

# Misforståelser og fejl i Politikens artikler 25. marts 2015 om DONG Energy

25.03.2015 08:30

Politiken bringer onsdag 25. marts 2015 en række artikler om kapitaludvidelsen i DONG Energy i 2013 og tildelingen af tilskud til britiske havvindmølleprojekter i 2014. Artiklerne indeholder en række misforståelser og fejl, som DONG Energy har gjort Politiken bekendt allerede inden publiceringen af artiklerne.

**1. Politiken hævder**, at værdien af DONG Energy blev øget med 21 mia. kr. som følge af tildelingen af tilskud til tre britiske projekter få måneder efter kapitaludvidelsen blev gennemført, og hvor selskabets egenkapital blev anslået til 31 mia. kr.

**Fakta:** DONG Energy havde forud for kapitaludvidelsen i februar 2013 fremlagt en strategiplan for virksomheden. I strategien indgik udbygning af havvindmøller med en samlet kapacitet på 6,5 GW i perioden frem til 2020. Værdiansættelsen af DONG Energy var baseret på denne strategiplan. Hvilke konkrete projekter, der ville blive realiseret for at opfylde målet, vidste DONG Energy ikke, da planen blev fremlagt. At vi efter kapitaludvidelsen, i april 2014, fik tildelt de tre projekter med en samlet effekt på lidt mere end 2GW, skabte en øget sikkerhed for, at målet om 6,5 GW kunne realiseres. Det kan nok tillægges en vis værdi, men det ændrer ikke ved, at langt størstedelen af værdiskabelsen ved de nye projekter allerede var indregnet i den værdiansættelse af DONG Energy, som lå til grund for kapitaludvidelsen.

**2. Politiken hævder**, at DONG Energy blev prisfastsat for lavt, da selskabet forud for kapitaludvidelsen blev prisfastsat til 31,5 mia. kr.

**Fakta:** Den samlede værdiansættelse af DONG Energy, som ligger til grund for kapitaludvidelsen, var i størrelsesordenen 81-95 mia. kr. Denne værdi svarer til 6-7 gange den forventede driftsindtjening i 2013 på 13,5 mia. kr., vurderet på tidspunktet for kapitaludvidelsen. Denne værdiansættelse bygger på indtjeningsmultipler, der svarer til værdiansættelsen for andre tilsvarende energiselskaber i Europa på det tidspunkt. Herfra skal man fratrække den gæld på omkring 57 mia.kr, som DONG Energy havde på det tidspunkt. Baseret på denne beregning vil værdien af DONG Energy's aktiekapital ligge i intervallet 24-38 mia. kr. Værdien af selskabets egenkapital blev på den baggrund fastsat til 31,5 mia. kr.

Cookies

De nye investorer investerede i alt 13 mia. kr. i DONG Energy, og på grund af deres investering de samlede risici ved at opføre og drive milliard-store offshore vindmølleprojekter, men også risiciene ved de øvrige dele af DONG Energy's forretning, fx markedspriser, konstruktionsrisici i forbindelse med nye projekter, genforhandling af olie og gas-kontrakter og opførelse af Hejre-platformen i den danske Nordsø. Det er derfor ikke korrekt, som det fremføres i Politiken, at investorenes risiko var begrænset, som følge af en stor grad af sikkerhed for de fremtidige indtægter i de nye britiske offshore vind-projekter.

Fra midten af 2014 er olie- og gaspriserne faldet markant. Det førte til, at DONG Energy i forbindelse med årsregnskabet for 2014 måtte foretage nedskrivninger på DKK 6,6 mia. kr. efter skat på sine olie- og gasaktiviteter. Denne nedskrivning var selvsagt ikke forudset i forbindelse med værdiansættelsen af DONG Energy, og er med til at illustrere de risici, som aktionærerne i DONG Energy bærer. Udelukkende at fokusere på et begrænset udsnit af koncernens aktiver er derfor ikke et fyldestgørende vurderingsgrundlag i en vurdering af koncernens samlede egenkapitalværdi og risikoprofil.

**3. Politiken hævder**, at DONG Energy vidste, at selskabet ville få tildelt den omtalte støtte til tre navngivne havmølleprojekter i UK, da de tre nye investorer afgav deres bud.

**Fakta:** Investeringsaftalen blev underskrevet 29. november 2013. Den britiske regering offentliggjorde først de nye vilkår for støtte til offshore vind 4. december 2013, og først 23. april 2014 fik DONG Energy besked på, hvilke projekter i selskabets pipeline, der ville opnå støtte. Den britiske tildeling skulle herefter godkendes af EU-Kommissionen, som først 23. juli 2014 godkendte tildelingen af kontrakterne.

**4. Politiken hævder**, at man kunne have udskudt kapitaludvidelsen i DONG Energy eller indført en såkaldt prisreguleringsmekanisme, indtil tildelingen af de britiske projekter var blevet afgjort.

**Fakta:** DONG Energy havde i 2013 et akut kapitalbehov på grund af faldende indtjening og stigende gæld. Internationale rating-bureauer havde nedgraderet selskabet, og selskabet ville ikke kunne have fortsat sin investeringsstrategi uden at få tilført kapital.

De tre omtalte britiske projekter vil først generere indtægter fra 2017 og frem, når projekterne er opført og producerer strøm. Men i årene frem til 2017 skal DONG Energy investere milliarder i opførelsen af havvindmølleparkerne. Hvis DONG Energy ikke havde fået tilført kapital, ville selskabet ikke have kunnet gennemføre investeringerne i de tre havmølleprojekter i Storbritannien.

En prisreguleringsmekanisme, som omtales i Politiken, giver ikke mening, eftersom værdien af den forestående udvikling af havvindmølleparker indgik i DONG Energy's strategiplan og derved værdiansættelsen af virksomheden.

**5. Politiken hævder**, at offentligheden intet vidste om de tre projekter og projekterne hidtil ikke har været omtalt.

**Fakta:** I marts 2013 offentliggjorde de engelske myndigheder, at virksomheder kunne byde på syv konkrete havvindmølleprojekter. Umiddelbart efter DONG Energy fik tildelt retten til dette tilskud i april 2014, udsendte selskabet en pressemeddelelse herom. Projekterne har gentagne gange været omtalt i danske og internationale medier. Politiken er blevet gjort bekendt hermed.

**6. Politiken hævder**, at DONG Energy har fået særligt lukrative kontrakter på de tre britiske projekter ved at sammenligne med prisen på at opføre havmølleparker i Danmark.

**Fakta:** Danske og britiske havvindmølleprojekter kan ikke sammenlignes direkte. I Storbritannien bærer projektudvikleren en række omkostninger til modning af det enkelte projekt uden at have vished for, at projektet vil opnå økonomisk støtte. Samtidig er projektudvikleren forpligtet til at udvikle og bygge kablet, der bringer strømmen fra havmølleparken til land samt at udvikle og opføre transformerstationer både på land og til vands, og skal efter frasalg af denne infrastruktur til en tredjepart betale for at benytte transmissionsinfrastrukturen. Derfor er havvindmølleparker i Storbritannien væsentligt mere omkostningskrævende, indeholder væsentlig flere og kræver større investeringer end havvindmølleparker i Danmark, og derfor er støtteniveauet i Storbritannien højere end i Danmark.

DONG Energy er en af Nordeuropas førende energikoncerner og har hovedsæde i Danmark. Omkring 6.500 ambitiøse medarbejdere arbejder med at efterforske og producere olie og gas, udvikle, opføre og drive

havmølleparker og kraftværker og dagligt levere energi til privatkunder og erhvervskunder. Koncernen omsatte for 67 mia. kr. (EUR 9,0 mia.) i 2014. For yderligere information, se [www.dongenergy.com](http://www.dongenergy.com)

## Kontakt

Martin Barlebo  
Kommunikationschef  
[mabar@dongenergy.dk](mailto:mabar@dongenergy.dk)  
+45 99 55 91 00

Omstillingen af  
energi

Grøn, uafhængig og  
omkostningseffektiv

Læs mere

## Forside

### Omstillingen af energi

Uafhængig og stabil energi  
Grøn energi  
Omkostningseffektiv energi

### Forretningsaktiviteter

Exploration & Production  
Wind Power  
Thermal Power  
Customers & Markets

### Bæredygtighed

Vores tilgang  
Vores strategi  
Vores politikker  
Vores resultater

### Investor

Koncernmeddelelser  
Aktionærer  
2014 Årsrapport i korte træk  
Finansielle rapporter  
Præsentationer  
Finansielle målsætninger  
Forventninger  
Hovedtal  
Finansiering  
Rating  
Analytikere  
Kalender

## Presse

Nyhedsrum  
Kort om DONG Energy  
Kalender  
Billeder og logo  
Pressekontakt

## Karriere

Ledige job  
At arbejde hos DONG Energy  
Hvem vi er  
Studerende eller  
nyuddannet?  
Events  
Gratis e-bøger  
Kontakt

## Om DONG Energy

Vores vision og værdier  
Kort om DONG Energy  
Koncernledelsen  
God selskabsledelse  
Sponsorater  
Indkøb

Ansvarsfraskrivelse og  
persondatapolitik

Følg os på:





DONG Energy A/S - Kraftværksvej 53 - Skærbæk - 7000 Fredericia - Danmark - Tlf. 99 55 11 11 - [info@dongenergy.dk](mailto:info@dongenergy.dk)

DONG Energy er en af Nordeuropas førende energikoncerner. Vores forretning er baseret på at fremskaffe, producere, distribuere og handle energi og tilknyttede produkter i Nordeuropa.