av salg-og-tilbakeleie isolert sett. I våre beregninger har vi lagt til grunn at deler av salgsprovenyet brukes til å nedbetale hele kommunens gjeld tilknyttet formålsbygg, fordi dette gir en sikker og forutsigbar gevinst: lavere renteutgifter og lavere lovpålagte minimumsavdrag, fra dag én. Å bruke midlene til alternative plasseringer heller enn nedbetaling av gjeld tilknyttet formålsbygg eller prosjekter innebærer vesentlig høyere risiko. For å komme bedre ut enn den sikre rentebesparelsen må kommunen oppnå jevnt over høyere og stabil avkastning etter kostnader enn lånerenten og den KPI-justerte husleien, gjennom mange år. Det er viktig å vurdere alternativkostnadene ved bruk av frie midler, og disse spørsmålene bør utredes i en egen prosess.

Det forutsetter at kommunen tar betydelig markeds- og likviditetsrisiko med midler som er ment å finansiere velferdstjenester. Slike plasseringer gjør kommunen til en gearret investor (beholder deler av gjelden, men kjøper finansielle eiendeler), noe som kan gi budsjettkutt eller økte gebyrer ved verdifall. I tillegg kan dette komme i konflikt med forsiktighetskrav i finansreglementet og svekke kredittratingen, som igjen kan tenkes å øke fremtidige lånekostnader.

Lavrisikoalternativer (bankinnskudd, korte renter, statsobligasjoner) vil heller ikke realistisk overgå kommunens lånekostnad og husleievekst over tid, og endrer derfor ikke konklusjonen.

Siden base case allerede viser negativ netto nåverdi og mer realistiske justeringer (herunder økte FDVU-kostnader) forverrer bildet, vurderer vi at det ikke er faglig hensiktsmessig å presentere scenarier som forutsetter økt risikotaking med offentlige midler. Eventuelle vurderinger av alternativ investeringsstrategi bør i stedet behandles i en separat prosess med tydelig avklaring av mål, risikotoleranse og rammeverk. Kommunen må som utgangspunkt vurdere en eventuell investering opp mot de aktuelle bestemmelsene i kommuneloven, finansreglement og økonomireglement. Vi viser ellers til kapittel tre.

En kapitalstruktur med 100% egenkapital i AS-et vil endre kontantstrømmen til vesentlig ugunst for Bodø kommune

Effekt av at co-investor finansierer 49 prosent med egenkapital og aksjeselskapet EK-finansierer eiendomsvertakelsen

Dersom overtakelsen av formålsbygg-porteføljen i AS-et finansieres med egenkapital i stedet for lån, endres kontantstrømsdynamikken vesentlig til ugunst for Bodø kommune.

Transaksjonelt vil kommunen tingsinnskytte 100 prosent av eiendomsverdiene i selskapet og deretter selge 49 prosent av aksjene til co-investor. Kommunens kontantproveny blir da i praksis begrenset til verdien av aksjesalget – om lag 49 prosent av porteføljeverdien – i stedet for 90 prosent som i base case med gjeldsfinansiert kjøp. Dette gir betydelig lavere gjeldsreduksjon i kommunen og dermed klart mindre besparelser i renter og minimumsavdrag, samtidig som husleiekostnaden under 3N-kontrakten er uendret. Resultatet er at den inkrementelle kontantstrømmen og nåverdien for kommunen blir svakere enn i base case.

For AS-et innebærer egenkapitalfinansiering høyere fri kontantstrøm (ingen renter/avdrag) og potensial for tidligere og større utbytte. Bodø kommune vil imidlertid bare motta 51 prosent av slike utbytter, og den økte utbyttekapasiteten oppveier ikke bortfallet av kommunens rentebesparelser og reduserte minimumsavdrag. I tillegg forutsetter modellen at co-investor tilfører om lag 2,8–2,9 mrd. kroner i kontant egenkapital, noe som i lys av dialogene med aktuelle investorer vurderes som lite realistisk. Samlet vurdert svekker en slik egenkapitalmodell kommunens økonomiske rasjonale og fremstår som lite gjennomførbar sammenlignet med base case.



Juridiske vurderinger

Juridisk analyse - Sammendrag

Overordnet om den juridiske analysen. Ved overdragelse av fast eiendom fra kommune til AS-et er det en rekke juridiske forhold som må analyseres og vurderes. I pkt. 3.1 redegjør vi nærmere for de forutsetninger som vi har lagt til grunn i vår vurdering og som etter PwC sitt syn ikke krever en nærmere analyse. De juridiske analysene som omtales nærmere i vår rapport er håndtering av eiendomsoverdragelsen fra et skatte- og avgiftsmessig perspektiv, samt håndtering av offentligrettslige skranker i kommuneloven. Analysen vil peke på sentrale vilkår for og virkninger av eventuell virksomhets-overdragelse i henhold til arbeidsmiljøloven, samt gi en indikasjon på om sale-leaseback vil gi økt arbeidsrettslig handlingsrom for effektivisering knyttet til FDVU. I Del 1 har PwC gjennomført en analyse av ulike modeller for salg med tilbakeleie av formålsbygg i Bodø kommune. For den juridiske analysen vil valg av modell som utgangspunkt ikke være avgjørende for de fleste problemstillingene PwC har vurdert. Organisering av FDVU vil likevel være sentralt for de arbeidsrettslige forholdene.

Kommuneloven setter ingen absolutte skranker for valg av modell for eierskap av eiendom eller for disponering av overskudd. Kommuneloven gir rammeverket for kommunens økonomiforvaltning. Økonomiforvaltningen skal være *langsiktig*, kommunens virksomhet mv. skal utvikles gjennom *samordnede og realistiske planer*, og finans- og gjeldsforvaltningen skal være *uten vesentlig finansiell risiko*. Finansiering, organisering og disponering av salgsvederlag må vurderes konkret. Når det gjelder disponering av vederlag fra salg av anleggsmidler tilhører vederlaget investeringsregnskapet og ikke driftsregnskapet. Vederlaget kan derfor ikke direkte forbrukes til drift.

Øvrige forhold i juridisk analyse:

Det vil ikke være fritak for skatteplikt for utleie av fast eiendom fra AS.

Utgangspunktet er at kommuner har fritak fra skatteplikt i medhold av skatteloven § 2-30. Et AS er derimot som hovedregel skattepliktig. Skattesatsen er p.t. 22 % som anvendes på skattepliktig resultat. Selve omorganiseringen fra kommune til AS utløser ikke skatt, så lenge overdragelsen gjelder fast eiendom som er innenfor kommunens område. Dette uavhengig av om overdragelsen skjer som tingsinnskudd (egenkapitalinnskudd), eller salg til AS. Skattemessige forhold omtales ikke nærmere i den juridisk analysen, men skatteberegning inngår som en del av den økonomiske analysen i kapittel 2.

Et salg med tilbakeleie vil ikke utløse kostnader knyttet til merverdiavgift.

Forutsatt at overføring til AS-et ikke medfører endret bruk av en eiendom vil eierskap i AS-et eller kommune i seg selv være avgiftsnøytralt. Dette forutsetter frivillig registrering i Merverdiavgiftsregisteret for utleie i AS-et, samt at det inngås avtale om overføring av justeringsforpliktelser og -rettigheter (justeringsavtaler).

Det foreligger ikke arbeidsrettslig virksomhetsoverdragelse ved overføring av formålsbygg etter 3N-modellen. Modellen gir heller ikke i seg selv økt arbeidsrettslig handlingsrom knyttet til eventuelle effektiviseringstiltak.

Transaksjonen vil utløse dokumentavgift. Vår vurdering er at transaksjonen vil utløse dokumentavgift tilsvarende 2,5 % av salgssum (markedsverdi).



3.1. Forutsetninger for juridisk analyse

Forutsetninger for juridisk analyse

Det følger av Del 1 av vår rapport at 3N-modellen er vurdert som den eneste aktuelle modellen for sale-leaseback. Modellen forutsetter at det kun er formålsbygg som overføres til AS og at kommunen selv skal sørge for FDVU på samme måte som i dag. For den juridiske analysen vil valg av modell som utgangspunkt ikke være avgjørende for de fleste problemstillingene PwC har vurdert. Organisering av FDVU vil likevel ha sentral betydning for de arbeidsrettslige forholdene. PwC har ved de juridiske analysene tatt utgangspunkt i 3N-modellen.

Det er i henhold til EØS-avtalen ikke anledning til å gi virksomhet som driver økonomisk aktivitet særlige fordeler som følge av statens eller kommunens eierskap. Det betyr at det er forbudt å gi et kommunalt eid AS en økonomisk fordel som vrir eller truer med å vri konkurransen i markedet. For å sikre at salg av offentlig eid eiendom ikke innebærer ulovlig statsstøtte, må kommunen eller staten følge retningslinjer fra EFTAs overvåkningsorgan (ESA) for å sikre at eiendommen selges til markedspris. PwC legger til grunn at salg av eiendom vil skje til markedspris og gjennomføres i tråd med retningslinjene fra ESA.

I vår analyse har vi lagt til grunn at overdragelse av formålsbygg vil utløse dokumentavgift. Forutsetningen for denne konklusjonen er at vi har lagt til grunn at grunnbokshjemmel må overføres til AS-et på grunn av finansiering i AS-et.

Gjennom møter med Bodø kommune har PwC avklart at det ikke er hensiktsmessig å vurdere fordeler og ulemper for ulike selskapsstrukturer da det pr. dags dato kun er aktuelt med et partnerskap/en investor og det er ikke ansett som hensiktsmessig å vurdere organisering av eiendom i ulike AS.

PwC har fått i oppdrag å vurdere om et salg med tilbakeleie av kommunale formålsbygg kan bidra til å styrke Bodø kommunes økonomi ved å redusere kommunens kostnader. Underveis i arbeidet har det i møter blitt reist spørsmål om hvordan man skal behandle oppføring av nye formålsbygg etter et eventuelt salg til AS-et. Ettersom dette temaet ligger utenfor det mandatet PwC har fått, er det ikke nærmere vurdert i denne rapporten. Vi gjør imidlertid oppmerksom på at overdragelse av nye formålsbygg vil kunne reise flere særskilte problemstillinger som bør vurderes konkret.

Ved inngåelse av sale-lease-back avtaler er det som nevnt knyttet til den økonomiske analysen sentralt for behandling av skatt, merverdiavgift og regnskap om avtalen er å anse som operasjonell leasing eller finansiell leasing. Det må vurderes konkret om en sale-leaseback-avtale skal anses som et regulært utleieforhold eller om avtalen er å anse som et salg på avbetaling (finansiell leasing). Et ordinært utleieforhold kan gi grunnlag for en frivillig registrering slik at utleier kan ha fradragsrett for inngående merverdiavgift.

Det enkelte avtaleforholdet må vurderes konkret. Det vil normalt foreligge et utleieforhold i skatte- og avgiftsmessig forstand der hvor kommunen *ikke skal* overta eller kun har *rett* til å overta eiendommen ved utløpet av leieperioden. Hvor det foreligger en *plikt* til å overta eiendommen ved utløpet av leieperioden, vil det normalt foreligge salg på avbetaling. Det regnskapsmessige skille mellom operasjonell og finansiell leasing er ikke lik det skatte- og avgiftsmessige.

PwC forstår det slik at vilkårene knyttet til eventuelle sale-leaseback-avtaler ikke er endelige avklart, men PwC har i våre vurderinger forutsatt at avtalene kan klassifiseres som operasjonelle. PwC anbefaler at vilkårene i avtaleverk vurderes grundig og konkret før eventuelle avtaler inngås.

3.2. Resultat av juridisk analyse



Hva er en virksomhetsoverdragelse i arbeidsrettslig og/eller merverdiavgiftsmessig forstand?

Arbeidsrettslig virksomhetsoverdragelse

I henhold til arbeidsmiljøloven § 16-1 må følgende tre vilkår være oppfylt for at det skal foreligge en virksomhetsoverdragelse:

1. Overdragelsesvilkåret: En virksomhet eller del av virksomhet må overføres til ny arbeidsgiver
2. Enhetsvilkåret: Overføringen må gjelde en selvstendig økonomisk enhet
3. Identitetsvilkåret: Virksomheten som overføres må i det vesentlige være i behold etter overdragelsen

Vurderingen av om ovennevnte vilkår er oppfylt må gjøres konkret og vil blant annet avhenge av hvilke innsatsfaktorer som kjennetegner virksomheten (kapital/aktivaintensiv, arbeidskraftintensiv mv.) og om de sentrale deler av den aktuelle virksomheten anses overført. For virksomhet som kjennetegnes både av arbeidskraft og aktiva, og hvor kun enkelte deler overføres, må det gjøres en konkret helhetsvurdering av om det som overføres oppfyller vilkårene.

Virkningene av at det foreligger en arbeidsrettslig virksomhetsoverdragelse vil blant annet være at de prosessuelle reglene i arbeidsmiljøloven kapittel 16 og tariffavtaleverk får anvendelse, herunder plikt til å informere og drøfte med tillitsvalgte. Berørte ansatte får sine ansettelsesforhold overført til ny arbeidsgiver og vil som utgangspunkt beholde sine vilkår, samt ha rett til å reservere seg mot overdragelse av sitt ansettelsesforhold til ny arbeidsgiver. Dersom ansatte utøver reservasjonsrett vil den klare hovedregelen være at den berørte ansattes ansettelsesforhold opphører med virkning fra overdragelsestidspunktet.

En virksomhetsoverdragelse vil ikke i seg selv utgjøre saklig grunn til nedbemanning/reduksjon av stillinger, men kan i noen tilfeller tenkes å medføre overtallighet hos ny arbeidsgiver som kan gi slik saklig grunn. Dette må vurderes konkret.

Merverdiavgiftsrettslig virksomhetsoverdragelse

Omsetning av varer og tjenester som ledd i overdragelse av en virksomhet eller deler av denne til en ny innehaver, er fritatt for merverdiavgift, jf. merverdiavgiftsloven § 6-14. I korte trekk innebærer det at selger ikke skal beregne merverdiavgift ved salg av virksomheten.

Hvorvidt det foreligger en virksomhetsoverdragelse beror på en helhetsvurdering, hvor følgende momenter er av betydning:

- om ny eier overtar den tidligere eiers lokaler,
- fortsetter virksomhet i samme bransje, over en viss tid og på tilnærmet samme måte,
- overtar varebeholdning,
- overtar driftsmidler/inventar,
- trer inn i eksisterende kontrakter, og
- overtar ansatte mv.

De overnevnte er kun momenter i en helhetsvurdering, og en virksomhetsoverdragelse i merverdiavgiftsrettslig forstand kan fortsatt foreligge selv om ikke alle momentene er til stede. Det må også sees hen til hvilke type virksomhet som overdras og hvilke eiendeler som utgjør en naturlig del av denne virksomheten.

Dersom det som ledd i virksomhetsoverdragelsen også overdras fast eiendom, vil den delen av vederlaget som faller på eiendommen ikke omfattes av fritaksbestemmelsen. Salg kun av fast eiendom vil ikke utgjøre en virksomhetsoverdragelse.

Bruk av 3N-modellen vil ikke utgjøre en arbeidsrettslig virksomhetsoverdragelse eller gi økt adgang til effektivisering av FDVU

Overføring av formålsbygg vil isolert sett ikke utgjøre en arbeidsrettslig virksomhetsoverdragelse – ansatte vil ikke overføres til AS-et ved 3N-modell

3N-modellen er vurdert som den eneste aktuelle modellen for sale-leaseback. Modellen forutsetter at det kun er formålsbygg som overføres til AS-et. PwCs vurdering er at sale-leaseback etter 3N-modellen relativt klart ikke utgjør en virksomhetsoverdragelse i arbeidsmiljølovens forstand. Modellen vil etter vårt syn kun innebære at det overføres fast eiendom og ikke at det overdras virksomhet eller del av virksomhet fra Bodø kommune som skal videreføres i AS, da FDVU-virksomhet og virksomhet som drives i byggene (barnehage, skole e.l.) skal forbli i kommunen ved bruk av 3N-modellen.

Utnevnelse av styre (ikke ansatte i AS) og ansettelse av eventuell daglig leder i AS-et (ny stilling) vil heller ikke medføre at det forligger virksomhetsoverdragelse i arbeidsmiljølovens forstand.

Konsekvensen av dette er at Bodø kommune som arbeidsgiver ikke ensidig kan beslutte at ansatte i kommunen skal få overført sine ansettelsesforhold til AS-et gjennom reglene om virksomhetsoverdragelse. De ansatte som i dag har ansvar/arbeidsoppgaver knyttet til formålsbygg som overføres vil dermed beholde sine ansettelsesforhold i kommunen så fremst de ikke frivillig aksepterer ansettelse i AS-et. Vår erfaring er at det sjeldent er "rett frem" å oppnå slik aksept.

Overføring av FDVU til AS-et ved bruk av andre modeller vil etter omstendighetene kunne utgjøre en arbeidsrettslig virksomhetsoverdragelse

Dersom det skulle besluttes sale-leaseback etter en annen modell enn 3N, som innebærer at hele eller deler av *FDVU-driften* eller *rett til å drive virksomhet* i formålsbyggene overføres til AS-et, vil det etter omstendighetene kunne foreligge en arbeidsrettslig virksomhetsoverdragelse som må håndteres deretter. En arbeidsrettslig virksomhetsoverdragelse vil forenklet sett innebære at berørte ansatte som utgangspunkt har rett til å få videreført sine ansettelsesforhold i AS-et på samme vilkår som i dag. Ved virksomhetsoverdragelse i kommunal sektor må reglene i arbeidsmiljøloven kapittel 16 og relevant tariffavtaleregelverk følges. Ettersom bruk av andre modeller enn 3N per i dag ikke fremstår aktuelt, redegjøres det ikke i detalj for prosessen rundt eventuell virksomhetsoverdragelse i denne omgang.

Overordnede arbeidsrettslige føringer ved eventuelle tiltak knyttet til effektivisering og reduisering av FDVU-kostnader

PwCs analyse viser at effektivisering av FDVU er en sentral forutsetning for at sale-leaseback skal kunne være økonomisk gunstig sammenlignet med dagens organisering. Forvaltning og drift av eksisterende bygningsmasse gjennomføres i dag effektivt sammenlignet med andre kommuner, og det er allerede gjennomført effektiviseringstiltak knyttet til FDVU – noe som samlet sett indikerer at det kan være noe begrensede muligheter for å oppnå betydelige effektiviseringseffekter med dagens bygningsmasse. Det antas at det største potensialet for effektivisering av FDVU og reduksjon av (lønns)kostnader knyttet til dette vil aktualisere seg dersom kommunen selger boligmasse med formål om arealreduksjon.

Fra et arbeidsrettslig perspektiv vil effektivisering av FDVU prinsipielt kunne reise en rekke spørsmål knyttet til rettigheter og plikter i arbeidsforholdene, herunder arbeidsgivers adgang til eventuell nedbemanning, endringer i ansattes stillinger og arbeidsoppgaver mv.

En eventuell nedbemanning vil måtte følge reglene om oppsigelse begrunnet i virksomhetens forhold, jf. arbeidsmiljølovens kapittel 15 og tariffavtaleverk. Vår vurdering er at adgangen til nedbemanning knyttet til FDVU ikke vil være vesentlig annerledes i kommunalt datterselskap (f.eks. 51 % eierandel som gir bestemmende innflytelse) enn i kommunen. Ved en eventuell nedbemanning i et kommunalt datterselskap, vil det blant annet foreligge subsidiær plikt til å tilby berørte ansatte annet passende arbeid direkte i kommunen.

Dersom det skulle bli aktuelt å vurdere tiltak som kan få betydning for de ansattes ansettelsesforhold, vil Bodø kommune som arbeidsgiver blant annet ha plikt til å informere og drøfte dette med de tillitsvalgte så tidlig som mulig og før det tas beslutning. I tillegg må de berørte ansattes rettigheter vurderes og ivaretas i henhold til gjeldende regel- og avtaleverk. Jo mer inngripende tiltak som vurderes, jo strengere krav stilles det i praksis til arbeidsgivers "business case", saksbehandling og dokumentasjon mm.

Handlingsrommet for disponering av salgsvederlag vil bero på en konkret vurdering

Rettslig begrensning:

Kommuneloven § 14-1 gir rammeverket for kommunens økonomiforvaltning. Økonomiforvaltningen skal være *langsiktig*, kommunens virksomhet mv. skal utvikles gjennom *samordnede og realistiske planer*, og finans- og gjeldsforvaltningen skal være **uten vesentlig finansiell risiko**.

Hva som utgjør vesentlig finansiell risiko for den enkelte kommune må vurderes konkret, og skal basere seg på kommunens størrelse og økonomiske stilling. Det vil være en lavere terskel for å konstatere vesentlig økonomisk risiko i en kommune i økonomiske vanskeligheter enn en kommune med sunn økonomi.

Som utgangspunkt skal den finansielle risikoen vurderes ut ifra den samlede porteføljen, men enkeltstående disposisjoner vil også måtte undergå en vurdering hvor disposisjonen ikke bidrar til reduksjon i risikoen i den samlede porteføljen.

Begrensninger i lånevilkår:

Utover bankenes generelle lånevilkår oppstilles det som regel særskilte vilkår i låneavtaler. Det kan således foreligge vilkår i de låneavtalene som Bodø kommune har inngått som begrenser kommunens adgang til å foreta investering i stedet for nedbetaling av gjeld ved salg av formålsbyggene.

Det vil det være nødvendig å foreta en konkret vurdering både på et rettslig og økonomisk plan. For å foreta en hensiktsmessig vurdering av de rettslige rammene i kommuneloven vil det, som redegjort for i kapittel 2, være behov for en nærmere konkretisering av en alternativ investeringsstrategi. Det samme vil gjelde for vurdering opp mot kommunens finansreglement. En eventuell vurdering av alternativ investeringsstrategi bør på den bakgrunn behandles i en separat prosess.

Bodø kommune sitt finansregelverk:

Ut over de rettslige begrensningene som kommuneloven oppstiller, kan kommunenes finansregler oppstille ytterligere retningslinjer for hvordan kommunen skal forvalte kommunens likviditet, langsiktige finansielle aktiva og gjeld.

Bodø kommune har gjennom sitt finansreglement oppstilt retningslinjer som kan ha betydning for kommunens adgang til å investere vederlaget fra salg av formålsbyggene til annet enn nedbetaling av gjeld.

Reglementets kapittel 3 regulerer Bodø kommunes risikoprofil, og lyder som følger:

«Kommunens finansportefølje skal forvaltes som en helhet hvor en søker å oppnå lavest mulig netto finansutgifter over tid med en akseptabel risiko».

I avveining mellom økt avkastning og redusert risiko foretrekkes redusert risiko.»

Det skal ved avveining for å oppnå den overordnede målsetningen om å ha lavest mulig netto renteutgifter legges større vekt på redusert risiko enn høy avkastning. Ved en eventuell investering i finansmarkedet bør det foretas en vurdering om en slik disposisjon er i overensstemmelse med Bodø kommunes finansreglement.

Rettslige utgangspunkt for avgiftsmessige forhold som må ivaretas ved overdragelse av fast eiendom

Salg av fast eiendom er unntatt merverdiavgift

Salg av fast eiendom er unntatt merverdiavgift. Det vil si at det ikke er merverdiavgift ved salg av fast eiendom og at det følgelig heller ikke er fradragsrett for anskaffelser knyttet til fast eiendom som skal selges. Anskaffelser til bruk på eiendom som benyttes til egen avgiftspliktig eller kompensasjonsberettiget virksomhet er fradragsberettiget på visse vilkår.

Utleie av fast eiendom til avgiftspliktig eller kompensasjonsberettiget virksomhet kan på visse vilkår frivillig registreres og anses som fradragsberettiget virksomhet

Dersom et selskap skal leie ut fast eiendom til avgiftspliktige eller kompensasjonsberettiget leietaker kan selskapet frivillig registrere seg etter merverdiavgiftsloven § 2-3 og oppnå fradragsrett for inngående mva knyttet til disse eiendommene etter de ordinære fradragsreglene. Omfanget av fradragsretten må som ellers vurderes konkret.

Som hovedregel skal det betales dokumentavgift ved tinglysing av dokument som overfører hjemmel til fast eiendom.

Dokumentavgiften utgjør 2,5 % av markedsverdien av eiendommen på overskjøtingstidspunktet. Det gjelder flere fritak fra dokumentavgiftsplikten, herunder ved visse former for omorganisering. Slike fritaksregler får ikke anvendelse i denne saken. Konsekvensen er at det må betales dokumentavgift ved tinglysing av skjøte.

Ved overføring av eiendom må det undersøkes om det er knyttet en justeringsforpliktelse eller justeringsrett til eiendommen

Ved overføringer av eiendom må det undersøkes om det er knyttet en justeringsforpliktelse eller justeringsrett til eiendommen. Justeringsreglene for fast eiendom innebærer 10 års "bindingstid" på inngående merverdiavgift knyttet til såkalte kapitalvarer. En kapitalvare er alle påkostninger på minimum NOK 400 000. Merk at det må være utført fysiske arbeider på eiendommen. Inngående merverdiavgift må som utgangspunkt justeres (tilbakebetales) ved overdragelse av fast eiendom.

Justeringsforpliktelse eller justeringsrett kan på nærmere vilkår overtas av overtaker (justeringsavtale). Dette forutsetter at det foreligger en oversikt over såkalte kapitalvarer på den enkelte eiendom.

Overføring av eiendom i oppføringsfasen/tidligfase kan utløse risiko for å tape fradrag for inngående mva

Overdragelse av areal hvor det er påløpt utgifter uten at det er etablert en kapitalvare i lovens forstand medfølger en risiko for tap av fradragsrett med endelig virkning. De avgiftsmessige konsekvensene av et eventuelt salg eller annen overdragelse av fast eiendom under oppføring bør alltid vurderes nøye på forhånd.

Merverdiavgiftsrettslige forhold som kan ha betydning for NBKEs fradragsrett

Boliger med helse eller sosiale formål

Som utgangspunkt er anskaffelser til boliger ikke fradragsberettiget eller kompensasjonsberettiget. For boliger med helse eller sosiale formål foreligger det imidlertid kompensasjonsrett hvis boligene er «særskilt tilrettelagt» for helseformål eller sosiale formål, og brukeren av den aktuelle boligen har behov for en særskilt tilrettelagt bolig. Typiske boliger for slike formål er eldrebolig og rus- og psykiatriboliger.

For slike boliger har kommunen noe **bredere fradragsrett** enn en privat utleier. For kommuner er det tilstrekkelig at boligene er særskilt tilrettelagt, mens det for private utleiery stilles som vilkår at boligene er tilknyttet en personalbase som er døgkontinuerlig bemannet, og at brukerne har et behov for heldøgns omsorg og pleie.

Kommunen har imidlertid opplyst at det ved et eventuelt salg av formålsbygg til AS-et kun vil være boliger med tilknyttet personalbase som vil overdras til selskapet. Det vil under en slik forutsetning kun foreligge risiko for merverdiavgiftstap hvor slike boliger **ikke leies ut til brukere som har behov for heldøgns omsorg og pleie**, til forskjell for kommunen hvor det er tilstrekkelig for kompensasjonsrett (fradragsrett) at boligene kun er særskilt tilrettelagt.

Idrettsanlegg og kulturbygg

Kommersielle kulturarrangementer og rett til å utøve idrettsaktivitet er omsetning som **er unntatt merverdiavgiftsloven**. Hvor et kulturbygg eller idrettsanlegg utelukkende benyttes til slik aktivitet vil det ikke foreligge en rett til å fradragsføre merverdiavgift på innleie av bygg eller anlegg. AS-et vil på den bakgrunn ikke ha fradragsrett på anskaffelser med tilknytning til slike bygg eller anlegg.

Det ligger imidlertid innenfor kommunens kompensasjonsrett å bruke kulturbygg til **ikke kommersielle kulturtiltak**. Det samme gjelder for **utlån** av idrettsanlegg. Hvor slike bygg eller anlegg fullt ut brukes til slike formål, eller hvor det i bygget eller anlegget er en kombinert bruk mellom merverdiavgiftsunntatt bruk og ikke-kommersielle bruk av kulturbygg/utleie av idrettsanlegg, vil kommunen **fullt ut ha rett til merverdiavgiftskompensasjon** på anskaffelser til bruk i disse byggene/anleggene. Utleier vil derfor på samme måte ha **full fradragsrett** for de samme byggene/anleggene.

Overdragelse av eiendom fra Bodø kommune til AS-et vil ikke utløse kostnader knyttet til merverdiavgift

Forutsatt at følgende forhold ivaretas vil overdragelse av eiendom fra Bodø kommune til AS-et ikke innebære kostnader knyttet til merverdiavgift:

✓ **AS-et vil kunne oppnå samme fradragsrett for anskaffelser som Bodø kommune har pr. dags dato**

Under forutsetning av at AS-et **frivillig registreres** for utleie av bygg eller anlegg i merverdiavgiftsmanntallet, vil selskapet ha samme rett til fradrag for merverdiavgift som kommunen i en sale-leaseback-modell.

Fradragsretten for AS-et er etter disse reglene betinget av hvorvidt kommunen som leietaker benytter bygget eller anlegget i merverdiavgiftspliktig eller merverdiavgiftskompensasjonsberettiget virksomhet.

Når Bodø kommune benytter bygget eller anlegget i slik virksomhet, vil kommunen også ha rett til å kreve kompensasjon for inngående merverdiavgift på leie fra AS-et.

Det vil på den bakgrunn som utgangspunkt **ikke være av betydning** for fradragsretten om Bodø kommune leier formålsbyggene fra AS-et eller eier formålsbyggene selv.

✓ **Det må inngås nødvendige justeringsavtaler**

Dersom det identifiseres kapitalvarer (alle påkostninger på minimum NOK 400 000) knyttet til eiendommer som skal overføres fra Bodø kommune til AS-et må det inngås avtale om overtakelse av justeringsofrpliktelse for å unngå at tidligere kompensert inngående mva må tilbakebetales. Altså bør det ved overføringer av eiendom fra Bodø kommune til AS-et, undersøkes om det er knyttet en justeringsforpliktelse eller justeringsrett til eiendommene.

✓ **AS-et må søke om frivillig registrering for utleie av fast eiendom**

Under forutsetning av at AS-et **frivillig registreres** for utleie av bygg eller anlegg i merverdiavgiftsmanntallet, vil aksjeselskapet ha samme rett til fradrag for merverdiavgift som kommunen i en sale-leaseback-modell. Før det kan søkes om frivillig registrering må det være inngått bindende leieavtaler mellom AS-et og Bodø kommune.



PwCs anbefalinger

PwCs anbefalinger

PwC har på oppdrag fra Bodø kommune undersøkt om sale-leaseback av kommunale formålsbygg vil bedre kommunens økonomi. Tiltaket vil i base case ikke ha positiv effekt noen år, fordi husleiekostnaden vil være betydelig høyere enn besparelsene i renter og avdrag pluss avkastning fra overskuddskapital fra salg etter at gjelden er nedbetalt. Det vil dessuten være sannsynlig at eier og utleier pålegger Bodø kommune en nullstilling av vedlikeholdsetterslepet og et høyere vedlikeholdsnivå enn dagens vedtatte budsjettnivå tilsier. Dette vil innebære ytterligere utgifter utover det som er beregnet og forverre resultatet. Vi finner at salg og tilbakeleie av formålsbygg vil svekke Bodø kommunes økonomi og redusere det økonomiske handlingsrommet i kommunen.

Etter PwC sin vurdering er det ikke hensiktsmessig for Bodø kommune å gå videre med en prosess for sale-leaseback av formålsbygg.

PwC anbefaler at kommunen vurderer andre tiltak knyttet til f.eks. arealeffektivisering og fortetting av eiendom. Bodø kommune har betydelig mer eiendom per innbygger enn sammenlignbare kommuner, og selv en moderat reduksjon av areal vil kunne redusere kommunens utgifter knyttet til eiendom betydelig.

Denne rapport er utarbeidet for Bodø kommunes interne bruk i forbindelse med Konsulentbistand til utredning av salg og organisering av kommunale eiendommer i samsvar med avtale datert 11. juni 2025.

Våre vurderinger bygger på faktainformasjon som har fremkommet i intervjuer med Bodø kommunes ansatte og i dokumentasjon som Bodø kommune har gjort tilgjengelig for oss. PricewaterhouseCoopers (PwC) har ikke foretatt noen selvstendig verifisering av informasjonen som har fremkommet, og vi inntar ikke ansvar for at den er fullstendig, korrekt og presis. PwC har ikke utført noen form for revisjon eller kontrollhandlinger av Bodø kommunes virksomhet. Rapporten inneholder materiale som er konfidensiell for Bodø kommune og PwC.

Bodø kommune har rett til å benytte informasjonen i denne rapporten i sin virksomhet, i samsvar med avtalen mellom Bodø kommune og PwC. PwC påtar seg ikke noe ansvar for tap som er lidt av Bodø kommune eller andre som følge av at vår rapport eller utkast til rapport er distribuert, gjengitt eller på annen måte benyttet i strid med disse bestemmelsene eller avtalen. Ved deling av hele eller deler av rapporten skal Bodø kommune sikre at enhver ansvarsfraskrivelse PwC har inkludert eller senere ønsker å inkludere i rapporten, blir gjengitt i sin helhet i alle eksemplarer som deles. Bodø kommune får rettighetene til resultatet av oppdraget når betaling har skjedd, mens PwC beholder opphavsrett og alle andre immaterielle rettigheter til alt bakgrunnsmateriale, herunder, men ikke begrenset til, ideer, konsepter, modeller, informasjon og know-how som er utviklet i forbindelse med vårt arbeid. Bodø kommune kan ikke videreutvikle resultatet under PwC logo.

Enhver handling som gjennomføres på bakgrunn av vår rapport foretas på eget ansvar.