



■ **MER POLITI.** I 2009 økte regjeringen studentopptaket fra 360 til cirka 550, og i 2010 til 720, skriver Grete Faremo. Foto: Håkon Mosvold Larsen, NTB Scanpix

r fra Høyre

løsninger. Svak kapasitet i flere distrikter er avhjulpet med styrking av særorganene.

Med færre, men sterkere distrikter får vi operasjonssentraler som kan håndtere langt flere og større hendelser. Vi kan forenkle de administrative løsningene og sikre at etatens tjenestemenn- og kvinner har gode, effektive verktøy for å løse sine oppgaver som blir stadig mer krevende. Antall distrikter blir en viktig, politisk og faglig diskusjon som vi må komme tilbake til. Et godt politi er viktig for folks trygghet. Bred politisk enighet om fremtidig distriktsstruktur er en styrke. Færre distrikter, men et sterkere nærpolit er målet.

Det tar tre år å utdanne nye politifolk i Norge. Vi har et meget kompetent politikorps! I 2009 økte denne regjeringen studentopptaket fra 360 til cirka 550, og i 2010 til 720. Denne regjeringen vil øke bemanningen i politiet.

Da Bondevik II regjeringen forlot regjeringskontorene høsten 2005 var opptaket på Politihøgskolen 360. Solberg

forklarer økningen i 2004 fra 240 til 288 studenter med at effektene av politireformen i 2001 var overvurdert. Jeg konstaterer at reformen likevel ikke ble rørt av Bondevik II regjeringen, oppgaveporteføljen ble stående (se ovenfor) og «kompenserte» med 48 flere studenter. Krav om politistudie kom også først etter at de forlot regjeringskontorene. Kravet forandret seg dessuten litt fra gang til gang.

Hva ønsker et Høyre i posisjon – egentlig?

Det er tid for endringer i politiet. Jeg registrerer med glede at både politiets ledere og ansatte ser behovet og uttrykker ønske om dette. Endringsprosesser må tas på alvor og krever gjennomføringskraft langt utover selvfolgelighetene Høyres leder og andre på borgerlig side lirer av seg i disse valgkamptider.

Jeg ser frem til å legge et godt grunnlag for prosessen fremover som sikrer god involvering av ledere og ansatte i politiet.

■ **Justis- og beredskapsminister Grete Faremo (Ap)**

■ ■ ■ Olav Tryggvason var en av de første norske finansielle innovatører gjennom etablering av den norske mynt. TrønderEnergi går i hans fotspor og etablerer en ny betalingsenhet i det norske kapitalmarkedet: Foretaksfondsobligasjonen.

Trøndersk myntslaging



**KREDITT
HALVOR
HODDEVIK**

Norske kraft- og nettselskaper står overfor enorme investeringsutfordringer. Det grønne sertifikatprogrammet mellom Norge og Sverige skal sørge for at kraftproduksjonen økes med ti prosent gjennom bygging av ny fornybar produksjon i de to landene. Mye av dette tenkes levert som vindkraft. Men det blåser ikke mest og best der strømforbrukeren bor. Kraftlinjer må bygges og turbinen må betales og monteres. I tillegg kommer et enormt etterlep som følge av investeringsferie de siste 15 årene, særlig innen nettvirksomhet.

Den totale investeringsbyrden er anslått til 150 milliarder frem mot 2020. Mer enn halvparten av kraftvirksomheten i landet drives av kommunalt og fylkeskommunalt eide aksjeselskaper, de regionale kraftselskapene. Disse er ryggraden i norsk kraftvirksomhet og vil måtte ta mye av investeringene. Etter flere finanskriser er kapitalmarkedets appetitt sterkt avtagende ved gjeldsgrader over halvparten av investeringsbeløpet på nye prosjekter.

Problemet for de regionale kraftselskapene og deres eiere er derfor at kommunene ikke har titalls milliarder i egenkapital å skyte inn. Kommunene er tvert imot avhengige av vedvarende stabilt utbytte for å sikre kommunal tjenesteproduksjon. Men «arvesølvet» skal ikke selges.

Hvor skal den risikobærende kapitalen komme fra?

Med tusen år gammel trøndersk finansiell innovasjonsevne løste TrønderEnergi dette problemet rett før sommeren. De utstedte en såkalt foretaksfondsobligasjon på 850 millioner kroner. En mellomting mellom gjeld og egenkapital. Obligasjonen minner om tilsvarende utstedt av utenlandske kraftselskaper som Vattenfall og DONG. For ordens skyld nevner vi at vi har fungert som rådgiver for TrønderEnergi i prosessen.

Lånet oppstår primært ved at 750 millioner kroner i egenkapital konverteres til fondsobligasjon. Vi må anta at eierne foretrekker både økt likviditet og økt utbytteforutsigbarhet, slik dette instrumentet medfører i forhold til aksjer.

TrønderEnergis obligasjon vil sannsynligvis tjene som sjablon for mange fremtidige kraftobligasjoner

For bransjen er det viktigst at TrønderEnergi solgte 100 millioner kroner ekstra i kapitalmarkedet. Dette åpner et helt nytt og meget spennende marked for norske kraftselskaper.

Å formulere egenskapene på et slikt lån er en krevende balansegang mellom ulike, tildels motstridende, hensyn. Regnskapsmessige, skattemessige og ratingmessige spørsmål er avgjørende for hvilke egenskaper obligasjonen bør ha. TrønderEnergis obligasjon vil sannsynligvis tjene som sjablon for mange fremtidige kraftobligasjoner.

Obligasjonen har 99 års løpetid, men kan tilbakebetales på utsteders initiativ etter ti år, og deretter i femårsintervaller. Blant banker er det god kutyme på denne typen kapital å tilbakebetale gjelden ved første

anledning, men for TrønderEnergi gjelder ingen slike føringer. Det er all grunn til å anta at lånet ikke blir tilbakebetalt ved første anledning, spesielt med tanke på hvem som eier mesteparten av lånet.

I en konkurssituasjon står lånet tilbake for all annen gjeld i selskapet. Lånet er imidlertid reelt risikobærende for TrønderEnergi også i en «going-concern»-situasjon: Dersom selskapets kontantstrøm blir svak, vil kupongen ikke betales på lånet. Kupongen vil da heller ikke betales ut senere, den vil forbigås. Dette er derfor langt mer risikabel kapital enn ordinær gjeld.

Hvordan skal et slikt lån prises? Det mest naturlige er kanskje å se hen til hvordan ansvarlig kapital for banker prises. Det blir imidlertid feil, fordi bankenes obligasjoner prissettes med en sterk forventning om tilbakebetaling ved første anledning. TrønderEnergi-obligasjonen må prises med henblikk på at den ikke blir tilbakebetalt for tidlig. Samtidig er gjenvinningsverdien til kreditorer i et konkurstilfelle forventningsmessig langt bedre overfor TrønderEnergi enn en typisk bank. Prisen på ny ordinær lang gjeld til TrønderEnergi var før sommeren rundt fem prosent. Klassisk kapitalverdimetodikk forteller at egenkapital skal koste et sted mellom åtte og ti prosent. Fondsobligasjonen skal ligge et sted mellom. Obligasjonen ble plassert på 7,1 prosent rente. Det synes ganske rimelig. Prisen tilsvarende 385 basispunkter over swaprenten, knappe tre ganger rentemarginen selskapet måtte betalt på ordinær gjeld.

Trønderske myntslagere har hatt gjennomslagskraft før – vi tror det gjentar seg denne gangen.

■ *Halvor Hoddevik er rådgiver og forvalter i Rann as*

KREDITTKOMMENTAR



**GUTTORM
EGGE**



**MARIA
GRANLUND**



**HALVOR
HODDEVIK**



**LARS
KIRKEBY**



**PÅL
RINGHOLM**



**OLE EINAR
STOKSTAD**