

# Projekt E22

**En studie om möjligheten att genomföra  
ett PPP-projekt i Sverige**

*Stockholm i oktober 1999*

Merita Nordbanken  
*Structured & Corporate Finance*

# Innehållsförteckning

<b>Sammanfattning</b> .....	59
<b>1 Förutsättningar</b> .....	60
1.1 Bakgrund .....	60
1.2 Traditionellt genomförande av väginvesteringar .....	60
<b>2 Privat finansiering av offentliga investeringar</b> .....	61
2.1 DBFO-modellen .....	62
2.2 Riskfördelning .....	63
2.3 Betalningsform .....	64
2.4 Kostnadseffektivitet .....	66
2.3 Schematisk tidplan .....	66
<b>3 Legala aspekter</b> .....	67
3.1 Gällande lagstiftning .....	67
3.2 Avtalsstruktur .....	68
<b>4 Kostnadsjämförelse</b> .....	69
<b>Slutsatser</b> .....	71
<b>Bilagor:</b>	
Finansiell Modell .....	72

## Sammanfattning

Utbyggnaden av E22 i Skåne, genom Blekinge och vidare till Kalmar har diskuterats under många år. Behovet av en förbättring är stort och kraven på en upprustning kommer från såväl privata trafikanter, näringsliv som myndigheter. Några avsnitt är utbyggda men bristande resurstilldelning har tvingat Vägverket att flera gånger skjuta upp en fortsatt utbyggnad och sprida den under en mycket lång period.

Sydsvenska Industri- och Handelskammaren har åtagit sig att belysa de regionala konsekvenserna av en utbyggnad av sträckan Gårdstånga – Vä och om den skulle kunna påskyndas med hjälp av alternativ finansiering. Handelskammaren har uppdragit åt Merita-Nordbanken att beskriva de finansiella och juridiska förutsättningarna för en alternativ finansiering.

Utbyggnaden skall ske dels i befintlig sträckning och dels som helt ny sträckning. De geografiska förhållandena är gynnsamma. Vägverkets projektering ligger långt framme.

Det starka behovet och de goda tekniska och geografiska förutsättningarna gör att sträckan är mycket lämplig att bli det första DBFO-projektet i Sverige. Anläggningsarbetena kan starta inom 18 månader och utbyggnaden kan bli klar många år tidigare än nu gällande planer.

Utgångspunkten för denna rapport är hur andra länder stimulerar ett vidgat partnerskap mellan offentlig och privat sektor, ofta benämnt PPP (Public and Private Partnership) eller DBFO (Design, Build, Finance and Operate), för att realisera större infrastrukturinvesteringar. Tanken bakom PPP är att överflytta risker till privata sektorn. Utförarens åtagande blir inte enbart byggandet utan även deltagande i utformningen av investeringen samt drift och underhåll av den under en längre period. Utföraren får själv svara för finansieringen av investerings- och driftskostnader. Finansieringsformen ger möjlighet för kommuner och Region Skåne att samverka med privata sektorn vid genomförandet av projektet.

Den legala utformningen bör omfatta en koncession på 25–30 år utgiven till ett för projektets genomförande särskilt bildat aktiebolag. Svensk lagstiftning bör i relevanta delar, särskilt Väglagen och skatteregler, anpassas till finansieringstekniken.

Statens betalning för vägen fördelas över koncessionsperioden med början när den är klar för trafik. Betalningen kan baseras på trafikvolymen genom sk ”skuggtullar” eller på tillgängligheten. I båda fallen i kombination med andra incitament som beaktar olycksfrekvens och miljöpåverkan.

Hittillsvarande erfarenheter från andra länder är att PPP inte bara medger en tidigareläggning av nödvändiga investeringar. Finansieringen belastar inte statsbudgeten i sin helhet under en koncentrerad byggperiod utan under en längre period när investeringen kan nyttjas. Den kan också innebära en påtaglig kostnadsbesparing för samhället sett över projektets hela ”livslängd”. Samhällets besparing bör uppgå till 15 å 20% sett över koncessionsperioden. Till detta skall läggas de regionala mervärden som utbyggnaden skapar.

Analysen bekräftar att även den aktuella utbyggnaden av E22 kan göras till en kostnad för samhället som är lägre än vid ett traditionellt genomförande trots att finansieringskost-

nader tillkommer. De främsta skälen är att upphandlingen kan göras effektivare, att utbyggnaden inte splittras i flera etapper och att fördelar för samhället i form av lägre olycksfrekvens, kortare restider och minskat fordonsslitage uppnås tidigare än om utbyggnaden sker enligt nu gällande planer.

Om utbyggnaden av E22 genomförs som ett DBFO-projekt kan det göras betydligt snabbare och till lägre kostnad för samhället, utan att göra avkall på säkerhet, kvalitet och miljö.

## **1. Förutsättningar**

### **1.1 Bakgrund**

E22 genom Skåne och Blekinge är hårt belastad. Olycksfrekvensen är hög. Vissa avsnitt har nått sitt kapacitetstak. Öresundsbronns tillkomst medför sannolikt att trafikvolymens tillväxttakt blir högre på E22 än andra vägar i regionen.

Det finns ett starkt önskemål bland berörda kommuner och i näringslivet att den planerade utbyggnaden av vägen både görs tidigare och omfattar hela sträckan. Sydsvenska Industri- och Handelskammaren har åtagit sig att belysa de regionala konsekvenserna av en utbyggnad och om en utbyggnad skulle kunna påskyndas med hjälp av alternativ finansiering.

Projekt E22 avser en om- och nybyggnad av Europaväg 22 till fyrfilig väg med motorvägsstandard. Sträckan är 58 km och förbinder orterna Gårdstånga och Vä i Skåne. Utbyggnaden är i Vägverkets planering uppdelad i sex etapper. Fyra av dem ingår i gällande väghållningsplan för åren 1998–2007 men med färdigställande i slutet av perioden eller senare. Två etapper ingår överhuvudtaget inte i planen.

Handelskammaren har uppdragit åt MeritaNordbanken att beskriva de finansiella och juridiska förutsättningarna för en alternativ finansiering. Studiens utgångspunkt är hur andra länder stimulerar ett vidgat partnerskap mellan offentlig och privat sektor, ofta benämnt PPP (Public and Private Partnership) eller DBFO (Design, Build, Finance and Operate), för att realisera större infrastrukturinvesteringar.

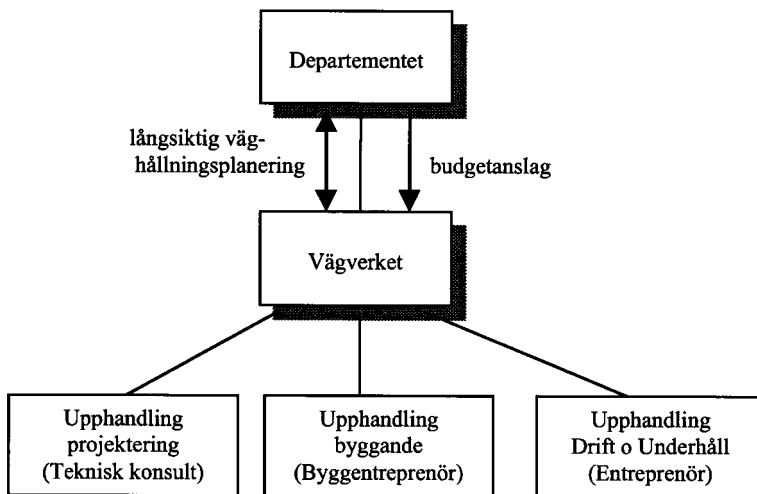
### **1.2. Traditionellt genomförande av väginvesteringar**

Riktlinjerna för utbyggnad av vägnätet behandlas i den långsiktiga planeringsprocessen för infrastrukturåtgärder. Processen drivs på central och regional nivå i en öppen dialog med ett stort antal intressenter.

Processen resulterar i tioåriga planer för utbyggnad av infrastruktur. Den senast beslutade nationella väghållningsplanen avser perioden 1998–2007.

Vägverket genomför planerna i den takt som staten tilldelar medel och utbyggnaderna genomförs huvudsakligen efter den prioriteringsordning som anges i väghållningsplanen.

Den formella beslutsprocessen för en väginvestering kräver framtagande av förstudier, vägutredning och arbetsplan. Arbetsplanen är ett instrument som juridiskt reglerar villkoren för genomförande av vägprojektet. Som stöd för själva utbyggnaden upprättas en bygghandling som i detalj anger utformningskravet. Bygghandlingen utgör underlag för upphandling av entreprenad. Vägverket handlar upp all utredning och projektering (vägutredningar, arbetsplaner, bygghandlingar) från tekniska konsulter men svarar för projektledningen under hela planerings- och utbyggnadsskedet. Drift och underhåll av vägen upphandlas i konkurrens mellan olika entreprenörer.



**Figur 1** Beskrivning av den beslutsprocess som nu gäller vid genomförande av ett vägprojekt.

Byggentreprenören och DoU-entreprenören genomför sin del efter noggranna specifikationer från Vägverket. Med undantag för byggentreprenörens åtagande att bygga efter anvisningar ligger hela konstruktionsrisken på Vägverket. Den rådande processen begränsar entreprenörens incitament till nya innovativa produktionsmetoder.

## 2. Privat finansiering av offentliga investeringar

En offentlig investering kan med fördel genomföras, drivas och finansieras av privata sektorn när:

- beställaren kan definiera produktens/tjänstens önskade egenskaper så exakt att en effektiv upphandling kan genomföras och förväntad kvalitet och driftskostnad säkerställas.
- investeringen genererar, direkt eller indirekt, intäkter vid dess nyttjande.
- risker som är förenade med investeringar helt eller delvis går att överföra till privata sektorn.

Större väginvesteringar uppfyller dessa grundläggande förutsättningar och är lämpliga att genomföra med ett totalansvar för uppdragstagaren. Denne åtar sig att bygga vägen och sköta den under ett antal år därefter. Ett sådant upplägg skulle innebära att:

- risker överflyttas till den privata sektorn genom att entreprenörens åtagande omfattar inte bara själva byggandet utan också viss planering och utformning samt drift och underhåll av vägsträckan under en koncessionsperiod

*Detta kan exemplifieras med kostnaden för periodiskt underhåll av en väg. I detta ingår byte av slitbana med ett visst antal års mellanrum. Gammal asfalt måste tas bort och ersättas med ny. Risken ligger i att man inte känner till storleken på denna kostnad och/eller när arbetet behöver göras när beslut tas att bygga vägen. Vid traditionellt genomförande tar samhället risken att underhållsarbetet blir betydligt dyrare än man kalkylerat med eller måste göras tidigare än planerat. Risken överförs till privata sektorn när någon annan åtar sig att svara för dessa framtida arbeten till ett i förväg överenskommet pris.*

- det större åtagandet för entreprenören innebär också en lägre total kostnad för genomförande och drift för samhället om kostnaderna för överförda risker är lägre i projektbolaget än om de stannade kvar hos samhället<sup>1</sup>
- ersättningen till entreprenören/koncessionsinnehavaren kan baseras på trafikvolymen eller vägens tillgänglighet
- utbyggnaden av vägen kan genomföras både tidigare och snabbare än vad det nuvarande samhällsekonomiska läget medger

Koncessionsutfärdande myndigheten kontrollerar löpande att koncessionsinnehavaren följer avtalet. Samhället kan alltså sägas köpa en vägtjänst av Projektbolaget. För betalning krävs t ex att vägen är tillgänglig, säker, håller viss kvalitet och fyller miljökraven etc. Brister kan leda till reducerad betalning och i värsta fall att koncessionen tas tillbaka.

## **2.1. DBFO-modellen**

DBFO-modellen innebär att ett privat bolag, som bildas av den/de entreprenörer som erhåller uppdraget att genomföra utbyggnaden, erhåller uppdraget att detaljutforma (Design) och bygga vägvägnittet (Build). Projektbolaget svarar också för nödvändig finansiering genom upplåning och det kapital som bolagets ägare tillskjuter (Finance) samt administration

<sup>1</sup> En utvärdering av de fyra första DBFO-projekten i England tyder på att totala kostnaderna är i genomsnitt c:a 15% lägre än om investeringarna gjorts på traditionellt sätt. Analysen värderar byggkostnader och drifts- och underhållskostnader om investeringen skulle ha gjorts på traditionellt sätt vartill man lägger ett beräknat värde av de risker som transfererats till projektbolaget i de enskilda projekten. Motsvarande beräkning görs av kostnaden för skuggtullarna. Man beräknar också när i tiden de olika kostnaderna skall erläggas. Jämförelsen görs sedan genom att alla kostnader diskonteras till nuvärde. Vid diskonteringsränta på 8% och 6% blir kostnadsänkningen i genomsnitt 23,1% resp 12,4%. De mer kapitalintensiva investeringarna uppvisar större kostnadsänkningar än de som hade förhållandevis större andel drift- och underhållskostnader. (*National Audit Report: The Private Finance Initiative: The First Four Design, Build, Finance and Operate Roads Contracts. Februari 1998*)

av projektet. Bolaget får ansvaret att underhålla och sköta vägavsnittet under en koncessionsperiod på 25 å 30 år (Operate). Projektbolaget blir alltså koncessionstagare.

Villkoren för projektbolagets åtaganden regleras i ett koncessionsavtal med Myndigheten.

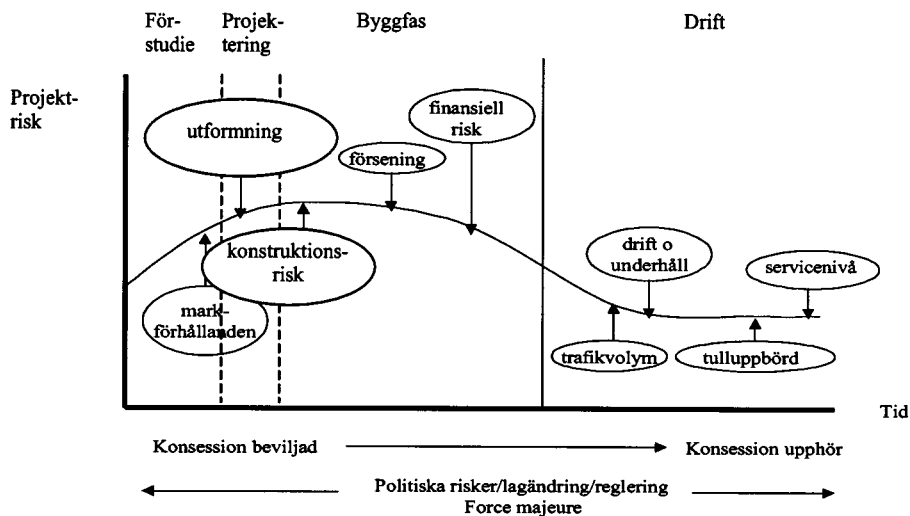
Projektbolaget genomför projektet med hjälp av entreprenörer för byggnation, drift och underhåll, administration etc. På detta sätt vidareför Projektbolaget delar av sitt åtagande (men inte sitt ansvar gentemot beställaren) och sprider projektriskerna på fler intressenter.

Projektbolagets ägare ikläder sig inga ytterligare åtaganden än tillskottet av eget kapital (och eventuella krediter) bortsett från att de till exempel i form av garantier för projektbolaget, gentemot uppdragsgivaren, säkerställer projektets genomförande.

## 2.2. Riskfördelning

Projektriskernas fördelning mellan Myndigheten och projektbolaget regleras i koncessionsavtalet.

Generellt kan sägas, att riskerna i ett vägprojekt är relativt måttliga jämfört med investeringar i andra branscher och med fördel kan överföras till privata sektorn. Konstruktionsrisken kan hanteras väl, trafikvolym går att prognosticera på ett nöjaktigt sätt och finansieringen är av beprövat slag.



**Figur 2** Schematisk beskrivning av förväntad storlek på olika typer av risk i ett DBFO-projekt.

Tidsaxeln visar när under projektets livstid som olika risker kan inträffa. Den andra axeln beskriver effekten om risken skulle inträffa.

De risker som bäst lämpar sig att överföra till ett privat projektbolag rör detaljplanering och byggande, leveranstider samt drift- och underhåll.

Andra risker kan delas mellan offentliga och privata sektorn som till exempel trafikvolymens utveckling.

Några risker kan dock inte överföras till koncessionsinnehavaren. Sådana är exempelvis planeringsrisker det vill säga att myndigheter inte tillåter byggstart, vägens geografiska placering (inom vissa gränser), existerande markförhållande, markägares överklaganden, protestaktioner och liknande.

Risker av karaktären *force majeure* (jordbävning, terrorism, översvämningar) bör bäras av samhället i den mån de inte kan försäkras bort.

Förändringar av lagar och regleringar som kan komma att påverka byggnation och/eller tillgängligheten och därmed framtida intäkter bör också ligga på samhället.

### **2.3. Betalningsform**

Den koncession som projektbolaget erhållit innebär att bolaget upplåter vägen för trafik mot betalning.

Ersättningen kan vara prestationsbaserad utifrån tillgänglighet, standard, säkerhet och miljöaspekter. Åtgärder med positiva samhällsekonomiska effekter som vidtas av projektbolaget kan ge bonus men om vissa minimikrav inte är uppfyllda drabbas konsortiet av intäktsreduktion. I värsta fall kan hela avtalet sägas upp.

Ersättningen till projektbolaget för utnyttjande av vägen kan ske på i princip tre sätt:

- genom vägavgifter från trafikanterna när de använder vägen
- genom sk skuggtullar, som innebär att Myndigheten ersätter projektbolaget med ett belopp baserat på trafikvolymen under den aktuella perioden och en i förväg överenskommen avgift per fordonskilometer
- ersättning baserad på vägens tillgänglighet genom en i förväg fastställd totalsumma per viss period

I de två första alternativen styrs ersättningen av trafikvolymens utveckling (det vill säga projektets trafikrisk) och en realistisk bedömning av denna är viktigt för att projektbolagets intäkter blir så stora att det kan fullgöra sina åtaganden och ge en rimlig avkastning på investerat kapital.

Tidpunkten för vägens färdigställande är lika väsentlig vid alla tre ersättningsformerna. Ju tidigare vägen är klar desto snabbare börjar projektbolaget generera intäkter.

#### *Alternativ 1 – Vägavgift*

I detta alternativ ligger trafikrisken helt på projektbolaget. Bolagets resultat är en funktion av trafikvolymen genom att intäkter erhålls i form av avgift från de enskilda trafikanterna när dessa använder vägen.

Avgiftsuppbörden kräver dygnet runt bemannade betalstationer utefter vägsträckan. Ju fler på-/avfarter desto fler stationer. Betalning kan också erhållas genom försäljning av



olika former av kuponger som placeras på fordonet och som är elektroniskt avläsbara vid betalstationerna. Detta kan dock inte helt eliminera manuella betalstationer.

En fördel med vägavgift är att investeringen inte belastar statens budget. Å andra sidan är trafikrisken för projektbolaget hög, vilket kommer att återspegla sig i finansieringsvillkoren.

Vägavgifter (om de över huvud taget är ett alternativ i Sverige) är lämpligare vid högre trafikvolym än vad som är aktuellt på E22 och när trafikanterna har alternativa, avgiftsfria, vägar att välja.

#### *Alternativ 2 – Skuggtull*

Skuggtullar kan vara direkt beroende av trafikvolymen och kan då ur projektbolagets synvinkel jämföras med vägavgift, men med den skillnaden att man elektroniskt mäter trafikvolymen och alltså inte behöver bemannade stationer. Staten tar över betalningsansvaret från trafikanterna.

Skuggtullen kan även delvis vara beroende av trafikvolymen. Den risk som finns för över- eller underskattningar av nyttjandet av vägen skall delas mellan projektbolaget och staten.

Faktorer som bestämmer skuggtullen är

- Trafikvolymen, uttryckt som antalet fordon, uppdelade på lätta och tunga
- Trafikarbetet, beräknat som antalet fordonskilometer (Fkm)
- Skuggtullen som är det överenskomna priset per Fkm

Eftersom skuggtullen erläggs av staten belastar den statsbudgeten. Fördelen är att samhällets betalningar är fördelad över många år och får en viss anpassning till nyttiggörandet av vägtjänsten.

Trafikrisken delas mellan samhället och projektbolaget vilket ger förmånligare finansiella villkor än vid vägavgifter.

Skuggtull som betalningsmekanism är att föredra på sådana vägar där trafikvolymen inte kan bära en återbetalning av investeringskostnaden på rimlig tid.

#### *Alternativ 3 – Ersättning baserad på tillgänglighet*

Denna ersättningsform innebär att projektbolaget inte tar någon trafikrisk. Oavsett trafikvolym får projektbolaget den överenskomna ersättningen för att man upplåter vägen för trafik. Där emot görs avdrag på ersättningen om projektbolaget begränsar framkomligheten på vägen.

Incitament för projektbolaget är att utforma och bygga vägen så att underhållskostnaderna minimeras. Man kan också koppla ersättningen till olycksfrekvens och miljöaspekter.

Fördelen med denna ersättningsform är att projektet inte är beroende av en ökande trafikvolym för att klara sina åtaganden och har således en bättre miljöprofil.

## 2.4. Kostnadseffektivitet

Upphandlingsformen i ett DBFO-projekt påminner om den svenska funktionsentreprenaden.

Totalkostnaden för att bygga och därefter underhålla vägen påverkas i stor utsträckning i planeringsskedet. Projektbolaget kan t ex välja att bygga med högre kvalitet än annars för att därigenom minska sina framtida underhållskostnader. Att engagera entreprenören i ett tidigt stadium och ge projektbolaget möjlighet att påverka utformningen av vägen kan innebära val av mer kostnadseffektiva lösningar än i en ren upphandling utifrån färdiga detaljritningar.

Större infrastrukturinvesteringar kan, genomförda på detta sätt, i ett längre perspektiv uppmanra branschen att bedriva forskning och utveckling av vägbyggnation och material.

Det är också entreprenörers uppfattning ett genomförande av hela den aktuella sträckan i ett sammanhang tillåter en samordning som medför en lägre produktionskostnad jämfört med den gällande etappindelningen<sup>2</sup>.

## 2.5. Schematisk tidplan

Baserat på erfarenheter från andra DBFO-projekt kan en projekt delas in i ett antal steg. Fram till byggnation kan tre faser urskiljas.

I den första fasen görs vanligtvis identifiering av tänkbara projekt av regeringsorgan eller myndigheter. Deras analys baseras på analys av efterfrågan på samhällsservice, i detta fall behovet av förbättrade eller nya trafikleder. Myndigheten gör även en utvärdering om projektet är lämpligt som DBFO-projekt eller ej.

En preliminär förstudie syftar till att klargöra projektets storlek och omfattning, placering, teknisk specifikation, miljöpåverkan och möjliga intäktskällor.

Myndigheten avgör sedan hur upphandlingsprocessen skall genomföras. Genom konkurrerande bud, "limited tender" eller enskild förhandling. Vid konkurrensutsatt upphandling skall en officiell inbjudan publiceras i "Official Journal of the European Communities".

När första anbudsrundan är avslutad görs en s k "shortlisting". Anbudsgivarna erbjuds korrigera sina bud och slutligen väljer myndigheten ut det anbud man anser vara bästa anbudet och förhandlar vidare till ett bindande avtal.

Upphandlingsfasen tar runt 18 månader och omedelbart därefter startar anläggningsarbetena.

<sup>2</sup> Bedömningarna, som är grova, ligger runt 15%–20% av Myndighetens uppskattade investeringskostnader.

## 3 Legala aspekter<sup>3</sup>

### 3.1 Gällande lagstiftning

Enligt Väglagen är det staten genom Vägverket eller i vissa fall en kommun som är väghållare för allmänna vägar. Vaghållning omfattar bland annat byggande av väg. Det är därigenom staten som innehar befogenhet att nyttja och bestämma över den mark som behövs för väg. Det är således möjligt att väglagen måste ändras för att man skall kunna föra över ansvaret för drift och underhåll på ett enskilt projektbolag. Det bör även prövas om en sådan överföring av ansvar kan göras via koncessionsavtalet på det sätt som görs i andra länder. Där ligger ansvaret kvar hos Myndigheten medan koncessionsinnehavaren påtar sig vissa åtaganden gentemot samhället. I den händelse att denne ej kan fullgöra sina åtaganden enligt avtalet är Myndigheten ansvarig för vägen och konsekvenserna för koncessionsinnehavaren är reglerade i avtalet.

Alternativfinansiering står i och för sig inte i strid med budgetlagen men den måste beaktas vid utformningen av finansieringen. Enligt budgetlagen skall riksdagen vid ett och samma tillfälle samlat kunna ta ställning till statens samtliga utgifter och inkomster. Riksdag/Regering måste besluta om alla statens kostnader för projektet skall inrymmas i en enskild budget eller om respektive års förväntade kostnader skall inrymmas i budgeten för det år då kostnaden uppstår. Det bör också beslutas huruvida projektets tillgångar är att anse som del av offentliga eller privata sektorn.

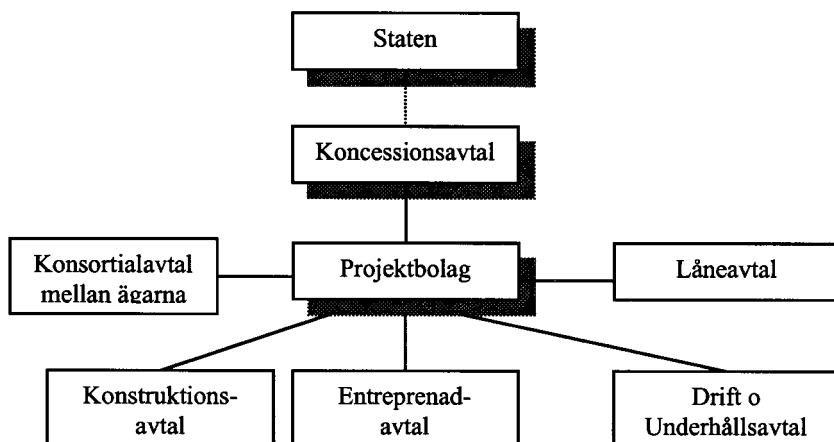
Annan lagstiftning som måste iakttas vid vägprojekt är bland annat Lagen om offentlig upphandling och den omfattande miljörättsliga lagstiftningen, med den nyligen antagna Miljöbalken. Koncessionsinnehavaren måste följa alla miljölagar under såväl byggperioden som när vägen sedan drivs.

<sup>3</sup> Avsnittet baseras på analyser från juristfirma Wilde Sapte, London, som kommenterat förhållandet mellan lagstiftning, koncession, koncessionsgivare och koncessionstagare baserat på sina erfarenheter från DBFO-projekt. Wilde Sapte har också lämnat förslag på koncessionsavtalets utformning.

White & Case i Stockholm har studerat förutsättningarna i nuvarande lagstiftning för ett svenskt DBFO-genomförande.

### 3.2. Avtalsstruktur

Relationerna mellan intressenterna i ett DBFO-projekt beskrivs och regleras i olika avtal. Studien omfattar inte något avtal med undantag för koncessionsavtalet som kan sägas vara huvudavtalet.



**Figur 3** Avtal som är vanligast förekommande vid ett DBFO-projekt.

#### 3.2.1 Koncessionsavtal

Koncessionen utfärdas av Regeringen via Näringsdepartementet/Vägverket (Koncessionsgivaren) till förmån för Projektbolaget (Koncessionstagaren). Koncessionen manifesteras i ett avtal som bland annat bör omfatta:

- Noggrann och utförlig beskrivning av utbyggnaden, koncessionens löptid och definition av kvalitetsmålen
- Koncessionsgivarens och koncessionstagarens rättigheter och skyldigheter
- Beskrivning av markbehovet och koncessionsgivarens skyldighet att tillgodose detta samt konsekvenserna om detta inte infrias
- Villkor för återlämnande av koncessionen vid koncessionsperiodens slut eller tidigare och på vilket sätt detta skall ske
- Hur koncessionsgivaren skall kontrollera kvalitetsnivå och hur inspektioner skall genomföras
- En beskrivning av samhällets stöd till projektet
- Prismekanismer och inflationsjustering
- Riskfördelningen mellan parterna, till exempel med avseende på lagändring protestaktioner och force majeure

### 3.2.2 Finansiella aspekter

Under koncessionsperioden skall de externa krediterna återbetalas. Ju längre återbetalningsperiod desto lägre blir de årliga amorteringarna vilket håller nere de årliga avgifterna som samhället skall betala. Å andra sidan måste man också se till möjliga löptider på krediterna. Det gäller med andra ord att finna avvägningen mellan så långa löptider som möjligt och lägsta kostnad för finansieringen.

De mest troliga finansieringskällorna för en svensk vägfinansiering är EIB, NIB och SEK samt de svenska och europeiska obligationsmarknaderna. Dessa institut kan sannolikt erbjuda lån med löptider på c:a 20 år och med fast ränta.

Koncessionsperioden bör överstiga lånens löptider med 3–5 år. En lämplig koncessionsperiod därför bör ligga på 20–25 år efter färdigställandet det vill säga 22–29 år inklusive byggperioden.

## 4. Kostnadsjämförelse

En jämförelse har gjorts av kostnaderna för samhället om utbyggnaden görs på traditionellt sätt med kostnader för ett DBFO-projekt. Kalkylerna har samlats i en Finansiell Modell som beskrivs i Bilaga 1.

De ekonomiska fördelarna för samhället av att genomföra en utbyggnad av E22 som ett DBFO-projekt är flera:

- Kostnader sparas genom att utbyggnaden bedrivs sammanhängande  
*Det är entreprenörers bedömning att produktionskostnaden blir MSEK 150 – 200 lägre om utbyggnaden görs i ett sammanhang (avsnitt 2.4)*
- Underhålls- och driftkostnader minskar  
*Det är entreprenörers bedömning att drifts- och underhållskostnader kan reduceras med c:a 10% i en DBFO upphandling (avsnitt 2.4)*
- Stora vinster för samhället genom en tidigarelagd utbyggnad  
*En tidigareläggning med 0–7 år för de olika etapperna och en kortare byggtid (3 år i stället för 4 år) skulle innebära att den samhällsekonomiska nyttan kan värderas till c:a 310 Mkr (bilaga 1 avsnitt 3)*
- Samhället minskar sina framtida utgifter genom att risker överförs till Projektbolaget  
*Erfarenheten från England är att värdet av överförda risker är c:a 15% på ursprungliga investeringskostnaderna. (avsnitt 2) Sannolikt kommer kostnaderna att sjunka även i Sverige. För en närmare bedömning av värdet i detta fall krävs en analys av utfallet av tidigare vägprojekt vilket inte gjorts. En försiktig schablon på 5% av investeringskostnaden har därför använts*

DBFO-modellen medför merkostnader främst i form av räntekostnader för finansieringen. Merkostnader för att förbereda projektet (mer planeringsarbete innan arbetena startar och mer konsultinsatser) är i detta sammanhang av mindre betydelse.

Jämförelsekalkylen är baserad på antaganden som diskuterats med berörda intressenter och som i möjligaste mån kontrollerats. Trots detta är kanske vissa värden underskattade (till exempel värdet på överförda risker) och andra överskattade (till exempel minskningen av driftskostnaderna vid ett DBFO-genomförande). Ett fortsatt arbete bör därför också inkludera en verifiering av gjorda antagande.

Vid kostnadsjämförelsen har alla beräknade intäkter och kostnader diskonterats till nuvärde. I kalkylen har valet av diskonteringsränta betydelse. I tabell 6 visas därför netto-besparingen dels vid 4% kalkylränta (rekommenderas av SIKA) dels vid 6% (ligger närmare riskfria räntan).

I kolumnen ”Traditionellt genomförande” beräknas nuvärdet av kostnader för själva väg-investeringen till MSEK 930 resp 790. Enligt gällande planer är utbyggnaden tänkt att ske etappvis under ca 10 år (bilaga 1). Angivna kostnaderna är baserade på en uppräknig av 1998 års priser med 3% årlig inflation.

Drift- och underhållskostnader är Vägverkets skattning till belopp och tidpunkter och därefter nuvärdeberäknade<sup>4</sup>.

Jämförelsebas	Nuvärde MSEK (4%)		Nuvärde MSEK (6%)	
	Traditionellt genomförande	DBFO-modellen	Traditionellt genomförande	DBFO-modellen
Koncessionsbetalningar		1 320		1 033
Skatteintäkter från Projektbolaget		- 46		- 44
Samhällets nytta av ett tidigare genomförande		- 310		- 220
Investeringskostnad	930		790	
Drift- och underhåll	130		105	
Värdet på överförda risker	45		40	
Kostnad vid traditionellt genomförande		1 105		935
<b>Nettobesparing</b>		<b>140</b> <b>12.7%</b>		<b>166</b> <b>17.8%</b>

**Tabell 6** Jämförelse av kostnader mellan traditionellt genomförande och som ett DBFO-projekt vid olika diskonteringsräntor.

<sup>4</sup> Beräkningen av värdena redovisas i bilaga 1.

I tabell 5 framgår att de fördelar som DBFO-modellen erbjuder sammantaget kan medföra besparingar vid utbyggnaden av E22 på upp till MSEK 200<sup>5</sup>. Till detta skall läggas de övriga samhällsekonomiska effekterna för regionen som utbyggnaden medför.

Kalkylerna visar, att DBFO-modellen bör användas även i Sverige. Samhället kan göra stora besparingar genom att tidigarelägga investeringen, genomföra entreprenaden under en koncentrerad tidsperiod och överföra risker till privata sektorn.

## Slutsatser

Det starka behovet och de goda tekniska och miljömässiga förutsättningarna gör att sträckan Gårdstånga – Vä på E22 är mycket lämplig att bli det första DBFO-projektet i Sverige. Anläggningsarbetena kan starta inom 18 månader och utbyggnaden kan bli klar många år tidigare, än nu gällande planer.

Myndigheterna bör uppdraga åt privata sektorn att slutprojektera, bygga, finansiera och driva vägen för Vägverkets räkning under en koncessionsperiod på 25–30 år. Finansieringsformen ger möjlighet för kommuner och Region Skåne att samverka med privata sektorn vid genomförandet av projektet.

Samhället betalar investeringen samt drift och underhåll av vägen, genom årliga betalningar när den nya vägen öppnar för trafik. Storleken på ersättning varierar med trafikvolymen och/eller tillgängligheten till vägen men påverkas dessutom av vägens kvalitet och miljöpåverkan. Samhället kontrollerar att koncessionsavtalet följs genom löpande kontroll och kvalitetsmätningar.

En kostnadsjämförelse visar, att de totala kostnaderna för samhället blir lägre med DBFO än om utbyggnaden görs på traditionellt sätt enligt gällande planer.

Nästa steg bör vara att fatta beslut om en förstudie av utbyggnaden av E22. Parallellt med detta bör Riksdag och Regering definiera och genomföra behov av eventuella lagändringar samt utveckla ett koncessionsavtal.

Utbyggnaden av E22 som ett DBFO-projekt, enligt vårt förslag, innebär att den kommer att genomföras betydligt snabbare och till lägre kostnad för samhället, utan att göra avkall på säkerhet, kvalitet och miljö.

<sup>5</sup> Även när kalkylen utförs med beaktande av skattefaktor enligt SIKAs rekommendationer ger DBFO-modellen lägre nuvärdeskostnad. (Nettobesparingen blir 72 resp. 96 MSEK).

## 1 Trafikvolym<sup>1</sup>

Nuvarande trafikvolym på aktuell sträcka är i genomsnitt 8 760 fordon/dygn, varav c:a 12% är lastbilar, bussar eller annan tung trafik. Trafiken är dock inte jämnt fördelad över hela vägsträckan. Som framgår av tabellen nedan är belastningen högst på sträckan Gårdstånga – Rolsberga och lägst över Linderödsåsen.

Trafikvolymen genererar ett trafikarbete (TA, uttryckt som produkten av antalet fordon och den sträcka de vid varje tillfälle färdas på vägen) på drygt 164 milj. fordonskilometer (Mfdkm) per år på sträckan. Den tunga trafiken svarar för 19,8 Mfdkm per år.

Efter ombyggnaden minskar trafikarbetet initialt. En orsak är att ombyggnaden förkortar sträckan från 57,6 till 55,3 km. En annan är att inte all befintlig trafik kommer att utnyttja den nya vägen. Viss lokaltrafik kommer även framledes att trafikera den gamla vägen.

Delsträcka efter ombyggnad	Distans, km	Antal fordon (ÅDT)			TA	TA
		Personbilar	Tunga fordon	Summa	(Mfdkm/år) Lätta fordon	(Mfdkm/år) Tunga fordon
Gårdstånga – Rolsberga	9,58	12 500	1 307	13 807	43,70	4,57
Rolsberga – Fogdarp	3,83	8 000	890	8 890	11,19	1,24
Fogdarp – Hörby N	11,92	7 112	862	7 975	30,94	3,75
Hörby N – Linderöd	7,80	5 859	804	6 663	16,68	2,29
Förbi Linderöd	7,78	5 500	780	6 280	15,61	2,21
Förbi Sätaröd – Vä	14,36	5 200	900	6 100	27,25	4,72
Totalt/medel	55,26	7 207	931	8 138	145,38	18,78

**Tabell 1.** Beräknad trafikvolym och trafikarbete första året efter utbyggnaden.

I hela Sverige ökar trafikvolymen med i genomsnitt 1% per år, sett över en längre tidsperiod. Ökningen är olika för lätta och tunga fordon. De senaste åren har lastbilstrafiken ökat med 5–6%. Ökningen har också geografiska skillnader. Den lätta trafiken på E22 bedöms öka med 1,9% per år 1999–2001 och med 1,0% fram till 2020. Den tunga trafiken väntas öka med 1,0 resp 0,7% under samma perioder.

## 2 Produktionskostnader vid traditionellt genomförande

Vägverket har gjort preliminära bedömningar av bland annat kostnaderna för att bygga vägsträckan i etapper. Dessutom har verket gjort en planering i vilken takt utbyggnaden skulle kunna genomföras, med den medelstildelning som fortfarande råder i väghållningsplanen för 1998–2007.

<sup>1</sup> Avsnitten 1.1 – 1.4 baseras på uppgifter från Vägverket, Region Skåne.



Delsträcka	Distans, km	Kostnad (1998 års priser) MSEK	Planerat färdigställande, år
Gårdstånga – Rolsberga	7,00	120	2001
Rolsberga – Fogdarp	6,41	200	2007
Fogdarp – Hörby N	11,92	80	2003
Hörby N – Linderöd	7,80	130	2011
Förbi Linderöd	7,78	180	2010
Förbi Sätaröd – Vä	14,36	300	2009
<b>Totalt</b>	<b>55,26</b>	<b>1 010</b>	

**Tabell 2** Beräknade byggkostnader vid traditionellt genomförande och planerat färdig- ställande i gällande väghållningsplan.

### 3 Samhällsekonomiska vinster av en om- och nybyggnad

Vägverkets kalkyler omfattar följande samhällsekonomiska effekter:

- Olyckskostnader
- Restidskostnader
- Fordonskostnader (bränsleförbrukning och slitage på fordon)
- Emissionskostnader (NOX, HC/VOC, CO<sub>2</sub>, SO<sub>2</sub> och partiklar)
- Kostnader för vägens drift- och underhåll
- Eventuella buller och barriäreffekter

Vid en uppgradering till s k 18,5 m-väg har Vägverket beräknat den trafikekonomiska vinsten till 1 500 Mkr i nuvärde under objektets 60-åriga ekonomiska livslängd. En tidigare-läggning med 0–7 år för de olika etapperna och en kortare byggtid (3 år i stället för 4 år) skulle innebära att den samhällsekonomiska nyttan ökar med c:a 350 Mkr<sup>2</sup>.

<sup>2</sup> För att avgöra om en offentlig investering är lönsam beräknas dess samhällsekonomiska nytta. Om denna nytta värderas till ett högre belopp än kostnaden för investeringen så är investeringen ekonomiskt försvarbar.

I en situation där beslut är taget att investeringen skall göras, men där det är ett val om investeringen skall göras på traditionellt sätt eller i alternativ form är samhällsekonomiska nyttan oförändrad till sitt belopp och lika i båda fallen. Nyttan påverkar inte valet av genomförandeform.

Om valet av genomförandemetod påverkar när i tiden investeringen kan genomföras, uppstår ett mervärde för den metod som medger ett tidigare genomförande. Värdet motsvarar den nytta som samhället har av att investeringen tidigareläggs.

## 4 DBFO-modellen

### 4.1 Antaganden

Den finansiella modellen avser att visa de ekonomiska konsekvenserna av att utbyggnaden av E22 görs som ett DBFO-projekt med en alternativ finansiering.

Utgångspunkten är att ett konsortium i en internationell upphandling får en koncession att bygga och driva den aktuella sträckan av E22. Konsortiet bildar "Projektbolaget E22" som är det bolag som skall genomföra projektet. Myndigheten antas ha beslutat att statens betalning till projektbolaget skall ske i form av skuggtull.

Som grund för kalkylen ligger de studier som redovisas i tabell 3.

<b>Antaganden</b>	
Distans (km)	55
Kostnad/km (MSEK)	15,5
Kostnad (MSEK)	857
Byggperiod, antal år	3
Driftskostnad per km o år (MSEK)	- 0,10
Underhåll per km o tillfälle (MSEK)	- 0,44
Trafikvolym (fordon per dygn) år 2003	9 025
Ersättning från staten/år (MSEK)	100
Koncessionstid, år	26
Avskrivningsperiod, år	20
Skattesats	28%
Upplåningsränta,	
Kapitalmarknadslån	7%
Förlagslån	9%
Krediternas löptid, antal år	20

**Tabell 3** Antaganden för att beräkna resultat, kassaflöde och balansräkning för Projektbolag E22 under koncessionsperioden.

För att modellen ska vara lätt att förstå och överblicka, har vissa förenklingar gjorts. Alla intäkter och kostnader är i 1998 års värden. Det finns ingen uppräkningsfaktor för inflation. I modellen har antagits att några reduceringar av intäkterna på grund av brister i fullgörandet inte är aktuellt. Betalningsmekanismen är konstruerad så att intäkterna är lika stora varje år.

I modellen antas faktiska utvecklingen av trafikvolymen följa prognosen. Ersättningen per fordon förändras i modellen över tiden dels i förhållande till trafikvolymen dels i förhållande till projektbolagets kostnadsutveckling. Resultatet blir att totala intäkterna dels är

lika mellan varje år och dels så stora att projektbolaget får en rimlig ekonomisk utveckling och dess riskkapital en rimlig avkastning.

I den finansiella modellen antas att, under det första ersättningsåret, en trafikvolym på upp till 7 300 ÅDT (Band 1) ersätts med MSEK 95 per år. För trafik därutöver minskar marginalintäkten successivt för att vara 0 när trafikvolymen överstiger 7 942 bilar/dygn.

	<b>Volym (ÅDT)</b>	<b>Ersättning per bil (SEK)</b>	<b>Ersättning (MSEK) (bilar och tunga fordon)</b>
Band 1	< 7 300 bilar	0,49	95 000
Band 2	7 301 – 7 744	0,43	5 000
Band 3	7 745 – 7 942	0,38	2 000
Band 4	> 7 943	0	Ingen ersättning
		Maximal ersättning första året	102 000
		Minsta ersättning första året	95 000

**Tabell 4** Trafikvolymen i de olika intervall ("Band") samt den ersättning som utgår till Projektbolag E22.

Koncessionsgivaren kan förbehålla sig rätten att reducera ersättningen till Projektbolaget om man till exempel konstaterar brister i vägens tillgänglighet eller underhåll, dålig belysning eller vägvisning, säkerhet eller miljöpåverkan. Reduktionen kan göras med i förväg avtalat belopp eller på annat sätt.

## **4.2 Kostnader**

### *Investeringskostnad*

Totala kostnader i en DBFO-lösning inkluderar kostnader för anläggningsarbeten liksom administrationskostnader och kostnader för att arrangera projektet och dess finansiering.

Vägverket bedömer den totala byggkostnaden till MSEK 1 010 (i 1998 års priser) för de sex etapperna om investeringen genomförs enligt gällande planer. Här ligger en uppskattning av kostnaden även för det avsnitt som inte ingår i planen.

Produktionskostnaden blir lägre om utbyggnaden görs sammanhängande (se avsnitt 2.4). Besparingen kan uppskattas till minst MSEK 150.

Den totala investeringskostnaden beräknas till drygt MSEK 980 inklusive finansiella, och övriga, kostnader för att arrangera projektet.

<b>Investeringskostnader</b>	<b>MSEK</b>	<b>Andel</b>	<b>Finansiering</b>	<b>MSEK</b>	<b>Andel</b>
Projektkostnader	10	1%	Kapitalmarknadslån	684	70%
Byggkostnad	857	88%	Förlagslån	196	20%
Finansiella kostnader	107	11%	Eget kapital	98	10%
Administrativa kostnader	4	0%			
<b>Total investeringskostnad</b>	<b>978</b>	<b>100%</b>	<b>Total finansiering</b>	<b>978</b>	<b>100%</b>

**Tabell 5** Sammanställning av investeringskostnader och finansiering.

#### *Drift- och Underhållskostnader*

Underhållskostnader består i huvudsak av löpande kostnader för sommar- resp vinterunderhåll som att slå gräs, laga hål, underhålla skyltning och vägmarkeringar etc.

Årliga kostnader för löpande vägunderhållet är 110 kronor per löpmeter väg (1998-års priser) inklusive kostnad för att hålla beredskap för utryckning. Kostnaderna ökar inte mer än marginellt vid en ökad av trafikvolym. Däremot påverkas den av förändringar i allmänna kostnadsnivån och eventuell effektivisering av underhållsarbetet. I modellen har Vägverkets bedömningar använts.

Underhållskostnader är periodiska kostnader som t ex att efter c:a 10 år byta slitlager. Den långsammare innerfilen förses då med nytt slitlager. Därefter byts slitlagren vart femte år. Vägverket anger kostnaden till 240 kronor per löpmeter.

Kostnaden för det periodiska underhållet påverkas av klimatet men också myndigheters krav och lagändringar som t ex krav på dubbdäck. I modellen har antagits oförändrade förhållanden under koncessionsperioden. I praktiken bör det finnas utrymme för justering av ersättningsgrund.

Sammanlagda driftskostnaderna beräknas i modellen till MSEK 143 och periodiska underhållet till MSEK 85 i 1998 års priser.

#### *Administrativa kostnader*

I modellen har antagits att bolaget behöver tre anställda samt att bolaget även har externa kostnader för administration med mera.

#### *Finansieringskostnader*

Den finansiella strukturen av projektet beror i huvudsak på:

- hur mycket risk som överförs till privata sektorn
- intäktsströmmarna
- bygg- och driftskostnader
- koncessionsperiodens längd

För optimal finansieringsstruktur gäller i första hand att nå en god balans mellan den risk projektbolaget tar på sig och det riskkapital som bolaget förses med.

Bolaget bör ha ett eget kapital på c:a 5–10%. För att binda upp så lite kapital som möjligt kan man göra en fördelning mellan aktiekapital och aktieägartillskott. Aktiekapitalet skall vara tillräckligt stort för att klara byggnadsperioden och de första årens underskott. I kalkylen antas 10% riskkapitalandel.

Efterställda lån förstärker kapitalbasen och kan utnyttjas för att sänka den totala kostnaden för projektbolaget. Dessa lån är till sin karaktär riskkapital. Tänkbara långgivare kan vara tex projektbolagets intressenter (entreprenörerna med flera) och kommuner, som har intresse av vägprojektet.

Den långfristiga finansieringen struktureras och arrangeras av en eller ett par affärsbanker som sedan bjuder in ett urval andra finansiärer att delta i finansieringen. Dessa kan vara försäkringsbolag, affärsbanker och internationella upplåningsinstitut som till exempel Svensk Exportkredit, SEK, Nordiska Investeringsbanken, NIB, eller European Investment Bank.

Finansieringen kan också ordnas på kapitalmarknaden, vilket innebär att man vänder sig till privatpersoner, företag och institutioner med erbjudande om köp av obligationer. Ett obligationslån kan placeras såväl i Sverige som på euromarknaden och förutsätter en så kallad ”rating” på godtagbar nivå.

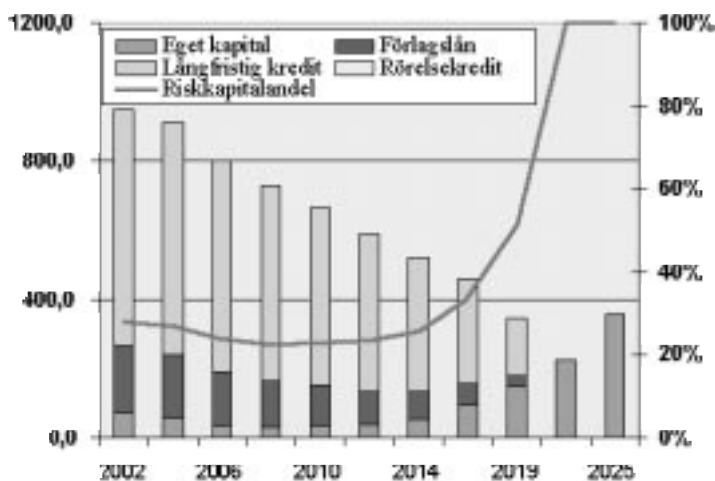


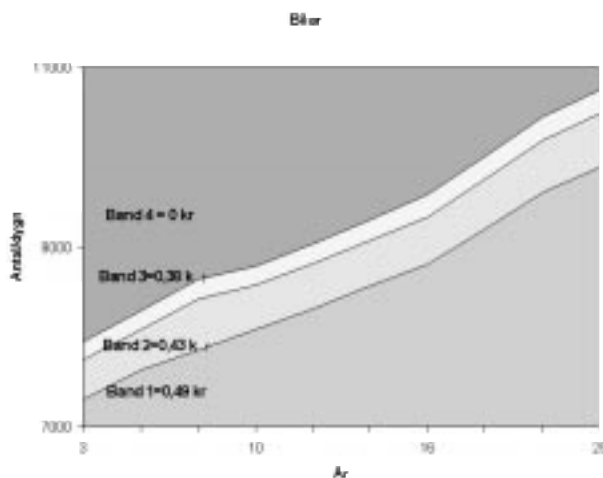
Diagram 2. Finansiering och riskkapitalandel under koncessionsperioden.

### 2.3 Intäkter

Intäkterna bestäms av trafikvolym, utnyttjad sträcka och det pris per fordonskilometer som är överenskommet. Parametrarna har bestämts i förhandlingar mellan Myndigheten och projektbolaget.

En grundläggande tanke med skuggtullen är, att ersättningen till projektbolaget skall minst täcka bolagets externa kostnader även om volymen blir avsevärt mindre än prognosticerad. Skulle volymen bli betydligt större än prognos, finns å andra sidan en övre gräns för trafikvolymen över vilken intäkterna inte längre ökar. Mellan dessa ytterligheter tillåts intäkterna samvariera med volymutvecklingen.

Projektbolag E22's intäkter varierar alltså (inom gränsvärdena) med hur många fordon som utnyttjar vägen. I modellen har antagits att trafikvolymen följer den prognos som är underlag för offerten. Intäkterna är därför lika för varje år under koncessionsperioden.



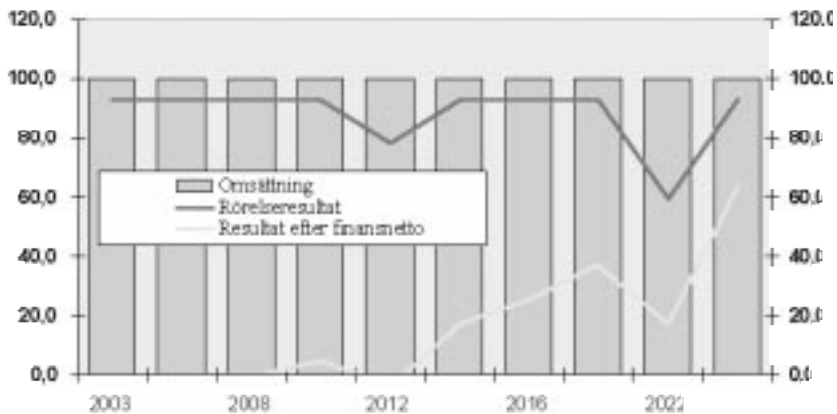
**Diagram 1** Bandstrukturen. Trafikvolymen ökar över tiden. Det krävs en större volym i slutet av koncessionsperioden för att ge minimiersättning.

Skuggtullen beräknas genom att den totala trafikvolymen delas upp i fyra intervaller, så kallade "band". Gränsvärdena, som i praktiken fastställs i förhandlingarna med Myndigheten, har i modellen antagits så, att det första bandet skall prissättas så att det ger en täckning för Projektbolagets externa kostnader även vid lågt utnyttjande. Intäkterna i Band 2 avser täcka kostnader för efterställda lånen. Trafikvolym därutöver skall ge avkastning på riskkapitalet. Diagram 1 visar konstruktionen av Band-strukturen.

### 3. Resultat och kassaflöde

Kalkylen visar en kostnad första året efter färdigställandet på cirka SEK 0,50 per FKM. Kostnaden för ett fordon som kör hela sträckan blir cirka SEK 30, det vill säga mindre än bensinkostnaden. Kostnaden, i fasta priser, reduceras därefter i takt med att investeringen skrivs av och trafikvolymen ökar.

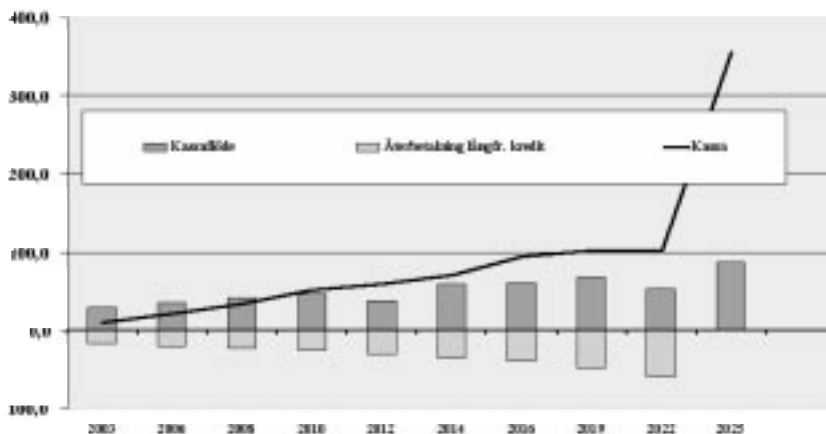
Projektbolagets resultat är negativt de första sex åren efter färdigställandet. Därefter förbättras det i takt med att bolagets skuldsättning minskar.



**Diagram 3.** Projektbolagets intäkter och resultat.

Avkastningen på eget kapital blir drygt 5% reallt i form av utdelning och den kapitaltillväxt som sker under koncessionsperioden.

Kassaflödet är positivt under samtliga år. Så länge bolaget har krediter går merparten till räntebetalning och amortering. När alla lån är återbetalda, sker den tillväxt av likvida medel och eget kapital som krävs för en rimlig avkastning på eget kapital.



**Diagram 4.** Kassaflöde och likviditet.

Resultat, kassaflöde och balansräkning redovisas i underbilagan.

## PROJEKT "E22" Resultaträkning

Ar	2003	2006	2009	2012	2015	2018	2021	2025
<b>Skuggtull</b>	<b>100 000</b>	<b>100 000</b>	<b>100 000</b>	<b>100 000</b>	<b>100 000</b>	<b>100 000</b>	<b>100 000</b>	<b>100 000</b>
Administration	-1 500	-1 500	-1 500	-1 500	-1 500	-1 500	-1 500	-1 500
Drift	-5 527	-5 527	-5 527	-5 527	-5 527	-5 527	-5 527	-5 527
Underhåll	0	0	0	-14 591	0	0	0	0
<b>EBDITA</b>	<b>92 973</b>	<b>92 973</b>	<b>92 973</b>	<b>78 382</b>	<b>92 973</b>	<b>92 973</b>	<b>92 973</b>	<b>92 973</b>
Avskrivningar	-40 987	-40 987	-40 987	-40 987	-40 987	-40 987	-40 987	-40 987
<b>EBIT</b>	<b>51 986</b>	<b>51 986</b>	<b>51 986</b>	<b>37 395</b>	<b>51 986</b>	<b>51 986</b>	<b>51 986</b>	<b>51 986</b>
Finansnetto	-64 746	-57 991	-50 037	-40 930	-30 749	-19 222	-5 258	11 550
<b>EAFI</b>	<b>-12 760</b>	<b>-6 004</b>	<b>1 949</b>	<b>-3 535</b>	<b>21 238</b>	<b>32 764</b>	<b>46 728</b>	<b>63 536</b>
Erfogda skatter	0	0	-546	0	-5 947	-9 174	-13 084	-17 790
Skatteavsättning	0	0	546	0	5 947	0	0	0
<b>Vinst efter skatt</b>	<b>-12 760</b>	<b>-6 004</b>	<b>1 949</b>	<b>-3 535</b>	<b>21 238</b>	<b>23 590</b>	<b>33 644</b>	<b>45 746</b>



# PROJEKT "E22" Balansräkning

År	2003	2006	2009	2012	2015	2018	2021	2025
<b>Kassa</b>	<b>9 752</b>	<b>20 930</b>	<b>41 799</b>	<b>58 629</b>	<b>84 671</b>	<b>93 071</b>	<b>118 778</b>	<b>355 520</b>
Väg	819 436	707 696	595 955	484 213	372 472	280 730	148 989	0
Akkumulerad ränta	62 273	71 054	59 835	48 616	37 397	26 178	14 959	-0
<b>TILLGÅNGAR</b>	<b>911 462</b>	<b>799 680</b>	<b>697 588</b>	<b>591 458</b>	<b>494 540</b>	<b>379 978</b>	<b>282 726</b>	<b>355 520</b>
<b>Prioriterade skulder</b>	<b>667 785</b>	<b>610 350</b>	<b>539 990</b>	<b>453 795</b>	<b>348 203</b>	<b>218 849</b>	<b>60 383</b>	<b>0</b>
Efterställda lån	185 788	158 453	127 118	97 783	68 448	39 113	9 778	-0
Bundet kapital	97 783	97 783	97 783	97 783	97 783	97 783	97 783	97 783
Balanserade vinstermedel	-27 134	-58 902	-69 261	-54 389	-41 133	644	81 137	211 991
Årets vinst/förlust	-12 760	-8 004	1 949	-3 535	21 238	23 590	33 644	45 740
<b>Eget kapital</b>	<b>57 889</b>	<b>32 877</b>	<b>30 481</b>	<b>39 680</b>	<b>77 888</b>	<b>122 017</b>	<b>212 564</b>	<b>355 520</b>
<b>SKULDER och EGET KAPITAL</b>	<b>911 462</b>	<b>799 680</b>	<b>697 588</b>	<b>591 458</b>	<b>494 540</b>	<b>379 978</b>	<b>282 726</b>	<b>355 520</b>
	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Nyckeltal</b>								
Risikapitalandel	26,7%	23,7%	22,6%	23,3%	29,6%	42,4%	78,6%	100,0%
Räntebärande skulder / EBDITA	9,1	6,0	6,7	6,3	3,6	1,8	-0,5	-3,8
Skuldtäckningsgrad (ggr) <sup>4</sup>	0,37	0,32	0,32	0,35	0,56	1,28	-3,81	-1,00
Netto pno skulder / (risikap-latsent aka	2,70	3,11	3,16	2,87	1,80	0,78	-0,26	-1,00
<b>Nett interest b debt / (Eq+res+grant</b>	<b>14,58</b>	<b>22,69</b>	<b>20,51</b>	<b>12,36</b>	<b>4,26</b>	<b>1,35</b>	<b>-0,23</b>	<b>-1,00</b>
Interest b debt / (Eq+res+grant)	14,74	23,32	21,89	13,83	5,35	2,11	0,33	-0,00
ROCE <sup>5</sup>	5,6%	6,4%	7,5%	6,5%	10,8%	14,0%	18,8%	19,1%

3) Risk capital i.e. equity, other reserves, grant, untaxed reserves, subordinated debt accrued interest sub debt.

4) Debt cover ratio i.e. Risk capital minus deferred tax divided by net interest bearing senior debt.

5) Capital employed = Total liabilities minus non-interest bearing debt (i.e. working capital, deferred tax liabilities, grant)

6) Excluding goodwill amortization

## PROJEKT "E22" Resultat

År	2003	2005	2009	2012	2015	2018	2021	2025
<b>EBDITA</b>	92 973	92 973	92 973	78 382	92 973	92 973	92 973	92 973
Räntetäckter	328	687	1 397	2 225	2 858	3 282	4 239	11 550
Räntekostnader prioriterade skulder	-47 914	-44 156	-39 553	-33 914	-27 006	-18 544	-8 177	0
Räntekostnader oprioriterade skulder	-17 161	-14 521	-11 881	-9 241	-6 600	-3 960	-1 320	0
Erlagda skatter	0	0	0	0	0	-9 174	-13 084	-17 790
<b>Fritt kassaflöde</b>	<b>28 227</b>	<b>34 982</b>	<b>42 936</b>	<b>37 452</b>	<b>62 224</b>	<b>64 577</b>	<b>74 631</b>	<b>86 733</b>
Återbet prio skulder	-16 697	-20 454	-25 057	-30 696	-37 604	-46 066	-56 433	0
Återbet oprio skulder	-9 778	-9 778	-9 778	-9 778	-9 778	-9 778	-9 778	0
<b>Netto kassaflöde</b>	<b>1 752</b>	<b>4 750</b>	<b>8 101</b>	<b>-3 022</b>	<b>14 842</b>	<b>8 732</b>	<b>8 420</b>	<b>86 733</b>