

Det taler for, at der i oliebranchen, i finansiell forstand, ikke er behov for et afkast, der er højere end det gennemsnitlige afkast i markedet.

Gennemsnittet for beta-værdierne i tabel 4 ligger i omegnen af 0,6. Der er dog en betydelig variation på tværs af selskaberne. En betaværdi på 0,6 svarer til en risikopræmie på ca. 3 pct.<sup>6)</sup>

Da DUC i perioden fra 1962 til 2003 har opnået en risikopræmie på ca. 5 pct., kunne det tale for, at DUC forrentning historisk har ligget lidt over, hvad der normalt forventes i branchen. Det er imidlertid vigtigt at understrege, at der ikke her er tale om faktiske sammenligninger med andre selskabers forrentning.

Når DUC tilsyneladende får en lidt højere risikopræmie, end der generelt forventes i branchen, hænger det blandt andet sammen med, at man tilbage i 1962, da man udstedte Eneretsbevillingen til DUC, ikke krævede betaling for bevillingen. Samtidig har det historiske skattesystem betydet, at statens andel af overskuddet i perioden har været mindre, end det kunne være.

Med aftalen er der nu udsigt til at forretningen bliver lidt lavere end den historiske, og væsentlig lavere end den har været de seneste år. Samtidig sikres staten over perioden en væsentlig større andel af værdierne i Nordsøen.

## Afslutning

Formålet med statens aftale med DUC har været at sikre staten en større og mere stabil andel af de fremtidige værdier i Nordsøen. Det er lykkedes.

Det har ikke været et selvstændigt formål at nedbringe afkastet. En fornuftig forrentning ef-

ter skat er ikke et udtryk for, at statens andel af den samlede værdiskabelse er lav. Hvis statens andel af værdiskabelsen opnås via statsdeltagelse, da opnås både staten som de deltagende private virksomheder et procentvist afkast, der svarer til afkastet før skat og statsdeltagelse.

Statsdeltagelsesandelen bestemmer derfor alene fordelingen af den samlede værdiskabelse mellem parterne, men influerer ikke på den realiserede forrentning.

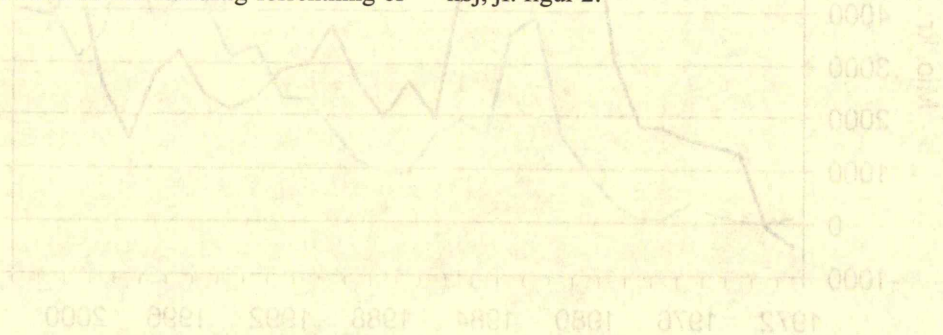
## BILAG

### Sammenhæng mellem oliepris og rentabilitet

Olieprisen er en blandt mange faktorer, der alle påvirker rentabiliteten af olieindvinding. Blandt de vigtigste kan nævnes:

- Dollarkurs
- Sanktioner
- Aktørerne
- Vejrforhold
- Infrastruktur
- Politisk stabilitet
- Teknologisk udvikling
- Skatte- og afgiftspolitikker
- Undergrundens karakteristika
- Tilgængelighed af kapitalinvesteringer.

Ligesom i andre brancher er der i oliebranchen en positiv sammenhæng mellem prisen på det produkt, der sælges, og den profit der opnås. I oliebranchen er der derfor en positiv sammenhæng mellem olieprisen og den opnåede profit. Det betyder isoleret set, at flere ønsker at indvinde olie til salg på verdensmarkedet, når prisen er høj, jf. figur 2.



<sup>6)</sup> 0,6 \* 5 pct. = 3 pct., svarende til betaværdien multipliceret med risikopræmien. De 5 pct. er her mål for markedets gennemsnitlige risikopræmie over perioden.