



Statsrevisorernes Sekretariat
Christiansborg
1240 København K

23. august 2017

Vedr. beretning nr. 16/2016 om kapitaludvidelsen i DONG Energy A/S og den efterfølgende børsnotering

Den 17. maj 2017 afgav Statsrevisorerne beretning nr. 16/2016 om kapitaludvidelsen i DONG Energy A/S og den efterfølgende børsnotering.

Med henvisning til § 18, stk. 2, i lov om revision af statens regnskaber mm. vil der nedenfor blive redegjort for de overvejelser, som beretningen og Statsrevisorernes bemærkninger giver anledning til.

Hovedkonklusioner

Rigsrevisionens beretning indeholder en grundig gennemgang af både kapitaludvidelsesprocessen og børsnoteringen af DONG Energy. Med beretningen afkræftes samtidig en række udbredte misforståelser om forløbet.

Beretningen viser, at DONG Energy i 2013 havde behov for kapital. På den baggrund indgik et bredt flertal i Folketinget den 26. februar 2013 en politisk aftale om at søge private investorer til en kapitaludvidelse og efterfølgende børsnotere selskabet.

Det fremgår af beretningen, hvordan der blev gennemført en åben budproces, hvor en bred skare af både internationale og danske investorer blev kontaktet.

Rigsrevisionen beskriver, at Goldman Sachs, ATP og PFA i sidste ende afgav det eneste bud, som kunne dække DONG Energys kapitalbehov.

Folketingets Finansudvalg godkendte den 30. januar 2014 aftalen med Goldman Sachs, ATP og PFA om et kapitalindskud i DONG Energy. Med aftalen blev DONG Energy således sikret den nødvendige kapital.

Rigsrevisionen bemærker, at Finansministeriet skulle have udarbejdet yderligere dokumentation for ministeriets overvejelser i dele af kapitaludvidelsesprocessen. Finansministeriet tager dette til efterretning. Det er dog værd at bemærke, at dette forhold ikke har påvirket resultatet af kapitaludvidelsesprocessen.

DONG Energy gennemgik efter kapitaludvidelsen en positiv udvikling. Udviklingen kan dels forklares med den transformation selskabet har undergået og dels med den fremgang, der generelt har været i markedet for vedvarende energiproduktion. Med udgangspunkt i den positive udvikling blev DONG Energy i juni 2016 bragt succesfuldt på børsen.

Rigsrevisionen har ikke noget at udsætte i forhold til processen for børsnoteringen af DONG Energy. Rigsrevisionen konkluderer, at Finansministeriet på baggrund af en række analyser har gjort sig relevante overvejelser med bistand fra ministeriets rådgivere i forhold til at gøre DONG Energy klar til en børsnotering og dermed sikre den bedste pris.

Rigsrevisionen konkluderer således samlet set, at Finansministeriet har ageret som en aktiv ejer og har haft en styrende rolle under kapitaludvidelsen og den efterfølgende børsnotering.

DONG Energy er i dag verdens førende selskab inden for havvindssektoren med en værdi på samlet set ca. 125 mia. kr. Heraf ejer staten 50,1 pct. af aktierne til en værdi af ca. 64 mia. kr.

Statsrevisorernes bemærkninger til dele af kapitaludvidelsesprocessen

Statsrevisorerne konstaterer, at etableringen af et incitamentsprogram i forbindelse med kapitaludvidelsen efter ønske fra investorerne var i overensstemmelse med statens ejerskabspolitik. Finansministeriet deler denne betragtning.

Statsrevisorerne bemærker følgende vedrørende dele af forløbet omkring kapitaludvidelsen:

- Statsrevisorerne finder det meget utilfredsstillende, at Finansministeriet ikke har levet op til god forvaltningsskik, idet flere centrale dokumenter ikke findes på Finansministeriets sager, og centrale overvejelser om kapitaludvidelsen ikke er tilstrækkeligt dokumenteret. En skærpende omstændighed er, at der er tale om en meget væsentlig økonomisk transaktion.
- Statsrevisorerne kritiserer endvidere, at Finansministeriets beslutningsgrundlag til regeringens Økonomiudvalg og forligskredsen om kapitaludvidelsen i flere tilfælde var ufuldstændige.

Statsrevisorerne baserer deres kritik på følgende punkter:

1. at væsentlige dele af budet fra Goldman Sachs, der omhandlede værdiansættelse af selskabet og investeringens størrelse, ikke blev afgivet skriftligt, selvom dette var et krav.
2. at de afsluttende forhandlinger ikke er fuldt ud dokumenteret.

3. at Finansministeriet ikke – via konkrete beregninger eller detaljerede analyser – har dokumenteret, hvordan man nåede frem til indstillinger til regeringens Økonomiudvalg og forligskredsen om valg af investorer.

Rigsrevisionen bemærker, at flere centrale dokumenter ikke findes på Finansministeriets sager. Det fremgår ikke af Rigsrevisionens beretning, at dokumenter er bortkommet eller ikke kan findes frem. Det er på baggrund af ovenstående Finansministeriets forståelse, at Finansministeriet ifølge Statsrevisorerne skulle have udarbejdet yderligere dokumentation for ministeriets overvejelser i dele af kapitaludvidelsesprocessen.

Ad 1.

Det er korrekt, at der ikke er taget et særskilt mødereferat fra det møde, hvor Goldman Sachs præsenterede deres endelige bud. Ikke desto mindre forelægger der klar skriftlig dokumentation for hele Goldman Sachs' endelige bud. Buddet fra Goldman Sachs blev således taget til referat af Finansministeriets rådgiver, Danske Bank, i et dokument sendt til Finansministeriet den 2. september 2013. Derudover fremgår buddet i en sag forelagt for regeringen senere samme måned (september 2013). På baggrund heraf blev der indgået endelig aftale med Goldman Sachs, ATP og PFA.

Finansministeriet anerkender, at ministeriet kunne have sikret yderligere dokumentation ved at have anmodet Goldman Sachs om at afgive hele buddet skriftligt.

Ad 2.

Finansministeriet anerkender, at det endelige forhandlingsforløb kunne have været bedre dokumenteret.

Ad 3.

Det er Finansministeriets opfattelse, at der lå detaljerede og tilstrækkelige beregninger til grund for ministeriets beslutningsgrundlag til regeringen og forligskredsen i hele kapitaludvidelsesforløbet.

Danske Bank foretog en række beregninger for Finansministeriet i januar-, juni-, august-, september- og november 2013. Finansministeriets beslutningsgrundlag til regeringen har løbende taget udgangspunkt i Danske Banks beregninger.

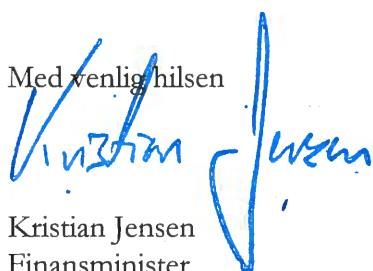
Det tages til efterretning, at der efter Statsrevisorernes opfattelse skulle have været udarbejdet yderligere beregninger.

Endvidere bemærker Rigsrevisionen, at det ikke er tilstrækkeligt dokumenteret, hvordan Finansministeriet ud fra beregninger fra Danske Bank kom frem til ministeriets værdiansættelse af DONG Energy.

Finansministeriet bemærker hertil, at Danske Bank i kapitaludvidelsesforløbet, herunder bl.a. i januar/februar og juni 2013, udarbejdede en række værdiberegninger for ministeriet. Det er Finansministeriets opfattelse, at det er tilstrækkeligt beskrevet i en sag til regeringens Økonomiudvalg, hvordan Finansministeriet og Danske Bank på baggrund af beregningerne kommer frem til en samlet vurdering af en værdiansættelse af DONG Energy.

Det bemærkes, at en kopi af denne redegørelse er sendt til Rigsrevisor, Landgreven 4, 1301 København K.

Med venlig hilsen



Kristian Jensen
Finansminister