



WORK IN PROGRESS

Memo

Svar på henvendelse fra Hans Schjær-Jacobsen

5 March 2015

To: Transportministeriet

From: Femern A/S

Transportministeriet og medlemmer af Transportudvalget har den 2. marts 2015 modtaget henvendelse fra Hans Schjær-Jacobsen omhandlende de finansielle usikkerheder ved Femern Bælt projektet.

Femern A/S har den 4. februar 2015 afholdt møde med Hans Schjær-Jacobsen, hvor han fik mulighed for at fremlægge sine synspunkter og debattere forudsætningerne for Femern Bælt-projektet.

Hans Schjær-Jacobsen gennemgår i sit notat tre økonomiske forudsætninger, som han definerer som usikre: Anlægsomkostningerne, trafikindtægterne og realrenten. Han laver i den sammenhæng en beregning, hvor han simultant hæver anlægsomkostningerne og realrenten mens han sænker trafikindtægterne. På den baggrund vurderer han, at risikoen for at projektet lider "rentedøden" bliver overhængende.

Han hævder i den forbindelse, at forudsætningerne i hovedscenariet i de finansielle analyser for Femernforbindelsen er til den optimistiske side, og at variationer i forudsætningerne derfor vil tendere til forøgelse af tilbagebetalingstiden for projektet.

Femern A/S er enig i at der er usikkerhed forbundet med bl.a. anlægsomkostningerne, trafikindtægterne og realrenten. Det er derfor, at der i den finansielle analyse fra november 2014 er fremlagt en række følsomhedsberegninger og stresstests, som har til formål at belyse, hvordan tilbagebetalingstiden påvirkes som følge af ændringer i disse forudsætninger.

Følsomhedsberegningerne for forudsætningerne anlægsomkostninger, realrente og trafikvækst er beregnet partielt. Det vil sige, at effekten på tilbagebetalingstiden af de enkelte ændringer ikke kan adderes. Det skyldes bl.a. at visse ændringer vil hænge sammen og pege i hver sin retning. Det gælder blandt andet for ændringer i trafikmængder og realrente, som begge er centrale parametre for projektet. I en situation med højere økonomisk vækst i samfundet vil både renten og trafikken typisk stige (og omvendt), hvilket trækker i hver sin retning i forhold til tilbagebetalingstiden. Derfor har Femern A/S ikke selv fremlagt en følsomhedsberegning, hvor man oplever en samtidig stigning i realrenten og et fald i trafikindtægterne.

Hans Schjær-Jacobsen erkender da også, at når der er usikkerhed om flere forudsætninger vil nogle variere til den gode side og nogle til den dårlige, så nettoresultatet er tæt på hovedscenariet. Men han hævder så, at der er "meget, der tyder på" at forudsætningerne i hovedscenariet i de finansielle analyser for Femernforbindelsen er valgt til den optimistiske

Page 1/4

side, og at variationer i forudsætningerne derfor vil tendere til at forøge tilbagebetalingstiden for projektet. Denne centrale påstand i hans indlæg er imidlertid ikke korrekt.

Han udtrykker derudover forskellige betragtninger om nogle af forudsætningerne, som gennemgås nedenfor:

Anlægsbudgettet

Hans Schjær-Jacobsen anfører, at den aktuelle usikkerhed forbundet med størrelsen af anlægsomkostningerne pt. er 8,9 mia.kr.

Det er velkendt at buddene fra entreprenørerne på de fire store tunnelkontrakter er højere end forventet. Det har isoleret set forværret projektets økonomi og presset projektreserverne. Følgende fremgår af bemærkningerne til det fremsatte forslag til anlægslov for projektet:

"Femern A/S har gennemført udbud af de fire store tunnelkontrakter, der skønsmæssigt udgør omkring 75-80 pct. af det endelige anlægsbudget for den faste forbindelse over Femern Bælt. Den 22. december 2014 afgav de prækvalificerede entreprenører deres bud. Udbudsprocessen på Femern Bælt-projektet indebærer dermed, at der kan opstilles et anlægsbudget baseret på konkrete tilbudspriser fra de prækvalificerede entreprenører. Det reducerer den efterfølgende budgetusikkerhed.

På baggrund af de indkomne prissatte bud på de fire tunnelkontrakter har Femern A/S opstillet et anlægsbudget for den faste forbindelse over Femern Bælt på 55,1 mia. kr. (2015-priser) inklusive reserver på 3,7 mia. kr. svarende til 7 pct. Budgettet omfatter også de yderligere installations- og jernbanekontrakter samt projekteringsomkostningerne m.v.

Idet de prissatte tilbud samlet set ligger markant højere end Femern A/S' skøn for anlægsudgifterne for de pågældende arbejder, gennemfører selskabet en forhandlingsdialog med entreprenørerne med henblik på at få nedbragt anlægsudgifterne".

Det anførte anlægsbudget på 55,1 mia.kr i anlægsloven rummer den fulde stigning på 8,9 mia. kr. Der er altså ikke indregnet effekten af eventuelle prisreduktioner i den kommende forhandlingsdialog. Femern A/S har i februar 2015 fremlagt en opdateret finansiel beregning, som viser at dette anlægsbudget på 55,1 mia.kr, inklusiv den fulde stigning på 8,9 mia. kr, resulterer i en tilbagebetalingstid på 39 år.

I den finansielle analyse fra november 2014 var der afsat reserver til bl.a. imødegåelse af den risiko der er i forbindelse med modtagelsen af entreprenørernes tilbud, som er en væsentlig del af risikobilledet ved ethvert anlægsprojekt. Tilbagebetalingstiden blev i november 2014 opgjort til 37 år, inkl. de afsatte ekstrareserver. I den forudgående finansielle analyse fra 2011 i forbindelse med beslutningen om at placere tunnelelementfabrikken ved Rødby blev tilbagebetalingstiden opgjort til 39 år.

Det fremgår endvidere af anlægsloven, at der vil blive foretaget en fornyet vurdering af den samlede økonomi i projektet, herunder en opdateret risikovurdering, som vil blive forelagt forligskredsen, inden de fire store tunnelkontrakter kan underskrives.

EU støtte

Vedrørende EU-støtten anfører Hans Schjær-Jacobsen, at der frygtes en reduktion i forhold til hovedscenariet, og at der er ansøgt om 25 pct. af den samlede investering.

Der er netop indsendt en ansøgning om EU-støtte til Kommissionen, hvori der søges om støtte til 25 pct. af anlægsudgifterne på kyst-til-kyst forbindelsen. Det svarer til den beregnede maksimale støtteprocent. Kommissionen har således ved flere lejligheder udpeget Femernforbindelsen som et vigtigt prioritetsprojekt i det fremtidige overordnede europæiske transportnetværk. Og Femern har hidtil i projekteringsfasen opnået de maksimale støtteprocenter fra EU.

EU har mulighed for at give op til 40 pct. støtte til grænseoverskridende jernbaneprojekter og op til 10 pct. støtte til grænseoverskridende vejprojekter i anlægsfasen. Femern A/S har beregnet og lagt til grund at de samlede anlægsudgifter til tunnelen er ligeligt fordelt mellem vej og bane. Derfor har Femern lagt til grund at maksimum af EU-støtte udgør 25 pct. Men i den finansielle analyse fra november 2014, er der forudsat en anlægsstøtte på 18 pct. og ikke 25 pct.

Personbiltrafikken

Hans Schjær-Jacobsen anfører, at udviklingen i personbiltrafikken i hovedscenariet "af flere er blevet karakteriseret som alt for optimistisk".

Trafikvæksten er beregnet i trafikprognosen "Fehmarnbelt Forecast 2014" af selskabets to tyske rådgivningsvirksomheder Intraplan Consult GmbH og BVU Beratergruppe Verkehr + Umwelt GmbH på en omfattende trafikmodel. De tyske trafikeksperter arbejder også for bl.a. det tyske forbundstransportministerium.

Trafikprognosen for Femernforbindelsen blev offentliggjort den 20. november 2014 sammen med en række bilagsrapporter og supplerende modelberegninger på alternative trafikmodeller. Alle rapporter og bilag blev lagt frem den 20. november, så offentligheden har haft mulighed for at vurdere materialet.

Hovedprognosen - Fehmarnbelt Forecast 2014 - baserer sig på den såkaldte FTC-model, der er udviklet til specifikt at beskrive trafikken på en fast Femern Bælt-forbindelse. Modellen er anerkendt af danske og tyske myndigheder.

Trafikmodellen inddrager alle væsentlige faktorer som har relevans for trafikudviklingen, herunder makroøkonomiske parametre som økonomisk vækst, befolkningstilvæksten samt bilejerskabet i de berørte lande. Desuden medtages bl.a. statistik for trafikanternes rutevalg i regionen, inklusiv færger, fly, jernbane og vej mv.

Trafikprognosen viser en forventelig årlig gennemsnitlig trafikvækst på 1,4 pct. de første 25 år efter forbindelsens åbning fordelt på 3,4 pct. for personbiler og busser og 1,3 pct. for lastbiler. Af forsigtighedsgrunde antages nulvækst i årene herefter. Samtidig beregner de tyske rådgivningsvirksomheder på deres trafikmodel et trafikspring på 54 pct. i forbindelse med forbindelsens åbning, hvilket ikke kan anses for usædvanligt.

Disse vækstrater er lagt til grund for skønnene for trafikindtægterne i den finansielle analyse. De vækstraterne, der indgår i den finansielle analyse er dermed væsentligt lavere end den faktiske historiske gennemsnitlige trafikvækst på 3,4 pct. om året over de seneste 40 år fordelt på en vækst for personbiler på 3 pct om året og for lastbiler på 5,6 pct om året.

Intraplan og BVU har løbende fulgt med i debatten i Danmark tæt efter trafikprognosens offentliggørelse i november 2014. De har analyseret alle oplysninger fra rederiet Scandlines og på den baggrund konkluderet, at de nye oplysninger ikke giver anledning til en justering af trafikprognosens konklusioner. De tyske rådgivningsfirmaer har i februar 2015 fremlagt et tillæg til deres trafikprognoser, som forklarer og uddyber denne konklusion.

Der er usikkerhed forbundet med alle langsigtsprognoser, men der er ikke grundlag for påstanden om at trafikprognosen for Femernforbindelsen er for optimistisk.

Realrenten

Hans Schjær-Jacobsen anfører, at han antager at realrenten er 3,25 pct. Han begrundet det tilsyneladende ikke nærmere, og han kommenterer ikke på Femerns faktiske renteforudsætninger. Det kunne man måske efterspørge, når han i øvrigt hævder, at projektet risikerer at lide "rentedøden". Renten er i sagens natur en meget central parameter for dette langsigtede og lånefinansierede projekt.

I den aktuelle finansielle analyse for projektet, jf. skønnet for tilbagebetalingstiden på 39 år, har Femern A/S antaget at realrenten er 3,0 pct. Det må i den aktuelle situation karakteriseres som forsigtigt. Renten på Storebælts og Øresunds gæld har ikke været over 3 pct. de seneste mange år. På nye lån på dagens marked er det muligt at fastlåse realrenter, der er omkring nul eller direkte negative. Storebæltsforbindelsen og Øresundsforbindelsen er blevet finansieret til en realrente på ca. 2 pct. om året i gennemsnit siden henholdsvis 1998 og 1994. I de senere år er gennemsnittet endnu lavere. Isoleret set ville en realrente på f.eks. 2 pct. reducere tilbagebetalingstiden i Femernprojektet med næsten ti år.

Dette er i sagens natur også et eksempel på, at man i den finansielle for Femernforbindelsen ikke har "valgt til den optimistiske side".

Finansiering af landanlæg

I tilbagebetalingstiden på 39 år indgår, at jernbanen mellem Ringsted og Rødby bliver udbygget med dobbeltspor og elektrificering for knapt 10 milliarder kroner, som finansieres af Femern-tunnelen. Hvis Femern-projektet alene skulle betale selve tunnelen, ville tilbagebetalingstiden ikke være 39 år men 30 år.