

Eliás B Eliasson

Mat á arðsemi orkusölu til stóriðju

Athugasemdir við skýrslu Sjórnarráðs á vef Fjármálaráðuneytis

Fyrirtækið Sjórnarrönd hefur nýlega skilað skýrslu um ofangreint efni til Fjármálaráðuneytisins. Í lokakafla skýrslunnar eru eftirfarandi tillögur gerðar:

„Hér er lagt til að unnið verði að því að breyta Landsvirkjun og öðrum orkufyrirtækjum í opinberri eigu í hlutafélög, til þess að takmarka áhættu skattgreiðenda af rekstrinum. Á meðan hlutafé í orkufyrirtækjunum er í opinberri eigu verði nýjar framkvæmdir verkefnafjármagnaðar.“

Verkefnafjármögnun fer fram með þeim hætti, að stofnað er sérstakt félag um frankvæmdina. Eigandi félagsins leggur því til eigið fé, en síðan er verkefnið fjármagnað með lánum og verkið eitt sett til tryggingar endurgreiðslu. Eigandinn leggur ekki fram neinar aðrar tryggingar og því verða vextir á lán til þessa félags hærri.

Af niðurstöðum skýrslunnar má draga þá ályktun, að tillagan um verkefnafjármögnun jafngildi við núverandi aðstæður því, að hætt skuli að virkja. Í skýrslunni er sneitt hjá þeirri staðreynd, að orkusamningar við stóriðjusamninga hefðu ekki náðst, nema fyrir það hvað Landsvirkjun gat boðið upp á hagstætt orkuverð. Hærri arðsemiskrafa, þar með talið vextir af lánum, gæti því hafa girt fyrir alla þá samninga sem náðust. Í kjölfar hrunsins 2008 hefur fjármagnskostnaður Landsvirkjunar hækkað verulega. Frekari hækkunir þar á vegna kröfu um verkefnafjármögnun mundu því, þrátt fyrir hækkandi markaðsverð orku, stöðva frekari virkjanir fyrir stóriðju, um sinn að minnsta kosti. Enn fremur gefa niðurstöður skýrslunnar vísbendingu um að með sömu kröfu yrði aðeins mögulegt að fjármagna smávirkjanir. Þær mundu spara eigendum sínum raforkukaup af smásölum og þyrftu jafnframt ekki að greiða ekki fyrir flutning um net og dreifikerfi. Skýrslan gerir ráð fyrir áframhaldandi virkjun vatnsfalla og jarðvarma og styður hún því ekki tillögu um verkefnafjármögnun.

Hvað varðar tillöguna um að stefnt skuli að hlutfélagavæðingu orkufyrirtækja, þá finnst ekkert í þessari skýrslu sem gefur tilefni til að setja slíka tillögu fram. Lengi hefur verið að því stefnt, að orkufyrirtæki hér á landi gætu starfað í því sama umhverfi og hlutafélög gera, svo mögulegt sé að setja þau á markað. Ef eitthvað má ráða af niðurstöðum skýrslunnar, þá er enn ekki tímabært að skrá Landsvirkjun á hlutabréfamarkað, enda ekki á dagskrá núverandi ríkisstjórnar eins og fjármálaráðherra og iðnaðarráðherra hafa bæði upplýst.

Landsvirkjun var á sínum tíma stofnuð til að ráðast í stórvirkjanir, en áherslubreytingar hafa orðið í tímans rás. Þannig fluttist ábyrgðin á markaðssetningu til stóriðju á sínum tíma yfir á fyrirtækið auk þess sem koma þyrfti upp frekari tengslum við fjármálamarkaði og taka upp áhættustýringu vegna álverðs, gengissveiflna og vaxtaáhættu. Þá þyrfti að auka áherslu á góðri umgengni við náttúru landsins, öryggi orkuafhendingar og fleira. Byggð upp mikil þekking og reynsla hjá Landsvirkjun, sem tók sinn tíma. Að þessu loknu og með horfum um hækkandi verð á orku í heiminum þykir nú tímabært að herða róðurinn í aðlögun fyrirtækisins að starfsemi á frjálsum markaði. Núverandi forstjóri hefur góða reynslu í rekstri fyrirtækja í þessu umhverfi og hefur hann sett fram stefnumörkun fyrir Landsvirkjun sem sýnir þessa áherslubreytingu á ótvíræðan hátt og þann árangur sem vænta má.

Í þeim gögnum, sem sett hafa verið fram að undanfögnu, kemur greinilega fram að verulegt svigrúm til arðgreiðslna skapast ekki fyrr en hægir á uppbyggingu orkukerfisins. (Sjá til dæmis skýrslu á vef Landsvirkjunar: *Efnahagsleg áhrif af rekstri og arðsemi Landsvirkjunar til ársins 2035* Unnið af GAM Management hf. [GAMMA] fyrir Landsvirkjun hf. 28. júní 2011.) Þetta stafar af því hvað fjárfestingarkostnaður er yfirgnæfandi hluti raforkukostnaðar, jafnframt því að afskriftatími mannvirkja er styttri en tæknilegur líftími þeirra. Frá því Landsvirkjun var stofnuð hefur raforkukerfið

stækkað mjög hratt og því ekki að vænta sömu arðsemi og tíðkast þar sem uppbygging er meira í takt við annan vöxt þjóðfélagsins.

Í þeim kafla skýrslunnar sem nefnist „Eðlilegt gjald fyrir áhættu?“ stendur „... víst er að hinn þjóðhagslegi ábati vegna orkusölu til stóriðju hlýtur að felast í þeim arðgreiðslum sem fyrirtækið getur greitt til íslenska ríkisins.“ Hér er sleppt að minnst á áhrif framkvæmda í raforkukerfinu á þjóðarhag, en þau eru mikil á tímum eins og við lifum nú, þegar atvinnuleysi ríkir og landsmenn kalla á auknar fjárfestingar. Sama var upp á teningnum þegar Búrfellsvirkjun var byggð og hefði farið betur á því í skýrslunni að taka þetta atriði með í reikninginn. Þá er einnig rétt að geta þess, að Landsvirkjun heldur vatnsorkuverum sínum við með þeim hætti, að vinnslugeta þeirra og möguleg tekjuöflun er sem næst óskert í lok afskriftatíma. Markaðsvirði þeirra minnkar því lítið sem ekkert. Mat á þjóðhagslegum ábata þarf að endurspegla þetta atriði.

Í skýrslunni er mikið gert úr áhættu, sem stafar frá sveiflum í álverði, en þær hafa áhrif á fjárhag orkufyrirtækja vegna tengingar álverðs og orkuverðs. Þegar litið er til umfjöllunar um önnur atriði í skýrslunni er það stílbrot að minnst í þessu samhengi ekki á það sem kemur á móti. Tengingin hvetur álverin til að halda uppi fullri framleiðslu, þrátt fyrir þrengingar á álmörkuðum.

Í kafla skýrslunnar „Ávöxtun heildarfjár í virkjunum fyrir stóriðju“ er sagt: „...kröfur um öryggi í orkuafhendingu til stóriðju gera það að verkum að Landsvirkjun verður að viðhalda umframgetu í kerfinu sem getur verið töluvert kostnaðarsöm.“ Hér gætir einhvers misskilnings. Krafan um umframgetu er ekki síður gerð vegna öryggis afhendingar fyrir almennan markað.

Í þeim kafla skýrslunnar sem nefnist „Arðsemismat“ segir: „Ávöxtunarkrafan [af fjárfestingum í orkuverum] endurspeglar áhættu af hverju verkefni. Hún er jöfn bestu ávöxtun sem hægt er að fá annars staðar af jafnáhættusömum verkefnum.“ Við undirbúning að byggingu Búrfellsvirkjunar skilgreindi Alþjóðabankinn á sínum tíma eðlilega ávöxtunarkröfu sem lægstu ávöxtun í bestu fjárfestingaráætlun ríkisins. Virðist sú skilgreining að ýmsu leyti eðlilegri fyrir það tímabil sem liðið er frá stofnun Landsvirkjunar. Fyrstu skrefin að því að móta ávöxtunarkröfu fyrirtækisins til framtíðar eru löngu tekin, en það skiptir verulegu máli hvað horfa skal til langrar framtíðar og hve hraða uppbyggingu eigandi fyrirtækisins vill sjá á næstu árum.

Forstjóri Landsvirkjunar hefur lagt á borð gögn sem sýna hvaða aðferðarfræði er hægt að nota til að undirbyggja þær ákvarðanir sem eigandi fyrirtækisins stendur frammi fyrir og mun efalaust fylgja þarna vel eftir. Það er spurning, hvort hin takmarkaða tölfræðigreining á fortíðinni í umræddri skýrslu, er hæf til hliðsjónar við stefnumarkandi ákvarðanir.

7/12-2011, Elías B Elíasson

eliasbe@simnet.is

Höfundur hefur starfað í 40 ár hjá Landsvirkjun í vatnafræði, orkurannsóknum og arðsemismati.