

kapital på 45 mill. kr., som DONG A/S har haft til rådighed i naturgasprojektets projekteringsfase, er nu ved at være opbrugt. For at selskabet kan forestå gennemførelsen af dens dele af investeringerne i projektet, er det derfor nødvendigt med en udvidelse af aktiekapitalen.

Investeringer til det reducerede naturgasprojekt, således som det er forudsat i finansministerens redegørelse til folketinget af 16. maj 1978, anslås til 5.660 mill. kr. (I investeringsredegørelsen er investeringerne opgjort til 5.900 mill. kr. Forskellen skyldes, at investeringsredegørelsen er i 1977 markedspriser og DONG A/S's opgørelse i 1978 faktorpriser). Heraf er det tanken, at DONG A/S skal forestå anlæg af søledningen fra gasfelterne i Nordsøen til den jyske vestkyst samt anlæg af hovedtransmissionsnettet. De samlede investerings- og driftsudgifter for DONG A/S hertil anslås til 3.490 mill. kr., medens resten af beløbet finansieres af kommunerne gennem de af disse etablerede distributionsselskaber.

For at få klarhed over hvor stor en egenkapital, der er nødvendig for at gennemføre DONG A/S's andel af projektet, har selskabet efter aftale med finansministeriet og handelsministeriet taget kontakt med det amerikanske bankfirma Kuhn Loeb Lehman Brothers som har udarbejdet en omfattende finansieringsplan for projektet, jfr. vedlagte bilag 4, som indeholder konklusionerne. Finansieringsplanen omfatter foruden investeringsbehov også DONG A/S's behov for driftskapital m. v., ialt 4.300 mill. kr. I denne anbefales, at der stilles en samlet egenkapital på ca. 20 pct. af finansieringsbehovet til rådighed for DONG A/S, medens resten finansieres ved optagelse af lån i ind- og udland. På grundlag heraf og efter at der er taget hensyn til, at investeringsudgifterne fordeles sig over årene 1980-89, kan egenkapitalbehovet opgøres til 865 mill. kr. Handelsministeriet må lægge afgørende vægt på, at denne egenkapital tilvejebringes samtidig med projektets vedtagelse i folketinget for herved overfor omverdenen at skabe den fornødne sikkerhed for at DONG A/S kan opfylde sine forpligtelser. Dette har betydning dels for lånevilkårene på de internationale lånemarkeder dels for D.U.C., som når selskabet skal finansiere sine investeringer i udvindingsanlæggene i Nordsøen overfor sine långivere skal sandsynliggøre, at man har en seriøs køber til gassen.

Egenkapitalbehovet på 865 mill. kr. er opgjort i medio 1979 priser. Der er ved opgørelsen taget hensyn til, at DONG A/S vil kunne opnå en renteindtægt for den del af kapitalen, der ikke skal anvendes med det samme. Hvis staten i stedet

skulle indskyde egenkapitalen i takt med det faktiske forbrug, vil kapitalbehovet blive i alt 1.135 mill. kr. fordelt på årene 1979-83. Ved denne løsning vil man imidlertid ikke opnå de fornævnte fordele. Placeringen af egenkapitalen vil ske efter aftale mellem handelsministeren og finansministeren.

Handelsministeriet har endnu ikke afsluttet sine overvejelser om, hvorvidt statens kapitalindskud i DONG A/S skal have form af aktiekapital eller en anden form for ansvarlig indskudskapital. Man kunne tænke sig, at en del af indskudet fik form af en ansvarlig lånekapital, som selskabet skulle forrente og senere tilbagebetale. Da selskabets finansielle forhold næppe giver mulighed for tilbagebetaling i de første driftsår, måtte renterne i disse år tilskrives hovedstolen, således at tilbagebetalingerne først begyndte, når investeringsfasen er overstået.

Man må imidlertid være opmærksom på, at sammensætningen af den ansvarlige egenkapital kan få betydning for selskabets mulighed for at hæve prisen, jfr. priskalkulationsbestemmelsen i forslag til lov om en varmforsyning. Renteudgifterne vil herefter kunne indregnes i prisen, medens forrentningen af indskudskapitalen fastsættes af det i ovennævnte lovforslag omhandlede udvalg. Statens muligheder for at opnå afkast af sit indskud er derfor større, hvis en del af indskudet foretages som ansvarlig indskudskapital, der forrentes.

Stk. 2. Af det af DONG A/S fremlagte projekt, jfr. bilag herom til ER-79, fremgår, at den driftsøkonomiske forrentning af hovedprojektet er beregnet til 5,8 pct. i faste priser. En beregning af den samfundsøkonomiske forrentning, jfr. bilag herom til ER-79, giver på de samme forudsætninger en forrentning på 5,7 pct. Af de omtalte bilag fremgår ligeledes, at i det omfang der bliver tale om realprisstigninger på olie eller leveringer udover år 2005, vil man opnå en højere forrentning.

På dette grundlag er Kuhn Loeb Lehman Brothers af den opfattelse, at det vil være muligt at lånefinansiere projektet i udlandet, uden at Danmarks almindelige kreditværdighed derved formindskes.

Ved optagelse af udenlandslån må DONG A/S skønnes at kunne opnå bedre lånebetingelser, hvis man kan henvise til, at den danske stat garanterer for selskabets forpligtelser.

Den foreslåede bestemmelse har samme rækkevidde som den statsgaranti, der er givet i § 2, stk. 2, i lov nr. 213 af 3. juni 1967 om Kongeriget Danmarks Hypotekbank og Finansforvaltning.