



Folketingets Finansudvalg
Christiansborg

Den 23. juni 2016

Svar på Finansudvalgets spørgsmål nr. 352 (Alm. del – § 7. Finansministeriet) af 10. juni 2016 stillet efter ønske fra Pelle Dragsted (EL)

Spørgsmål

”Kan ministeren bekræfte, at de store fortjenester, ledende medarbejdere står til på grund af incitamentsprogrammer, er blevet større i det omfang DONGs værdi i 2014 var sat for lavt?”

Svar

Der blev i 2013 gennemført en struktureret budproces, hvor DONG Energy og Finansministeriet bistået af Morgan Stanley, Nordea og Danske Bank undersøgte interessen blandt danske og internationale investorer for at investere i DONG Energy. Denne proces førte frem til, at der blev indgået aftaler med de nye investorer (Goldman Sachs, ATP og PFA) i 2013 om en kapitaludvidelse i DONG Energy baseret på en værdiansættelse af selskabet på 31,5 mia. kr. Det er Finansministeriets opfattelse, at denne værdiansættelse afspejlede markedsværdien af DONG Energy på daværende tidspunkt. Værdiansættelsen på 31,5 mia. kr. før kapitaludvidelsen var i øvrigt på niveau med værdien af sammenlignelige europæiske energiselskaber. Denne vurdering blev støttet af, at Danske Bank udarbejdede en fairness opinion for staten, mens Morgan Stanley udarbejdede en tilsvarende vurdering for bestyrelsen for DONG Energy.

Det skal herudover bemærkes, at værdiansættelsen i forbindelse med kapitaludvidelsen blev forhandlet mellem Finansministeriet og de nye investorer, og ikke var et anliggende for ledelsen af DONG Energy.

Tilsvarende blev det aktiebaserede incitamentsprogram udarbejdet i tæt dialog mellem Finansministeriet og DONG Energy blandt andet med henblik på at sikre et program, der var konkurrencedygtigt, men uden at være lønførende sammenlignet med andre store danske virksomheder.

Incitamentsprogrammerne til DONG Energy's ledelse og medarbejdere er struktureret således, at incitamentsaflønningen er afhængig af selskabets værdiudvikling i forhold til en række sammenlignelige europæiske energiselskaber. For at kunne deltage i incitamentsprogrammet, skulle ledelsen og medarbejderne købe aktier i selskabet. Medarbejderne kunne købe aktierne til 25 pct. rabat, mens ledelsen

skulle købe aktierne til markedspris. Ledelsen og medarbejderne vil i forlængelse af børsnoteringen få bonusaktier som en andel af de aktier, de købte ved programmets start. Hvor stor en andel bonusaktier, der udbetales i forhold til de købte aktier, fremgår af *tabel 1*:

Tabel 1
Matching-rater for incitamentsprogram

| Rangering i peer gruppe | Andel af aktier der matches |
|-------------------------|-----------------------------|
| Nr. 1-2 | 125 pct. |
| Nr. 3-4 | 100 pct. |
| Nr. 5-6 | 75 pct. |
| Nr. 7-8 | 50 pct. |
| Nr. 9-10 | 25 pct. |
| Nr. 11 | 0 pct. |

Kilde: DONG Energy

På børsnoteringstidspunktet var værdien af DONG Energy steget med 119 pct. siden incitamentsprogrammets start. Hermed forventes DONG Energy at have haft den største værdistigning i forhold til gruppen af sammenlignelige europæiske energiselskaber, og at andelen af bonusaktier der udbetales derfor bliver 125 pct. De sammenlignelige energiselskaber, der efter DONG Energy har haft den højeste værdiudvikling, er i samme periode steget med hhv. 41 og 32 pct.

Dette svarer til, at DONG Energy i 2013 kunne have været værdisat så højt som 60 mia. kr. (i stedet for 31,5 mia. kr.) og stadig have været karakteriseret ved den højeste værdiudvikling blandt sammenlignelige energiselskaber.

Antallet af bonusaktier vurderes således i al væsentlighed ikke at være påvirket af værdiansættelsen af DONG Energy i 2013.

Med venlig hilsen

Claus Hjort Frederiksen
Finansminister