

13. december 2004

**Svar på Det Energipolitiske Udvalgs spørgsmål nr. 24 ad L 99 af 10. december 2004:**

**Spørgsmål:**

”Vil forventningen om en kommende værdiskabelse i DONG ikke påvirke værdien af DONG-aktien, og burde Rothschild-rapporten ikke have indregnet denne effekt i vurderingen af et eventuelt tab i forhold til holdværdien, hvis rådgiveren mener, der er sikkerhed for denne værdistigning?”

**Svar:**

Det fremgår af Rothschild-rapporten (punkt 6.2, side 32), at selskabet ved en børsintroduktion vil ”blive prissat knap så højt på markedet, ikke kun på grund af manglende synergi, men også på grund af investorernes øgede fokus på DONGs egenkapitalhistorie og strategi, da de hver for sig vil være ude af stand til at gøre deres indflydelse gældende og indføre forandringer. Imidlertid vil DONGs samlede værdi for staten ikke blot afhænge af prisen, der opnås ved salget af de første aktieposter, men også af værdien af statens resterende aktier (som enten vil være selskabets ”langsigtede hold-værdi” eller den værdi, der realiseres ved kommende salg af aktier i selskabet).”

Som det fremgår af min besvarelse af spørgsmål 13, er det min forventning, at den delvise privatisering af DONG A/S vil føre til, at selskabet vil skabe mere værdi til ejerne i de kommende år, end det ville være tilfældet, hvis staten fortsatte som eneejer, jf. blandt andet erfaringerne fra privatisering af Københavns Lufthavne A/S.

Den konkrete effekt på værdien af aktierne er imidlertid særdeles vanskelig at opgøre, blandt andet fordi effekten i sagens natur vedrører forhold, der ikke kan observeres i selskabet, så længe det er eneejet af staten.