



# Fjármögnun stórframkvæmda í vegagerð

Kynningarfundur lífeyrissjóðanna  
Grand Hótel, þri. 7. sept. 2010

Pálmi Kristinsson, verkfr.,  
ráðgjafi lífeyrissjóðanna

# Efnisyfirlit

- Verkefnafjarmögnun
- Fyrirkomulag verkefna
- SV-verkefnin, N-verkefnið
- Almenn áhætta, óvissa
- Samningaferlið, staða samningaviðræðna
- Tímarammi, drög að framvindu
- "*Lífeyrissjóðavegir*"

# Verkefnafjármögnun

- **Flókið fyrirkomulag**

- krefst mikillar þátttöku lánveitenda,
- langt og strangt samningaferli (5-9 mán), 2 mán. liðnir, mikil vinna eftir,
- verkefnafjármögnun vegna Spalar (1996) og SL (2000) tók um 2-3 ár, undirritaðir voru 30-40 samningar á 1.000-1.500 bls.

- **Áhætta, kostnaður**

- áhætta lánveitenda meiri en í hefðbundinni ríkislánsfjármögnun,
  - tryggingar í væntu tekjustreymi,
  - engin ríkisábyrgð,
- meiri kostnaður,
  - hærri fjármögnunarkostnaður (dýr undirbúningur, langt samningaferli),
  - hærri vextir,

- **Betri undirbúningur**

- að jafnaði meira lagt í undirbúningi slíkra samninga en í hefðbundna fyrirtækjalánasamninga,
- auðvelt að takmarka ýmsar athafnir eigenda og stjórnenda sem kunna að rýra hagsmuni lánveitenda,

# Fyrirkomulag verkefna

- **OHF í SV-verkefnunum**

- OHF að fullu í eigu ríkissjóðs, 20 mkr. hlutfé > 0% eigið fé,
- ekki Spalarmódelið, ekki einkaframkvæmd,
- við eðlilegar aðstæður í þjóðarbúskapnum hefði verið heppilegra að fjármagna þessar framkvæmdir með sérstakri ríkislánsfjármögnun tengdri innheimtu veggjalda,

- **EHF í N-verkefninu**

- EHF í eigu ríkissjóðs (51%) og aðila á N-landi (49%),
- stefnt að því að hlutfé verði 500-800 mkr. (5-10% eiginfjárhlutfall), þ.a. áfallinn kostnaður vegna undirbúnings og inngreitt hlutfé í peningum,
- rekstur félagsins verði að öðru leyti með sama fyrirkomulagi og OHF, þ.e. í höndum Vegagerðarinnar.

- **Lánsfjármögnun**

- Skuldabréfaútboð, skráð skuldabréf í Kauphöll Íslands,
- Skuldbinding lánveitenda á sér stað við kaupskráningu skuldabréfa,



er botninum náð ? .....

# SV-verkefnin (RNB, SLV, VLV)

- **Þjóðhagsleg arðsemi 10-15%**

- þjóðhagsleg arðsemi ræðst af mismun á núvirtum þjóðhagslegum sparnaði annars vegar og heildarkostnaði hins vegar,
- þjóðhagslegur sparnaður vegna SV-verkefna ræðst einkum af þremur þáttum;
  - fækkun slysa,
  - fækkun eignatjóna,
  - minni tafir á álagstímum (aukin þjónustugæði),

ATH. að í SV-verkefnunum er ekki um styttingu vegalengda að ræða svo neinu nemur.

- m.v. gefnar forsendur munu öll SV-verkefnin skila ásættanlegri þjóðhagslegri arðsemi.

- **Áhættudreifing, lítil óvissa, mikil umferð**

- öll verkefnin þrjú verða í "*einum potti*", þ.e. lánsfjármögnun, innheimta veggjalda og rekstur og viðhald,
- tiltölulega lág veggjöld pr. km,
- m.v. áætlun um kostnað, tekjur og umferðarþróun er líklegt að áhætta lánveitenda verði ásættanleg,
- líkur á því að hægt verði að greiða lánin upp á innan við 25 árum,

# Vaðlaheiðargöng (VHG)

## • Þjóðhagsleg arðsemi 5-10%

- þjóðhagslegur sparnaður vegna VHG ræðst einkum af fjórum þáttum;
  - fækkun slysa og eignatjóna,
  - styttingu vegalengdar (15,8 km) og styttingu aksturstíma (10 mín),
- m.v. gefnar forsendur mun verkefnið skila ásættanlegri þjóðhagslegri arðsemi,

## • Erfitt fjárfestingarverkefni

- m.v. áætlun um kostnað, tekjur og umferðarþróun er ljóst að erfitt verður að láta verkefnið ganga upp,
- mun meiri lánaáhætta en í SV-verkefnunum,
- eðlileg krafa að fjárfestingin geti borið sig á fyrstu 5-10 árum rekstrarins,
- pólitískt álitamál, hvort ekki sé eðlilegt að stjórnvöld leggi fram það sem upp á vantar,
- samanburður við Hvalfjarðargöngin (HFG);

	VHG	HFG	mism.
(L) Lengd ganga (km)	7,6	5,8	1,34
(U) Umferð (ÁDU-2009)	1.255	5.407	4,31
(S1) Stytting vegalengdar (km)	16	42	2,63
(S2) Stytting aksturstíma (mín)	10	30	3,00

Margfeldi tekjubátta;  $U \times S = 11-13$

# Almenn áhætta, óvissa

- **Stofnkostnaður: Lítil tæknileg og framkvæmdaleg óvissa**
  - SV-verkefningin þrjú eru tiltölulega vel skilgreind, í raun framhald af þegar loknum framkvæmdum, þar sem aðstæður eru vel þekktar,
  - ákv. óvissa á þessu stigi með nýja Ölfusárbrú, en þó lítil í heildina,
  - meiri óvissa um kostnað við Vaðlaheiðargöng, þó minni en var um Hvalfjarðargöng á sínum tíma,
  - minni kostnaðaráhætta en í flóknum byggingarframkv. (LSH, virkjanir, ofl.),
- **Markaðsaðstæður**
  - ástandið á verktakamarkaðnum er fordæmalaust, tilboð langt undir áætlun,
  - ákveðin hætta á því að verktakar geti ekki staðið við tilboð sín,
  - endanlegur stofnkostnaður liggur ekki fyrir fyrir en í verklok, hætta á "*cost overrun*"
- **Þróun umferðar, hagvaxtar og kaupmáttar**
  - samhengi á milli hagvaxtar, kaupmáttar og umferðarþróunar,
  - eftir mikla umferðaraukningu sl. 10 ár hefur umferðin dregist saman um 7% að meðaltali á þessum fjórum vegum eftir hrúnið,



# Samningaferlið

- **Gangurinn í viðræðunum**

- fyrsti fundur með stjórnvöldum var haldinn 6. júlí sl. - alls verið haldnir 23 fundir,
- góður gangur í viðræðunum, f.v. samgönguráðherra hefur beitt miklum þunga til að ná fram niðurstöðu á sem skemmstum tíma,
- ástæða til að hrósa embættismönnum, m.a. hjá Vegagerðinni og í Samgönguráðuneytinu fyrir þeirra framlag,

- **Samninganefnd LL**

- fimm manna nefnd, form. og framkv.stj. LL og 3 fulltrúar frá aðilarsjóðum LL,
- að auki hefur PK setið alla fundi nefndarinnar sem ráðgjafi hennar,
- nefndin hefur umboð frá stjórn LL til viðræðna,
- nefndin hefur ekki umboð til að skuldbinda aðildarsjóði sína,
- gera má ráð fyrir að fleiri ráðgjafar taki þátt í störfum nefndarinnar í framhaldinu,
- nefndin hefur haldið 12 fundi í húsakynnum LL og í Samgönguráðuneytinu.

- **Vinnuhópur á vegum LL**

- þriggja manna hópur, 2 fulltrúar úr samninganefnd LL og PK sem ráðgjafi,
- gera má ráð fyrir að fleiri ráðgjafar taki þátt í störfum vinnuhópsins í framhaldinu, m.a. Ólafur Gústafsson, hrl. og sérfræðingar frá Arctica Finance,
- vinnuhópurinn hefur haldið 11 fundi með ráðgjöfum stjórnvalda og öðrum aðilum.

# Umfjöllun í fjölmiðlum

## Óvissa um umferð og vegtoll

● 1.300 kr. veggjald miðað við að 90% bíla fari um göngin

Forsvarsmenn lífeyrisjóða eru ekki jafnbjartsýnir og samgönguráðherra á að niðurstaða náist strax í næsta mánuði um þátttöku sjóðanna í fjármögnun stórframkvæmda í vegagerð. Kristján L. Møller samgönguráðherra hefur haldið því fram að ákvörðun þurfi að liggja fyrir í síðasta lagi í september.

Viðræður ganga ágætlega en enn er uppi óvissa um ýmis atriði varðandi arðsemi og áhætta, sérstaklega vegna áformum Vaðlaheiðargöng. Ekki síst hverju hátt veggjaldið þarf að vera og hvað gera má ráð fyrir mikilli umferð um göngin en þau

stytta hringveginn um 16 km. Í næsta mánuði á að stofna félag um gerð og rekstur ganganna sem afli allra tekna með innheimtu veggjalds til að greiða niður lán á 25 ára lántísta. Nú er ráðgjört að heildarkostnaður við Vaðlaheiðargöng gæti orðið nálægt 9 milljónum kr. Mismunandi útreikningar hafa verið gerðir og hefur verið rætt um að meðalfjárhæð veggjaldsins þyrfti að vera 1.300 kr. miðað við að allt að 90% ökumanna fari um göngin í stað þess að aka yfir Víkurskarð.



Morgunblaðið/Sveitir  
**Öryggi Göngin stytta hringveginn um 16 kílómetra og er kostnaður áætlaður nálægt 9 milljónum kr.**

» Lífnað yfir » 18



## Lifnar yfir áformum um Vaðlaheiðargöng

### FRÉTTASKÝRING

Ómar Friðriksson  
omfr@mbl.is



Þétt víðræður hafi komist á skrif vegna áformum um gerð veggjalds um Vaðlaheið og ekki séð fyrir hvort þau verða að veruleika. Það reður af því hvort lífeyrisjóðir samferast um að arðsemi og áhætta við að fjármagna framkvæmdina sé viðunandi svo vörðandi sé að sjóðirnir veiti langtímalán til verkefna. Ekki er heldur talið tilkomið að fleiri söm á fjármögnun verkefnisins.

### Kostnaðurinn nín milljarðar

Veggerðin hefur agðstýrð eflir tilboðum í raussóknarboðum vegna jarðganganna, sem eiga að liggja fyrir 7. september. Stofna í opinbert hlutfélag um gerð ganganna og rekstur þeirra, sem man sjálf alla tekna með veggjöldum til að greiða niður lánin. Hefur verið við það miðað að lántíminn verði 25 ár.

Samkvæmt heimildum er miðað við heildarkostnaðar við Vaðlaheiðargöng verði um nín milljarðar kr. að meðöldum vísisáenskattum. Ekki liggur fyrir hversu hátt fullt veggjald þarf að vera til að göngin standi umfrá sér. Mismunandi útreikningar hafa verið gerðir og hefur verið rætt að undanförnu um að meðalfjárhæð veggjaldsins þyrfti að vera 1.300 kr. miðað við allt að 90% ökumanna fari um göngin í stað þess að aka yfir Víkurskarð. Þetta er þó ekki endanleg fjárhæð.

Gangi allt eftir er hægt að ríðast í útboð og framkvæmdir við göngin með sömnum lífeyrisvaxa. Gróð leið ehf., sem var stofnað árið 2003, hefur staðið á mikilli undirbúningsevni fyrir gerð Vaðlaheiðargöngna en að því standa sveitarfélögin í Eyringi auk nokkurra fyrirtækja.

Samkvæmt nýjum lögum er Vegagerðinni heimilt að taka þátt í stofnun félagsins um gerð ganganna og eiga allt að 51% hlutfélag. Samgönguráðherra greindi frá því í ríkisstjórn í vikunni að sveitarfélög og einkaaðilar væru tilbúin að reða fram allt að 200 milljónum í hlutfélag á móti ríkinu. Félagið yrði stofnað um miðjan september.

Forsvarsmenn lífeyrisjóða hafa átt fundi með stjórnvöldum og



telja húsnýðir sem liggja fyrir um þátttöku í breiðum Suðurlands- og Vesturlandsvegum auk Reykjanesbrautar og Ófúsastígarar áttíllugar. Meir óvissa er enn um fjármögnun Vaðlaheiðargönganna. Með tilkomu ganganna þarf ekki lengur að aka um Víkurskarð og mun hringvegurinn stytta um 16 km. Heildarkostnaður ganganna verður um 7,4 km.

### Mikill munur á sumari- og vetrarumferð

Forsvarsmenn Betri leiðar hafa rættlega bent á að umferð um Víkurskarð hefur aukist ár frá ári og búast megi við að hún aukist enn frekar með tilkomu veggjalds. En mikill munur er á sumari- og vetrarumferðinni. Yfir sumarið fara á þrjú þúsund bílar um Víkurskarð á sólarhring. Vetrarumferðin er rúmlega 700 bílar og má reikna með að stór hluti þeirra bíla fari um göngin á skilfjallargöggöldum. Svonefnd árdagsumferð yfir allt síðasta ár var 1.255 bílar á sólarhring.

Göngin stórnaka umforðarúryggi yfir vetrinn en spurningin sem veist fyrir í víðræðunum er sú, hvað gera megi ráð fyrir að stór hluti umferðarinnar yfir sumarið, sem gefur af sér mestar tekjur, fari um göngin. Er líklegt að ferðamenn spari sér veggjaldin þótt það þýði 16 km lengri akstur yfir gróðfært Víkurskarði?

**VAÐLAHEIÐARGÖNG**

**9**  
milljarðar áætlaður heildarkostnaður við gerð Vaðlaheiðargöng

**7,4**  
kílómetrar er heildarlengd ganganna að meðöldum veggjaldum

**16**  
kílómetra stytting hringvegjarinn með tilkomu Vaðlaheiðargöng

**1255**  
meðalfjöldi bíla sem fóru um Víkurskarð á sólarhring í fyrra

## Útboð strax í haust ef samningar takast

● Áhugi á þátttöku í félagi um jarðgöng

Viðræður ríkisins og fulltrúa lífeyrisjóða um þátttöku í fjármögnun stórframkvæmda í vegagerð eru komnar í fullan gang. Um er að ræða breiðkun Suðurlandsvegur, Vesturlandsvegur, Reykjanesbrautar og gerð Vaðlaheiðargönganna.

Kristján L. Møller samgönguráðherra vantar þess að ákvörðun lífeyrisjóðanna liggja fyrir í næsta mánuði. „Jafnframt vinnur Vegagerðin að undirbúningi a.m.k. þriggja hluta útbóðsverka af þessum fjórum framkvæmdum, til að vinna tíma til útboðs strax í haust ef samningar takast,“ segir á upplýsingablaði um stöðuna sem hann kynnti í ríkisstjórninni í gær.

Áþingi hefur samþykkt heimild til stofnunar tveggja opinberra hlutfélaga um verkefnið sem munu afa tekna með veggjöldum til að greiða niður lán vegna framkvæmdanna. Verða félagin stofnuð um miðjan september. Annars vegar er um að reða félag um vegfrámkvæmdir og hins vegar heimild til handa Vegagerðinni að taka þátt í stofnun félags vegna Vaðlaheiðargönganna þar sem Vegagerðin á allt að 51%.

**Mikill skortur á verkefnum**  
Sv. upplýsingum samgönguráðherra er staðfest að sveitarfélög og einkaaðilar eru tilbúin að reða



Morgunblaðið/Osna  
**Breiðkun Nýtt hlutfélag tekur að sér framkvæmd vegagerðarinnar.**

fram allt að 200 milljónum kr. í hlutfélag á móti ríkinu vegna félags um gerð Vaðlaheiðargönganna. Miðað er við að fjármögnun verkefnanna í vegagerð verði með útgáfu á skuldbæringum sem skráð verði í kauphöllinni. Á upplýsingablaði ráðherra segir að komist þessi verkefni ekki í gang sé fyrirséður mikill verkefnaskortur í mannvirkjagerð. Fjölmörgum verkefnum sem hafa verið í gangi ljúki í haust. Aðeins nokkur verk verða þó í gangi og mikill í höfð að víðræður við lífeyrisjóðina beri árangur sem fyrst. [omfr@mbl.is](mailto:omfr@mbl.is)



Pálmi Kristinnson  
verkfræðingur

# Staða samningaviðræðna

- Þættir sem um er "*sameiginlegur skilningur*" og/eða líklegt að aðilar nái saman um á næstunni;
  - fjögur skilgreind verkefni, sem stjórnvöld hafa ákveðið að leggja áherslu á,
  - SV-verkefnið verði í einu félagi (OHF) og N-verkefnið í öðru félagi (EHF),
  - fyrirkomulag um álagningu og innheimtu veggjalda, uppbyggingu gjaldskrár (stærðaflokka, afslætti ofl.),
  - að lánin verði jafngreiðslulán, lánstími 25 ár, en sveigjanlegur m.v. breytingar í tekjum,
  - að tekjur vegna veggjalda standi undir lánaskuldbindingum í upphafi rekstrar, og að fjárhæð veggjalda verði ekki lækkuð á lánstímanum, hugsanlegur tekjuafgangur verði notaður til að greiða lánin hraðar niður (stytting lánstíma),
  - áætlaður heildarkostnaður, verktími og árleg fjárförf,
  - að félögin fái staðfestingu sem vsk-skyld starfsemi, að útskattur verði endurgr. 7% vsk af veggj.
  - skilgreining á hjáleiðum, inn grip stjórnvalda varðandi aðrar samgönguleiðir og stjórnvaldsaðgerðir sem gætu haft áhrif á tekjustreymið,
  - að Vegagerðin annist allan undirbúning, gerð samninga og eftirlit með framkvæmdum,
  - að Vegagerðin fjármagni undirbúningskostnað fram að gerð lánasamninga,
  - að áhætta vegna rekstrar- og viðhaldskostnaðar liggja hjá Vegagerðinni,
  - að lánsfjármögnun framkvæmdanna sé ekki sé útboðsskyld á Evrópska efnahagssvæðinu,
  - nokkrir aðrir þættir,

# Staða samningaviðræðna, frh.

- **Ófrágengið, þættir í vinnslu**

- vaxtakjör,
- lántökukostnaður, fjármögnunarkostnaður,
- uppgreiðsluheimildir,
- stærð varasjóðs,
- réttur lánveitenda til að taka yfir OHF (EHF),
- endanlegar forsendur um umferðarþróun , stofnkostnað og rekstrar- og viðhaldskostnað,
  - **dæmi:** frá því að viðræður hófust fyrir 2 mán. hafa ýmsar forsendur breyst;
    - stofnkostnaður hefur hækkað um 13,5% (og á líkl. eftir að hækka um 10-15% í viðbót),
    - umferðarmagn (ÁDU-2009) er 7% lægra (í upphafi var stuðst við 2007 tölur),
- endanleg útgáfa af reiknilíkani,
- áhætta vegna jarðskjálfta og annarra náttúruhamfara, hamfaratryggingar,
- gerð fjölmargra lánaskjala,
- fyrir liggur mikið magn upplýsinga, áætlana og útreikninga - sem enn á eftir að aukast eftir því sem líður á samningaferlið,
- ferkari kynning og samráð með stjórnnum lífeyrissjóðanna,
- fjöldi annarra þátta,

# Samningsgögn

- **Ófrágengnir samningar og lánaskjöl,**

- lánasamningar,
- samningar um veðheimildir og heimildir til veðsetningar,
- samningar um veðsetningar í tekjum, bankareikningum, viðskiptakröfum ofl.
- samningar um veð í hlutabréfum í OHF,
- samningar um einkaleyfi (innheimtu veggjalda ofl.),
- samningar um “varasjóð” og meðferð tekjuafgangs,
- samningar um veggjöld (gjaldskrá, heimildir til hækkunar ofl.),
- samningar um takmarkanir á frekari skuldsetningu eða á skuldbindingum til þriðja aðila,
- samningar um skipulagsmál við ýmis sveitarfélög (skipulagsyfirvöld),
- samningar við sveitarfélög og ríki um, hjáleiðir, ofl.
- samningar um gjaldfellingarákvæði (“covenants”, “cross default” ofl.),
- samningar við Vegagerðina um undirbúning, þ.e. verkhönnun, gerð útboðsgagna, gerð verksamninga ofl.
- samningar við Vegagerðina um eftirlit með framkvæmdum og uppgjör verksamninga,
- samningar við Vegagerðina um rekstur og viðhald,
- samningar um krosseignarhald,
- samningar um opinbera íhlutun (óvilhalla stjórnarvaldsaðgerðir),
- samningar um skattamál (vsk, bifreiðaskatta, orkuskatta, tekjuskatt ofl.),
- samningar um áhrif náttúruhamfara, (“force majeure”),
- samningar um tryggingar á mannvirkjum, ýmsir aðrir samningar og lánaskjöl,

# Tímarammi - drög að framvindu

- **Drög að áætlaðari framvindu samningaviðræðna**

1. áfangi: Upphaf viðræðna, 6. júlí 2010
2. áfangi: Kynningarfundur, í byrjun sept. 2010
3. áfangi: Samkomulag um vexti, fjármögnunarkostnað, undirbúningskostnað, áætl. í **sept.-okt. 2010**
4. áfangi: Samkomulag um ýmis meginatriði lánasamninga, s.s. fyrirkomulag, forsendur, áætlanir, áherslur, tíma- og verklagsáætlun, áætl. í **okt.-nóv. 2010**.
5. áfangi: Öll meginatriði lánasamninga frágengin, þ.e. vextir, lánstími, veggjöld, þóknanir, gjaldfellingarákvæði, tryggingar, skipulagsmál, ofl., áætl. í **des. 2010 eða í lok jan. 2011**
6. áfangi: Undirritun allra lánasamninga, áætl. í **jan.-apr. 2011**

- **Áhrif samningaviðræðna á undirbúning og framkvæmdir**

- Samningaviðræður um lánsfjármögnun munu ekki tefja fyrir undirbúningi framkvæmda, þar sem sá kostnaður verður fjármagnaður af Vegagerðinni og unnin af henni.

# Eru "lífeyrissjóðavegir" framtíðin á Íslandi ?

---





*ENDIR*