



Folketingets Finansudvalg  
Christiansborg

Finansministeren

10. januar 2014

Svar på Finansudvalgets spørgsmål nr. 45 (B 30 - § 7) af 18.  
december 2013

**Spørgsmål**

”Vil ministeren redegøre for begrundelsen og overvejelserne bag, at man har valgt en asymmetrisk model, hvor der er bund under Goldmans Sachs tab, der bl.a. er begrænset til 40 pct. af investeringen, men ikke noget loft over deres gevinst i tilfælde af en succesfuld børsnotering, herunder oplyse om sammenlignelige eksempler og fortilfælde?”

**Svar**

Vilkårene for investorernes salgsret kan ikke betragtes isoleret, men må ses i lyset af de vilkår og betingelser, der i øvrigt indgår i de samlede aftaler, og som var resultatet af de gennemførte forhandlinger.

Således har det løbende været vurderet, om aftalerne samlet set var finansielt rimelige for staten, herunder om de risici, staten påtager sig, er rimelige i lyset af bl.a. den værdiansættelse, der ligger til grund for kapitaludvidelsen.

Finansministeriet finder, at den indgåede aftale indeholder en rimelig balance mellem risiko og tegningskurs. Dette understøttes af, at Danske Bank Corporate Finance som oplyst i aktstykke nr. 37 på grundlag af de betingede aftaler har afgivet en fairness opinion over for ministeriet i forhold til de samlede aftaler, herunder bl.a. tegningskursen af de nye aktier og den salgsret (put option), hvorefter investorerne på nærmere aftalte vilkår kan sælge deres aktier til staten.

I forhold til sammenlignelige fortilfælde kan Finansministeriet pege på den salgsret, som de eksisterende mindretalsaktionærer i DONG Energy har haft siden 2006, og som søges forlænget med aktstykke nr. 37. Under denne salgsret er de eksisterende mindretalsaktionærer sikret en minimumskurs for 100 pct. af deres aktier, mens de vil få den fulde gevinst ved børsnotering, hvis kursen ved en børsnotering overstiger den faste kurs under salgsretten.

For en god ordens skyld bemærkes, at de eksisterende mindretalsaktionærers salgsret i en situation, hvor DONG Energy ikke børsnoteres, adskiller sig fra vilkårene fra salgsretten under de indgåede, betingede aftaler, idet købesummen ikke

fastsættes ud fra fair markedsværdi, men den andel af DONG Energys bogførte egenkapital, der tilkommer aktionærene i selskabet.

Med venlig hilsen

Bjarne Corydon