

BØRSEN.

Kronik: Femernforbindelsen er et finansielt højrisikoprojekt



Femernforbindelsen er et imponerende anlægsarbejde med en tvivlsom økonomi

Foto: Scanpix (arkivfoto)

■ **OPINION** | Af Hans Schjær-Jacobsen, civilingeniør, ph.d., HD

13. JAN. 2016 KL. 15:29

Eksklusivt for kunder

DEBAT - Når den faste Femernforbindelse engang står færdig, vil den være et imponerende anlægsarbejde, der vidner om en fantastisk indsats af dygtige og visionære politikere, ingeniører og entreprenører. Det er mere tvivlsomt om den også vil være finansielt bæredygtig.

Der er nemlig tale om en usikker økonomi, der på nuværende tidspunkt ikke har udsigt til at opfylde kriteriet for igangsættelse af byggeriet: Chancen for at projektet er i "grøn zone" er forsvindende lille. "Grøn zone" betyder, at projektets tilbagebetalingstid er under 40 år, og der er enighed blandt forligspartierne om, at det er en betingelse for at underskrive de store anlægskontrakter.

"Sandsynligheden for at projektet ligger uden for "grøn zone" er over 90 pct."

En tilbagebetalingstid på over 40 år er uacceptabel, da det indebærer en stor risiko for, at projektet kommer i finansielle vanskeligheder og skal have tilført ny kapital. Da det er Danmarks hidtil dyreste anlægsprojekt til 64,4 mia. kr. (februar 2015, 2014 prisniveau) er der ikke tale om småpenge.

Med realistiske antagelser om usikkerheden på anlægsomkostninger, trafikindtægter og EU-støtte viser **nye usikkerhedsanalyser** med anvendelse af den anerkendte Monte Carlo simuleringsmetode, at projektet er et højrisikoprojekt: Sandsynligheden for at projektet ligger uden for "grøn zone" er over 90 pct.

"På intet tidspunkt er der publiceret officielle beregninger af projektets usikkerhedsprofil"

På intet tidspunkt er der publiceret officielle beregninger af projektets usikkerhedsprofil. Der foreligger kun partielle følsomhedsberegninger på modellen for hovedscenariet fra november 2014, hvor én variabel ændres ad gangen med en lille ændring. Denne fremgangsmåde kan ikke afdække projektets faktiske finansielle usikkerhed, som er meget større når flere forudsætninger er usikre på én gang, endda med store beløb.

Hvorfor de store udsving i reserven?

Da anlægsloven blev vedtaget 28. april 2015 af et stort flertal i Folketinget blev der identificeret tre usikre områder, som forventeligt ville blive afklaret så betids, at de store anlægsarbejder kunne igangsættes primo 2016. Dette viste sig at være alt for optimistisk og projektet er i øjeblikket sat på stand-by.

For det første skulle der gennemføres nye forhandlinger med entreprenørerne med henblik på at reducere anlægsudgifterne for selve tunnelen, der var steget fra 40,5 til 49,8 mia. kr. (ekskl. reserver) fra november 2014 til februar 2015.

I forhandlingerne skulle også inddrages mulighederne for en forlænget byggeperiode - meget belejligt, i betragtning af forsinkelserne på de tyske landanlæg - og en revideret fordeling af den finansielle risiko mellem bygherre og entreprenører.

"I forhandlingerne skulle også inddrages mulighederne for en forlænget byggeperiode - meget belejligt, i betragtning af forsinkelserne på de tyske landanlæg"

Den officielle finansielle analyse fra november 2014 angiver en tilbagebetalingstid på 32 år for hovedscenariet under forudsætning af reserver på 14 pct. på selve tunnelbyggeriet og 37 år ved reserver på 30 pct. Efter stigningen i anlægsudgifterne omtalt ovenfor angives tilbagebetalingstiden i februar 2015 til 39 år, men med kun 11 pct. reserver. Det har ikke kunnet afklares hvorfor reserverne undergår så store variationer undervejs.

Forhandlingerne skulle angiveligt være afsluttet med en reduktion af anlægsudgifterne til følge, men med en vedståelsesperiode, der kun rækker frem til maj 2015. Yderligere detaljer er ikke offentliggjort.

For det andet skulle de tyske myndigheders miljøgodkendelse opnås, hvilket viste sig at være mere tidskrævende end forudset. Godkendelsen foreligger tidligst i 2017.

For det tredje skulle resultatet af støtteansøgningen til EU foreligge. Der er nu betinget tilsagn om støtte, dog langt under det forudsatte.

Transportministeren ignorerer manglende dokumentation

Hertil kommer, at der er rejst kraftig tvivl om trafikprognoserne for personbiltrafikken. Der er f.eks. forudsat et trafikspring på 66 pct., hvoraf de 60 pct. skal komme fra overførsel af trafik fra Storebælt. Det er ca. 800.000 personbiler om året, der skal foretrække at køre gennem Femern-tunnelen i stedet for over Storebælt.

"Transportministeren har valgt at ignorere dette vigtige punkt, som udgør ca. 25 pct. af den prognosticerede personbiltrafik"

I november 2015 blev offentligheden overrasket af en ekstern kvalitetssikringsrapport om trafikprognoserne. Selvom rapporten er påfaldende ukritisk overfor prognoserne, er der dog et explicit forbehold i hovedkonklusionen: Der er ingen dokumentation for overførslen af personbiltrafik fra Storebælt til tunnelen. Transportministeren har valgt at ignorere dette vigtige punkt, som udgør ca. 25 pct. af den prognosticerede personbiltrafik.

På dette fremskredne tidspunkt mangler endnu en kvalitetssikringsrapport om anlægsudgifterne og fordeling af risiko og reserver samt endnu en analyse af projektets tilbagebetalingstid. Materialet skulle være kommet i efteråret 2015, men er annonceret udskudt til 2016. Forhåbentligt kommer der en redegørelse, der er mere troværdig end det hidtil publicerede materiale.

"Forhåbentligt kommer der en redegørelse, der er mere troværdig end det hidtil publicerede materiale"

Denne kronik argumenterer ikke imod Femerntunnel-projektet, men dokumenterer, at der er tale om et finansielt højrisikoprojekt. Forligspartierne kan naturligvis vælge at tage beslutning om igangsættelse af projektet, idet de hermed accepterer den høje risiko for at Folketinget og dermed skatteyderne på et senere tidspunkt bliver nødt til at komme projektet til finansiell undsætning.

Hans Schjær-Jacobsens videnskabelige artikel med dokumentation af nye usikkerhedsanalyser kan downloades på portalen Researchgate: "Construction and operation of the Fehmarn Belt immersed tunnel is a high risk business case", 12 sider. Artiklen præsenteres ved "19th International Working Seminar on Production Economics" i Innsbruck, Østrig, 22.-26. februar 2016.

© Dagbladet Børsen

Ifølge lov om ophavsret er det kun tilladt at tage én papirkopi til privat brug. Yderligere kopiering må kun ske efter aftale med Dagbladet Børsens chefredaktion. Henvendelse skal ske til Peter Utzon på e-mail: peut@borsen.dk

П
Copyright © 2016 Dagbladet Børsen A/S