



Samrådstale om Finansministeriets betingede køb af aktiemajoriteten i Københavns Lufthavne A/S d. 20. december 2024

20. december 2024

Samrådsspørgsmål stillet efter ønske af Ole Birk Olesen (LA)

Samrådspørgsmål 1

Hvad er ministerens holdning til, at både lufthavnsanalytikere og aktieanalytikere vurderer, at prisen, som staten har betalt for aktierne i Københavns Lufthavn, er så høj, at staten betaler markant mere pr. indtjeningskrone, end hvad værdien er i nogle af verdens mest ombejlede selskaber? Der henvises til artiklen ”Ekspertter undrer sig over pris: ”Helt uden for kategori”” bragt i Børsen d. 5. december 2024. Der henvises endvidere til FIU alm. del – bilag 47.

Taletid ca. 10 minutter (1446 ord).

Det talte ord gælder.

*** [Indledning]

Regeringen indgik den 2. december 2024 en politisk aftale om ”Køb af aktiemajoriteten i Københavns Lufthavne A/S og Statens efterfølgende ejerskabsvaretagelse”.

Tak til alle, der tog ansvar for den vigtige – og rigtige beslutning.

Og tak for spørgsmålet. Jeg er glad for at få en anledning til at sætte nogle flere ord på den politiske aftale, vi har indgået og den betingede købsaftale, Finansministeriet har indgået.

Jeg håber det kan give afklaring på spørgsmålene.

Og i det hele taget øge oplysningsgrundlaget i drøftelserne om den betingede købsaftale.

For en god ordens skyld vil jeg indlede med, at der i sagens natur er en række forhold omkring Finansministeriets arbejde med den betingede købsaftale, der er fortrolige, bl.a. af hensyn til, at Københavns Lufthavne A/S er et børsnoteret selskab, at der kan være tale om forretningsfølsomme oplysninger og af hensyn til statens økonomiske interesser. Det er derfor langt fra alt jeg vil kunne fortælle om i dag.

*** [*Den politiske aftale*] ***

Jeg vil starte med at give lidt baggrund for at forklare regeringens motivation for at købe en majoritetsandel i Københavns Lufthavne.

Københavns lufthavn er en central brik i Danmarks infrastruktur. Den bidrager til Danmarks internationale tilgængelighed.

Der er samtidig tale om en veldrevet lufthavn, som er lønsom og som har en klar og ambitiøs grøn profil. Københavns Lufthavne er for eksempel med i Luftfartens Klimapartner-skab og har en målsætning om, at selskabets drift skal være klimaneutral i 2030.

Jeg vil samtidig nævne Københavns lufthavns betydning for samfundsøkonomien i Danmark. Der er tale om en af Danmarks største arbejdspladser. Og ifølge en tidligere analyse fra Københavns Lufthavne skaber aktiviteten i lufthavnen beskæftigelse for op imod 60.000 personer i hele Danmark.

Jeg kan i øvrigt også forstå, at erhvervsorganisationer som Dansk Industri og Dansk Erhverv er kommet med positive reaktioner på offentliggørelse af den politiske aftale.

Danmark havde inden den politiske aftale en aktiepost på 39,2 pct. i selskabet, men stod reelt uden indflydelse som medejer.

Det skyldes, at den canadiske lærerpensionskasse OTHP og ATP har samlet deres aktier i Københavns Lufthavne A/S i et fælles selskab, og koordinerer deres ejerdispositioner.

Med opkøbet står staten nu til at blive majoritetsejer af Københavns Lufthavne.

I aftalekredsen er vi enige om, at vi investerer for at øge statens ejerandel i Københavns Lufthavne, som et kommercielt selskab, og at ejerskabet skal udøves efter armslængdeprincip mellem staten og ledelsen i Københavns Lufthavne.

Målet er et langsigtet, ansvarligt ejerskab, der understøtter og bakker op om en stabil og værdiskabende udvikling af lufthavnen.

På sigt, når tiden og rammerne er rigtige, er det planen at arbejde for at nedbringe statens ejerandel (til 50,1 pct.), men stadig bevare statens majoritetsejerskab.

Det vil give andre ansvarlige og langsigtede investorer mulighed for at være med og bidrage til en sund og værdiskabende udvikling for lufthavnen.

*** [*Prisen og den betingede købsaftale ml. FM og ATP*]

Når staten indgår en kommerciel købsaftale som denne, ligger der naturligvis et grundigt forarbejde bag.

Finansministeriet er blevet bistået af tre professionelle eksterne rådgivere.

Det vedrører to finansielle rådgivere Rothschild & Co fra London og den skandinaviske finansielle institution Skandinaviska Enskilda Banken eller ”SEB”.

Rothschild & Co er en internationalt anerkendt finansiell institution, som har bidraget med alle relevante og nødvendige professionelle kompetencer. Derudover har de et internationalt perspektiv og indsigt i relevante, globale lufthavns-transaktioner.

Rothschild & Co har bl.a. stor erfaring med luftfartsindustrien. De har ifølge Finansministeriets oplysninger bl.a. rådgivet på en lang række lufthavnstransaktioner og -projekter de seneste ca. 2 år. Det er en væsentlig erfaring ift. europæiske og globale lufthavne.

Rothschild & Co har bistået Finansministeriet med finansiell og strategisk rådgivning, herunder udarbejdelse af en markedsbaseret værdiansættelse af Københavns Lufthavne.

SEB er en internationalt anerkendt skandinavisk finansiell institution. SEB har i tillæg til Rothschild & Co's rådgivning af

Finansministeriet ydet supplerende finansiel rådgivning til Finansministeriet, herunder en formel vurdering af, om den påtænkte købspris vil svare til en markedspris. Dvs. en såkaldt ”fairness opinion”.

Endeligt har Finansministeriet været bistået af det danske advokatus Plesner i forhold til juridisk og strategisk rådgivning. Mere konkret ift. de kommercielle forhandlinger og spørgsmål om bl.a. selskabsret, konkurrenceret og børsret samt EU-statsstøtteren.

Og så kommer jeg til samrådsspørgsmålet om, at nogle eksperter undrer sig over prisen.

Jeg vil gerne fremhæve et par pointer.

For det første har Rothschild & Co og SEB begge vurderet, at den aftalte pris udgør en markeds­mæssig pris. Det vil jeg gerne understrege.

For det andet vil jeg bemærke, at Københavns lufthavn er et infrastrukturaktiv, der som et centralt skandinavisk knudepunkt – hvorfra der opererer ca. 50 flyselskaber – i 2024 forventes at betjene knap 30 millioner passagerer. Lufthavnen fylder 100 år til næste år, og aktivet har en lang levetidshorison.

Derfor skal værdiansættelsen også afspejle, at der er tale om et infrastrukturaktiv med både historik og forventeligt en lang levetid foran sig. Og dette afspejler sig i, hvad en kommerciel investor vil betale for et sådant aktiv.

Finansministeriets eksterne finansielle rådgivere har ifølge Finansministeriet begge brugt de gængse værdiansættelsesmetoder for denne type investeringer, og konkluderer altså begge, at staten har aftalt at betale en markeds­mæssig pris for en sådan aktiepost i Københavns Lufthavne.

For det tredje skal man huske på, at staten med købsaftalens gennemførelse vil opnå aktiemajoriteten i selskabet. Eller med andre ord, staten vil få ejerskabsmæssigt enekontrol med selskabet. Dette vil der helt markedsmæssigt skulle tages højde for i en vurdering af, hvad andre kommercielle investorer vil være villige at betale som markedspris for en sådan aktiepost.

For det fjerde vil jeg nævne, at Københavns lufthavn – også internationalt – er en attraktiv lufthavn. Det skal ses i lyset af, at lufthavnen udgør en velfungerende skandinavisk hub af høj kvalitet, og en lufthavn, der også forventer vækst i antallet af passagerer i de kommende år.

Nogle kommentatorer har bemærket, at prisen er højere end den aktiepris, man kunne købe enkelte aktier i Københavns Lufthavne for inden Finansministeriets betingede købsaftale blev offentliggjort.

Til det vil jeg fremhæve, at der kun er få aktier i selskabet Københavns Lufthavne i fri handel. Det vil sige at likviditeten i aktien har været meget lav, hvilket kan påvirke, hvor retvisende prisdannelsen på børsen er.

Det har derfor været Finansministeriets eksterne rådgiveres vurdering, at den specifikke aktiepris på børsen ikke fagligt kan anses for at være en god indikator for værdien af selskabet.

Finansministeriets finansielle rådgivere har derfor vurderet, at der fagligt set ikke skal tillægges aktiekursen stor vægt i forbindelse med en markedsmæssig værdiansættelse af Finansministeriets aftale med ATP om 59,4 pct. af aktierne i Københavns Lufthavne.

Opsummerende vil jeg sige, at det er Finansministeriets vurdering, at der tale om en betinget købsaftale til markedspris.

*** [*Om staten skal eje lufthavnen (politisk/ ideologisk afsnit)*]

Jeg kan yderligere forstå, at nogle har spurgt til, om staten mere principielt bør være majoritetsejer i landets primære lufthavn.

Dette kan man gøre sig mange ideologiske og politiske overvejelser om.

Statens nuværende rolle som største enkelaktionær med 39,2 pct. men uden for ejermæssig indflydelse var i min optik atypisk.

Som majoritetsejer har man mulighed for at definere de overordnede, ejermæssige rammer for selskabet. Det vil sige den overordnede strategiske ramme for selskabets forretning, herunder for bestyrelsens og direktionens ledelsesrum.

Lad mig nævne et par eksempler:

- Skal lufthavnen f.eks. alene tænke på kortsigtet profit eller mere balanceret i forhold til langsigtede, lønsomme investeringer?
- Skal lufthavnen sigte efter høj kvalitet og efter at bidrage til Danmarks internationale tilgængelighed?
- Skal lufthavnen have modet og tålmodigheden til at investere i grønne tiltag, der kunne være relevante for lufthavnens drift og lufthavnens økosystem?

Det betyder ikke, at staten skal give svar på disse spørgsmål. Staten vil arbejde med respekt for princippet om armslængde mellem staten som ejer og selskabets ledelse. Men staten vil kunne sikre, at bestyrelsen og direktionen vil have frihedsgraderne til at varetage den strategiske og daglige ledelse af selskabet.

Derudover vil jeg gerne understrege, at jeg finder det både klogt og ansvarligt, at vi i en tid med geopolitisk usikkerhed

sikrer, at Københavns Lufthavne har en langsigtet og ansvarlig majoritetsejer, og at dette bliver den danske stat, det vil sige fællesskabet.

Jeg kan også konstatere, at vi ikke er det eneste land, der synes, at offentligt ejerskab eller majoritetsejerskab af en central lufthavn er en god idé.

I Stockholm, Oslo og Helsinki er lufthavnene ifølge Finansministeriet oplysninger alle 100 pct. statsejede, enten direkte eller indirekte.

I Amsterdam, Berlin, Frankfurt, München og Paris ejer den offentlige sektor majoriteten af lufthavnen.

Det kan jeg godt forstå.

For en langsigtet og stabil ejerkreds kan skabe stabilitet og tryghed omkring rammerne for og ledelsen af lufthavnen. Vi sikrer, at ejerskabet ikke bliver kortsigtet fokuseret eller skrøbeligt, og at der er stabile rammer for både drift og investeringer.

Tak for ordet. Jeg ser frem til at modtage spørgsmål fra udvalgets medlemmer.