

Kommentarer til kritik af økonomien i Femern Bælt-projektet efter Europa-Kommissionens nye statsstøtteafgørelse

Europa-Kommissionen traf den 20. marts 2020 en ny statsstøtteafgørelse om finansieringen af den faste forbindelse over Femern Bælt. Med afgørelsen har Kommissionen godkendt, at der ydes statslån eller lån med statsgaranti til Femern A/S for et beløb på maksimalt 69,3 mia. kr., og at statsstøtteelementet i lån til Femern A/S skal være afviklet senest 16 år efter, at tunnelen er åbnet. Kommissionen har krævet, at Femern A/S ikke udlodder udbytte, før selskabet er gældfrit. Samtidig har Kommissionen krævet, at Femern A/S skal betale 2 pct. i garantiprovision for statslån eller lån med statsgaranti i stedet for de hidtidige 0,15 pct.

Dagbladet Børsen bragte den 15. april 2020 en artikel, hvori der blev sat spørgsmålstegn ved økonomien i Femern Bælt-projektet. Artiklen var baseret på såkaldte ekspertudsagn, som indeholder en række fejlagtige påstande.

Påstand nr. 1:

Med den højere garantiprovision på 2 pct. skal Femern A/S betale en realrente på 5 pct.

Afvisning af påstand nr. 1:

Konklusionen bygger på en fejlagtig antagelse om, at garantiprovisionen på de 2 pct. skal lægges oven i en realrente på 3 pct. p.a. Dette er ikke korrekt, og ligger heller ikke til grund for Kommissionens afgørelse. Renten er aktuelt meget lav, og Femern A/S har foreløbig hjemtaget statslån for 11,75 mia. kr. Den effektive rente på disse lån er 0,29 pct. Det svarer til en negativ realrente på ca. 1,7 pct. p.a. Renteniveauet er sikret fem til ti år frem i tid. Renteniveauet forventes at være lavt i de kommende år.

Selv om Femern A/S skal betale 2 pct. i garantiprovision, betyder det i praksis, at Femern A/S kan finansiere sine anlægsaktiviteter til en realrente på ca. 0,3 pct. p.a. Det er langt under de hidtidige beregningsmæssige forudsætninger om en realrente på 3,0 pct. p.a. Renten forventes fortsat at være lav i de kommende år.



Påstand nr. 2:

Tilbagebetalingstiden forlænges til måske 70 år.

Afvisning af påstand nr. 2:

Realrenten på de lån, Femern A/S har optaget, er aktuelt negativ, og med en garantiprovision på 2 pct. bliver realrenten i praksis 0,3 pct. Det er langt under de hidtil beregningsmæssigt forudsatte 3 pct. Samtidig forventes renten at være lav i de næste mange år.

For så vidt angår forpligtelsen til at betale garantiprovisionen på 2 pct., har Kommissionen oplyst, at så længe garantiprovisionen betales af Femern A/S, og så længe, der ikke betales på en måde, som indebærer ny statsstøtte, er det op til medlemsstaten selv, hvem der modtager garantiprovisionen.

Det vil således være muligt at betale den ekstra garantiprovision på netto 1,85 pct. til A/S Femern Landanlæg, som første instans ved EU-Domstolen har fastslået ikke er omfattet af EU's statsstøtteregler. A/S Femern Landanlæg vil herved få et provenu, der muliggør, at selskabet vil kunne blive gældfrit meget hurtigere end, hvis selskabet skal afvente, at Femern A/S kan påbegynde udlodning af udbytte. Det skønnes, at A/S Femern Landanlæg vil være gældfri, før perioden på 16 år for Femern A/S' adgang til statslån ophører.

Samtidig må Femern A/S ikke udlodde udbytte til A/S Femern Landanlæg, før Femern A/S er gældfri. Det indebærer, at Femern A/S hurtigere bliver gældfri, end hvis udbytte blev påbegyndt, mens der fortsat afdrages på gælden. Herved vil Femern A/S alt andet lige kunne få en bedre kreditvurdering, når selskabet skal optage lån på markedsvilkår i en situation, hvor der ikke er en udestående forpligtelse til at udlodde udbytte til afvikling af gæld i A/S Femern Landanlæg.

Påstand nr. 3:

Det henstår uklart, hvad der skal ske, når det er slut med statsgarantier efter 16 år.

Afvisning af påstand nr. 3:

Når Femern A/S efter 16 år skal låne på markedsvilkår, vil Femern A/S baseret på en kreditvurdering skulle betale et markedsbaseret tillæg til renten på statslån.

For så vidt angår lån på markedsvilkår, kan Øresundsbro Konsortiet, der har været i drift i knap 20 år, låne til en rente, der er ca. 0,5-0,75 pct. p.a. over renten på statslån.



Det må forventes, at Femern A/S vil kunne opnå sammenlignelige vilkår, når selskabet skal betale en markedsbaseret rente efter 16 driftsår. Og på det tidspunkt vil Femern A/S ikke længere skulle betale garantiprovisionen på 2 pct.

Påstand nr. 4:

Med kravet om den ekstra provision bør politikerne tage hele Femern Bælt-projektet op til seriøs genovervejelse. Man kan godt stoppe det, selv om visse anlæg er gået i gang. Det kan være bedre frem for at kaste endnu flere penge efter et projekt, der ikke er sundt.

Afvisning af påstand nr. 4:

Det skønnes foreløbigt, at det samlede Femern Bælt-projektet vil kunne være gældfrit i løbet af ca. 30 år, når garantiprovisionen på 2 pct. betales af Femern A/S til A/S Femern Landanlæg.

Sammenfattende vurderes økonomien i Femern Bælt-projektet således at hvile på et robust grundlag med en tilbagebetalingstid, der ligger klart inden for rammerne af anlægs- og driftsloven.