

44 begik selvmord på jernbanen i 2012

26 begik selvmord på jernbanen i 2011

Kilde: Trafikstyrelsen.



VORES STRØM. Salget af aktier i den statsejede energigigant Dong har udviklet sig til en varm politisk sag. Finansministeren skal nu forklare Folketinget, hvorfor den amerikanske investeringsbank Goldman Sachs var den mest attraktive køber. Foto: Magnus Holm

Dong. Statens salg er svært at gennemskue

Mange af de kritiske argumenter mod salget af energikonzernen Dong er ikke særlig holdbare.

ANALYSE

MICHAEL MØLLER OG NIELS CHR. NIELSEN

Der er lige nu en både forvirret og forvirrende debat om tilførsel af penge til energikonzernen Dong. Kapitalen kommer først og fremmest fra et investeringsselskab administreret af den amerikanske investeringsbank Goldman Sachs, men også fra pensionsfonden ATP og andre.

Det følgende er et forsøg på at klarlægge de tre mest centrale problemstillinger. I den offentlige debat har man især hæftet sig ved de *ledelsesmæssige beføjelser* – herunder forskellige former for vetoagtige beføjelser – som de eksterne indskydere af kapital har fået i Dong. I lidt mindre omfang har man interesseret sig for de *økonomiske vilkår* i aftalen: rente,

muligheder for tilbagesalg og andet. Og allermindst har man interesseret sig for selve det *hensigtsmæssige ved tilførsel af kapital fra nye investorer*. Samtidig har argumenterne ikke altid være lige klare.

Om vetorettighederne forekommer det at være både forståeligt og rimeligt, at en mindretsaktionær (Goldman Sachs), der skal skyde betydelig kapital ind i et selskab med en majoritetsaktionær (staten), stiller visse krav for at undgå at blive 'majoriseret'.

Det gælder endnu mere i et statsdomineret selskab, hvor der er en risiko for, at majoritetsaktionæren vil forfølge andre formål end mindretsaktionærerne. Så kritikken af eksistensen af sådanne vetorettigheder forekommer ikke velbegrunnet.

De *økonomiske vilkår* har været kritiseret for at sælge Dong for billigt. Det er vanskeligt at bedømme, hvad en 'fair' pris er på et så kompliceret selskab som Dong. Bedømmelsen bliver endnu vanskeligere, fordi der i aftalen indgår forskellige komplicerede *optioner*.

De nye investorer får for eksempel rettigheder til at sælge alle eller en del af deres aktier tilbage til staten på bestemte

vilkår. Man skal være meget selvglad, hvis man på baggrund af de offentliggjorte oplysninger mener at kunne bedømme, om prisen er for lav.

Det er mest fornuftigt som udgangspunkt at antage, at prisen er nogenlunde fair, da staten har sine egne eksperter, sine egne eksterne rådgivere og har kunnet forhandle til flere sider.

ANDRE økonomiske forhold om aftalen er mere interessante. Både politikere og aviser har udlagt aftalen, som om de nye aktionærer tilfører Dong omkring 11 milliarder kroner og får 26 procent af aktierne, og at det svarer til, at Dong for kapitaltilførslen havde en værdi på ca. 31 milliarder kroner. Men det er en misforståelse.

De nye aktionærer har i aftalen sikret sig en række rettigheder. Til dem hører, at de kan sælge en del af akti-

erne tilbage til staten til en pris, der er højere end den, de har givet for aktierne. Sådanne rettigheder – *put-optioner* i fagsproget – er særdeles værdifulde.

En aktie i Vestas koster for eksempel i dag ca. 193 kroner. Men man vil gerne give mere for den, hvis man samtidig får en ret til at sælge aktien tilbage om 5 år til sælger, hvis markedsprisen er faldet til den tid.

Aktstykket om Dong til Folketinget indeholder ikke oplysninger nok til, at man kan bedømme værdien af de rettigheder, som Goldman Sachs og aktietegnerne får. Det er noget uklart på dette punkt, men der er næppe tvivl om, at statens – og de nye aktionærers – vurdering af Dong som selskab må ligge en hel del under 31 milliarder kroner for kapitaltilførslen.

Eller sagt på anden måde: Prisen på 11 milliarder kroner kan opfattes, som om de nye aktionærer eksempelvis betaler 9,5 milliarder kroner for aktierne og 1,5 milliarder kroner for *put-optionerne* og de andre rettigheder, der begrænser de nye aktionærers risiko. Det ville i så tilfælde svare til en vurdering af det 'gamle Dong' på ikke 31 milliarder kroner, men snarere omkring 26 milliarder kroner.

Det leder frem til, at en betænkelighed

ved aftalen er dens betydelige *kompleksitet* med en række garantier fra staten til de nye aktionærer. Komplexiteten betyder i sig selv yderligere omkostninger til konfliktløsning, til ekstern evaluering af Dong (hos op til tre forskellige evaluatører), hvis de nye aktionærer ønsker at sælge deres aktier tilbage til staten. Det taler isoleret set mod aftalen.

MEN DET NOK væsentligste spørgsmål at diskutere er det hensigtsmæssige ved tilførslen af kapital fra nye aktionærer. Det vil sige, om staten ikke selv burde indskyde pengene.

Der er fremført to argumenter for salget af aktierne: dels at nye aktionærer kan tilføre ledelsesmæssig kompetence, dels at de kommer med risikovillig kapital. For så vidt angår den ledelsesmæssige kompetence, burde den kunne fremskaffes på enklere måde end ved at få tre nye finansielle investorer.

I den forbindelse har Dong dog allerede fundet en direktør, der er så god, at de nye aktionærer lægger vægt på at kunne forhindre en udskiftning af ham.

For så vidt angår tilførslen af kapital, er det tilført beløb overskueligt målt i statssammenhæng. Staten kan som be-

kendt låne til en lav rente. De forskellige *put-optioner* gør, at statens risiko på Dong slet ikke falder med 11 milliarder kroner ved kapitaltilførslen, i forhold til hvis staten selv kom med pengene. Det er en beskedent risiko, der flyttes fra staten. Og i det omfang, at ATP kommer med penge, elimineres risikoen i øvrigt ikke. Den flyttes blot fra skatteborgerne til dem, der har en ATP-opsparing – med andre ord stort set de samme mennesker.

Man efterlades med indtrykket af, at rent bogholdertekniske hensyn kan have spillet en rolle i beslutningerne. I parentes bemærket lidt det samme indtryk, man kan have af den med stor succes gennemførte omlægning af kapitalpensionsordningen, hvor statens gæld går kraftigt ned ved, at man har *fremskyndet* en indtægt, mens man reelt giver borgerne en skattelettelse som følge af rabatten.

Mange af de kritiske argumenter, der er fremkommet *mod* salget, forekommer ikke særlig holdbare. Men det er dog alligevel vanskeligt at se overbevisende argumenter *for* et så kompliceret salg.

Michael Møller og Niels Chr. Nielsen er begge professorer ved Institut for Finansiering på Copenhagen Business School

... Kulturkamp på de skrå brædder i Pyongyang

det hele dog faldet på plads. Efter at have bevist vores værd som kunstnere og som samarbejdspartnere er vi nu blevet opgraderet til *state level* og sat i forbindelse med jævnbyrdige kollegaer tilknyttet dramafakultetet ved universitetet i Pyongyang med henblik på det fremtidige besøg i Danmark.

DEN MEDBRAGTE forestilling hedder 'Grande Finale' og er det succesfulde resultat af Batidas samarbejde med den herboende italienske instruktør Giacomo Ravicchio. Vi har optrådt med den i mange lande under de mest utrolige forhold, på gaden, i en jungle, på en strand og selvfølgelig også på teatre af alle afskygninger.

Det er en robust, musikalsk forestilling med ni medvirkende omhandlende et bryllupsorkester, der hverken kan finde brud eller gom, og som slår ventetiden ihjel med en række indslag, der på hver sin måde beskriver livet i alle dets afsindige afskygninger. Forestillingen taler sit eget, næsten ordløse sprog til alle slags mennesker, også nordkoreanere. Historien er på en gang grinagtig og rørende, totalt apolitisk og stærkt samfundskritisk. Teater, når det er bedst, hvis vi selv skal sige det.

Mødet med det koreanske publikum blev imødeset med stor spænding. Efter at have været et par dage i landet og i udpræget grad mødt den spejderagtige autoritetstro, som gennemsyrrer samfundet, fandt vi flere og flere elementer, som *ville* kunne opfattes som stødende. Blandt andet – som beskrevet så udmærket af Politikens journalist – begravelsen af *big man*, en nærmest direkte pendant

til deres egen døde kult omkring *great leader*.

Forestillingen fik en overvældende modtagelse. Men først skulle vi gennemleve en gyser: Ved den første ud af de i alt tre opførelser var de to første rækker besat af lutter alvorspersoner, tydeligvis mennesker med magt og indflydelse. Nerverne hos os på scenen var på højkant. Og i endnu højere grad hos vores nordkoreanske kontaktperson. Han sad et par rækker bag de tunge drenge og lignede en, der skulle føres til skafottet. Hvad i billedlig forstand også kunne blive tilfældet, hvis dette første møde med publikum faldt helt skævt ud. Hans karriere kunne i så fald få en brat afslutning.

Alvorsmændene forblev alvorlige til det sidste, hvormod det unge publikum var tydeligt engageret og grinede på de rigtige steder. Da forestillingen var forbi, opstod nogle sekunders stilhed. Vores arrangement var besvismelsen nær, og vi på scenen havde antennerne strittende i alle retninger. Lige til det øjeblik, da manden i midten, ham med modet eller måske magten, rejste sig og klappede begejstret. Og det gjorde alle de andre så også. Sejren var i hus.

HEREFTER gik det fremad. Vi var dog stadig i den protokolmæssige underklasse – uden at vide det – og vore arrangører ville ikke ud med sproget. Et par dage senere fik vi opklaret, at alvorsmændene i salen repræsenterede Nordkoreas elite inden for det, de nu engang kalder teater (Kim Il-sung, den store afdøde landsfader, har skrevet grundbogen om teater, og den følges slavisk), og at der fra deres side var oprigtig interesse for vores forestilling

og vores stil. At det var lykkedes at samle disse mennesker, vidner om stor vilje til at få denne udveksling til at bære frugt. Vi var nedgraderet, jo, det var vi, men man havde trommet pingerne sammen som et aktivistisk modtræk.

Bag kulisserne anede vi konturerne af en langt større magtkamp mellem dem, der ønsker at åbne landet en smule for den omgivende verden, og dem, der ønsker, at det forbliver hermetisk tilsluttet. Kulturkamp om man vil, og vi er blevet en del af den.

Teater er mere end selve forestillingen, altså mødet med publikum. Det drejer sig også om den måde, det hele arrangeres og præsenteres på, den attitude, hvormed man indtager scenerummet – også selv om det er en gade eller en jungle – og måden, skuespillerne opfører sig på før og efter forestillingen. En teaterforestilling og de optrædende repræsenterer også et livssyn og et verdensbillede. Teater kan rumme en skabende og forandrende kraft, der kan være foruroligende, sågar farlig. Og det er ikke altid, der uddelles priser og medaljer til udøverne. Et blik ud i samtiden og fortiden viser os mennesker, der er blevet fængslet eller endog slået ihjel for at have stået på en lastbil eller på en scene og ikke foretaget sig andet end at fortælle eller gestalte en historie.

Nordkoreanerne ved alt om, hvad teater kan eller, i deres tilfælde, bør. Det er ikke en tilfældighed, at man har satset enorme ressourcer på hvert år at stable verdens største teaterforestilling på benene. Op imod 100.000 medvirkende afvikler med imponerende opfindsomhed og præcision et show, der maner sine millioner af tilskuere til glødende patriotis-

me, til total loyalitet over for de herskende ledere, et show, der får en hel nation til at marchere i takt. En 'kult' så kraftfuld, at den vist kun overgås af Hollywoods filmindustri.

Men i modsætning til denne står den i Nordkorea fuldstændig uimodsagt. Og her kommer lille Batida ind. Ni skuespillere imod 100.000!

Vi forestiller os selvfølgelig ikke, at vi vender Nordkorea på hovedet ved at spille et par forestillinger for nogle hundrede mennesker, men vi er overbeviste om, at de modbilleder, vi viser både på scenen og *uden for* scenen, har betydning for et land, der måske gerne vil forandres, men som ikke aner hvordan.

VI ELSKER IKKE Nordkorea, og det gjorde vi heller ikke i en mere sværmerisk fortid. Nordkorea står derimod for alt det, vi ikke kan lide. Det er et antikveret kejserrige, der har smykket sig med lånte, røde flag. Personkulten er hysterisk. Individet har ingen rettigheder, kun pligter. Landet er 'monokulturelt' i et hidtil uset omfang. Ikke en eneste vuggesang, statue, popsang eller film unddrager sig formålet: at hyldede nationen, at forene folket, at tilbede lederne. Samfundet er gennemregligøst, og den ledende elite er guderne. Folket er blevet barnagtiggjort, og kun de færreste drager samfundsordenen i tvivl.

En afvigelse fra det fælles er ikke modstand, men synd. Alle, der ikke elsker lederne, er syndere og bliver behandlet som sådan. Eksempelvis medbragte vi, som vi plejer, foldere og plakater om vores teater og forestillinger. De blev delt ud, også til koryfæerne fra teatereliten. De undersøgte materialet med stor interesse, men efterlod det hele på stolene, da de forlod lokalet. 'Synd kan smitte' synes det uudtalte udsagn at være.

Der bor mennesker i Nordkorea. Og ligheden med os er påfaldende. Så simpelt er det! Nordkoreanerne har aldrig oplevet andet end det, der er nu. De kender ikke til den verden, der eksisterer uden for murene, lige så lidt som vi kender deres indenfor. Vi lever i gensidig uvidenhed om hinanden, og kyniske kræfter på begge sider fabrikerer systematisk løgne om modparten med det formål at bevare status quo.

Vi forsøger ikke at nedtone uretfærdighederne, hvis stærkeste udtryk er de nordkoreanske fangelejre. Man behøver ikke engang at have set dem for at vide, at de eksisterer, og at de er brutale. Et samfund, der som det nordkoreanske er så ensrettet, så religiøst, så monokulturelt, har som en naturlig konsekvens også en fangelejr og en henrettelsespeloton i baghaven.

Men hvis verden skal bevæge sig fremad, og hvis vi ikke tror på krigsmaskineres overtalelseskraft, må der modbilleder til. Batida yder sit lille bidrag ved at bygge en teaterbro, hvorover tanker, billeder og måske nogle få personer kan bevæge sig. Den nordkoreanske propaganda udbasunerer vores tilstedeværelse i alle medier. Vi tager det som en sejr, selv

om det er tænkt som det modsatte. At Nordkorea bryster sig af at have besøg af en lille dansk teatergruppe, i stedet for at prale af sit nyeste missil, er et stort fremskridt.

Et genvisit er som sagt ved at blive en realitet. Det har hele tiden været en del af planen. Vi besøger jer, og så besøger I os. Batida har aldrig stukket noget under stolen i forholdet til vores koreanske partnere. Vi har fortalt dem, at den forestilling, som de bringer til Danmark, ikke skal handle om lederne og deres fortræffeligheder eller om, at amerikanerne er skyld i det hele. I så fald vil de bare bekræfte alt det, vi ved i forvejen eller tror, vi ved.

Forestillingen skal handle om det, der forener os, det almenmenneskelige, det, vi kan genkende hos hinanden. Der blev lyttet og nikket. Budskabet blev forstået og accepteret. Den helt afgørende gensidige tillid er skridt for skridt ved at etableres sig. Batidas besøg i Pyongyang bliver måske den succes, vi har drømt om. Det eneste, der kan forhindre det, er, hvis en eller anden højstående person i det nordkoreanske system sætter foden ned, eller hvis ingen i Danmark vil hjælpe os med de fornødne midler.

SØREN VALENTE ØVESEN

Politikens artikler og fotografier fra Nordkorea kan se og læses i 'Magasinet' på pol.dk