

Oktober 2023



STATSLIGT MEDEJERSKAB AF HAVVINDPARKER RISIKERER AT BREMSE DEN GRØNNE OMSTILLING

Analyse udarbejdet af
seniorrådgiver Finn Lauritzen

AXCELFUTURE
ERHVERVSLIVETS TÆNKETANK

HOVEDKONKLUSIONER

I maj 2023 blev der indgået en ny klimaaftale mellem et bredt flertal af Folketingets partier. Et nyt element var et krav om, at staten skal have en ejerandel på 20 pct.

Tanken om, at staten skal have en andel af værdiskabelsen, når samfundet stiller havbund til rådighed, har vi selv har været med til at rejse i Axcelfutures analyse om havvindudbud fra juni 2022. Vi anbefalede, at koncessionsafgifter blev erstattet af overskudsdeling som den centrale udbudsparameter. Dvs. at den byder, der ville aflevere den største andel til samfundet, ville vinde.

Politikerne har imidlertid aftalt en model, hvor byderne *både* skal byde på koncessionsafgiften og samtidig aflevere en 20 pct. ejerandel til staten. Vi har haft en lignende model på olie- og gasområdet siden 2005 og siden sidste år også for anlæg, der kan lagre CO₂ i den danske undergrund.

På den baggrund ser vi i denne analyse nærmere på kravet om statsligt medejerskab af havvindparker. Hvad er fordele og ulemper – og hvordan skal medejerskabet gribes an?

Analysen er udarbejdet i dialog med branchen (både udviklere og rådgivere) og myndigheder (herunder Erhvervsministeriet og Nordsøfonden). Evt. fejl og mangler er del selvsagt alene Axcelfutures ansvar.

Kravet om et statsligt medejerskab af havvindparker er en samarbejdsmodel, som er aftalt uden forudgående offentlig debat. Det kan fungere på olie- og gasområdet, hvor en udvindingstilladelse kan være en lodsedel med en stor gevinstmulighed, hvis man finder store olie og gasforekomster. Her er det rimeligt, at licenshaveren afleverer en del af overskuddet til samfundet – udover den særbeskatning, der i forvejen sker gennem kulbrinteskatten.

Muligheden for store overskudsgrader er mindre for vindparkerne, hvor der ganske vist er usikkerhed om de fremtidige energipriser, men hvor koncessionsafgiften netop vil fjerne den forventede ekstraordinære indtjening i forhold til afkastet på andre investeringer med samme risiko.

Vi vurderer, at de statslige medejerskaber ikke vil give noget ekstra statsligt provenu. Baggrunden herfor er, at investorerne vil indregne ulempen (dvs. det mistede overskud) i sit bud og derfor byde tilsvarende lavere.

Der vil muligvis komme bud fra danske aktører på nogle af de 6 GW havvind, som er omfattet af aftalen. Men der er risiko for, at der ikke kommer skarpe bud – og slet ikke fra udenlandske bydere. Fremtidens havvindparker giver nemlig kun økonomisk mening, hvis de samtænkes med elektrolyseanlæg til PtX. Og en sådan samtænkning vanskeliggøres af den politiske aftale.

Det skyldes, at aftalen indebærer, at staten skal eje 20 pct. af vindmøllerne på havet, men ikke af tilknyttede elektrolyseanlæg på land. Der vil derfor opstå interesseforskelle mellem staten og majoritetsejeren, som ejer elektrolyseanlæggene. Staten vil ønske, at strømmen sælges dyrest muligt, mens ejeren af elektrolyseanlægget vil have den modsatte interesse. Usikkerheden om, hvorvidt der kan findes et fornuftigt kompromis her, kan være ødelæggende for projekterne og reducere udviklernes lyst til at byde.

Dette problem skal ses i sammenhæng med den måde, staten – gennem Energistyrelsen – vil udfylde mindretalsrettighederne på. Det foreliggende udbudsmateriale lægger op til meget vidtgående rettigheder til staten, som vi er betænkelige ved, og som også vil svække incitamentet til at byde. Det vil også reducere konkurrencen og det statslige provenu - men endnu værre risikere at sætte den grønne omstilling i stå.

Vores anbefaling er derfor, at regeringen og Folketinget gentænker aftalen.

NY KLIMAFTALE 2023 OM HAVVIND

I gennem 2023 har der været stor usikkerhed om udbygningen af dansk havvind, efter at Klimaministeriet ultimo 2022 satte sagsbehandlingen af ansøgninger efter den såkaldte åben-dør ordning i bero. For at skabe større klarhed blev der i maj 2023 indgået en ny klimaaftale om dansk havvind. Aftalen følger op på en række tidligere udbygningsaftaler og sætter et samlet mål for etableringen af ny kapacitet på 6-9 GW havvind frem mod 2030. Spændet mellem 6 og 9 GW – dvs. på 3 GW – indikerer, at det fortsat er hensigten at etablere en energiove ved Bornholm på 3 GW, men at dette forudsætter, at dette kan ske uden andre statslige udgifter end dem, det kræver at etablere den nødvendige statslige infrastruktur, dvs. først og fremmest et elkabel mellem Bornholm og Sjælland.

Aftalen omfatter selvsagt hverken de eksisterende havvindparker på i alt 2,3 GW eller de 2,1 GW, der har været i udbud, og nu er ved at blive bygget (Frederikshavn, Aflandshage, Vesterhav Syd og Nord, Thor mv.). Aftalen omfatter nye områder, dvs. Hesselø, tre områder i Nordsøen, Kriegers Flak II og Kattegat II. Disse områder er angivet med orange farve (under "nye udbud") i figur 1.

FIGUR 1. OMRÅDER FOR HAVVINDPARKER MED STATSLIGT MEDEJERSKAB



Et led i aftalen, som er baggrunden for denne analyse, er, at de havvindparker, der etableres under aftalen, skal have et statsligt medejerskab på 20 pct. Medejerskabet bliver indirekte, dvs. ved etablering af et statsligt selskab, der skal være holdingselskab for de statslige ejerposter og forvalte disse. De vigtigste elementer i aftalen er vist i figur 2.

FIGUR 2. KLIMAAFTALEN MAJ 2023

- 6 GW og Energiø Bornholm inden ultimo 2030 – i alt 9 GW
- Kun støtte til Energiø Bornholm – resten forudsættes at give overskud
- Minimumskapacitet med mulighed for overplanting
- Årlig koncessionsbetaling i 30 år
- Statsligt ejerskab på 20 pct. gennem et statsligt holding-A/S
- Staten skal have samme rettigheder (fx granskning) som ved 25 pct. ejerskab
- Gælder ikke nødvendigvis andre fremtidige havvindparker
- Formålet er ”at sikre den danske stat en fair og rimelig andel af værdiskabelsen”

Kilde: egen gengivelse på baggrund af kefm.dk

Danmark står over for en betydelig udfordring med at nå klimamålene. Som det fremgår af Klimafremskrivning 2023, som blev offentliggjort ultimo april, gælder det både det mellemfristede mål i 2030 og de langfristede mål om klimaneutralitet i 2045 og 110 pct.-målet i 2050.

Kravet om statsligt medejerskab skyldes bla. den debat, der blev rejst efter det kom frem, at Thor-udbuddet gav et umiddelbart provenu på 2,8 mia. kr. Axcelfuture anbefalede i en analyse fra juni 2022, at de hidtidige modeller, hvor der enten blev konkurreret om en fast, støttet aftagepris for den producerede strøm eller blev opkrævet en koncessionsbetaling, blev fornyet¹. Vinderen af Thor-udbuddet - tyske RWE – blev fundet gennem en lodtrækning, fordi Klimaministeriet undervurderede interessen for at byde og derfor havde sat et loft over koncessionsbetalingen på netop 2,8 mia. kr. Denne model skal ikke gentages.

Axcelfuture anbefalede på den baggrund, at Danmark fremover valgte en udbudsmodel, hvor den væsentligste budparameter blev *den andel af overskuddet, som byderen ville afgive til staten*. Analysen vurderede, at denne budform var den, der bedst ville forene bydernes og statens risikoprofil og derfor både kunne give det største provenu og de bedste innovationsincitament. Samtidig ville udbuddene i sig selv sikre mod overnormale overskud på vindparkerne.

Kombinationen af faste årlige koncessionsbetalinger, som er indført med maj 2023-aftalen, havde vi ikke forudset. Aftalen er indgået efter et kort forhandlingsforløb, og der er derfor ikke offentliggjort nogen begrundelse for denne kombinationsmodel. Modellen er også overraskende, fordi koncessionsbetalinger (uden loft, går vi ud fra) fastsat gennem et konkurrencepræget udbud må antages i sig selv at fjerne overnormale overskud. Koncessionsbetalingerne sikrer, at staten får en andel af overskuddet, og fjerner derved argumentet for overskudsdelingen.

Baggrunden for den hastige beslutning om statslige mindretals-ejerdele blev besluttet under et vist tidspres, idet en række af tiltagene for at nå Danmarks klimamål i forvejen er forsinkede. Det blev derfor vurderet som væsentligt hurtigere at anvende denne, allerede afprøvede model, frem for at bruge tid på at designe en overskudsdelingsmodel.

¹ <https://axcelfuture.dk/s/Hvordan-udbyder-Danmark-bedst-havind-2022.pdf>

NÅR VI 6-9 GW NY HAVVIND INDEN 2030?

Klimaafspraken lægger til grund, at der etableres 6 GW (ud over Energiø Bornholm) inden 2030. Heri er ikke indregnet den planlagte energiø i Nordsøen, som – i bedste fald - står færdig i 2033. Ultimo juni 2023 blev det således offentliggjort, at også denne energi er sat i bero, mens det undersøges, om omkostningerne kan nedbringes. Offentliggørelsen af beslutningen om berosættelse skete dog under en anden overskrift, nemlig "Nye modeller for Energiø Nordsøen skal analyseres"².

Også Energiø Bornholm er usikker. I maj 2023 blev det offentligt kendt, at dette projekt har en "negativ projektøkonomi" på 31,5 mia. kr., eller mere end dobbelt så meget som de skønnede danske kabelomkostninger ved ledningsføring mellem Bornholm og Sjælland. Det gør det også usikkert, om dette projekt gennemføres.

Med de hyppige udskydelser af vindudbuddene vurderer vi det som usandsynligt, at der kan etableres 6 GW ny havvindkapacitet (dvs. uden Bornholm) inden 2030. Det vil givet tage længere tid. Det skyldes navnlig, at de forslag til hurtigere administrativ godkendelse af VE-anlæg, som blev stillet i maj 2023, ikke er gennemført³. Skal udviklingen accelereres, skal man lade udviklerne stå for en større del af planlægningen og forberedelserne, så man skærer en god bid af myndighedsbehandlingen ud. Dermed kan man muligvis skære to år ud af den normale planlægningstid på fire år for en havvindpark.

HVAD ER FORDELE OG ULEMPER VED STATSIGE MINDRETALS-EJERPOSTER?

Som nævnt er de danske erfaringer med statslige mindretalsposter begrænsede. Det er dog en nærliggende konstruktion, som der er høstet erfaringer fra, nemlig de statslige mindretals-ejerposter i Nordsøen. Disse erfaringer kan være udgangspunkt for en vurdering af ejerposterne i de fremtidige vindparker.

Umiddelbart er der en væsentlig forskel mellem de hidtidige olie- og gaskoncessioner i Nordsøen og de fremtidige vindparker. De hidtidige selskaber har ikke betalt for deres udvindingsret, men har fået den tildelt – ganske vist underkastet den danske særbeskatning ud over selskabsbeskatningen, nemlig den såkaldte Kulbrinteskatt. Det kan gøre det rimeligt med en "ekstra" overskudsdeling, særligt i tilfælde, hvor der findes uventet meget olie – dvs. for en ekstraintægt, som skyldes held

² [Danmark med til G20-forhandlinger for at sætte grønt aftryk \(kefm.dk\)](#)

³ <https://axcelfuture.dk/s/DANMARK-HAR-BRUG-FOR-EN-VE-FORVALTNINGSREFORM-FINAL.pdf>

mere end en særlig indsats.

Sandsynligheden for ekstraordinær, eller "overnormal", indtjening, er væsentligt mindre for de kommende vindparker, hvor virksomhederne *både* skal betale en udbudsbestemt og fast koncessionsafgift i hele ejertiden, og samtidig aflevere 20 pct. af hele forretningen til staten. På den baggrund er det svært at se, hvorfor et krav om statsligt medejerskab er en god ide.

Vi har dog på baggrund af en vurdering af Nordsøfondens erfaringer prøvet at sammenfatte fordele og ulemper ved den valgte medejerskabsmodel, jf. figur 3.

FIGUR 3. FORDELE OG ULEMPER VED STATSLIGT MEDEJERSKAB AF VINDPARKER

Fordele	Er fordelene vigtige?	Kunne fordelene være opnået på anden måde?	Bruges fordelene i praksis?
Staten får viden om markedet	Ja	Ja	Ikke altid vidensoverførelse til ressortministeriet
Staten får viden om selskabet	Måske	Kun delvist	Ikke altid vidensoverførelse til ressortministeriet
Fair overskudsdeling	Ja	Ja – sikres af koncessionsmodellen. Kunne også klares ved beskatning – som dog ville være kompliceret	Ja, på Nordsøområdet
Staten kan medvirke til branche-koordination	Nej	Ja	Kun i begrænset omfang
Investorerne får tillid til at staten regulerer fornuftigt	Ja	Ja – gennem langsigtet regulering	Uklart
Ulemper	Er ulempen vigtig?	Kan ulempen undgås?	
Investorerne afskrækkes af risiko for politiserede arbejdsgange	Ja	Gennem en god governance-struktur og god kommunikation	
Staten påtager sig en kommerciel og teknisk risiko	Måske	Ikke med medejerskab	

Kilde: egen tilvirkning

Nogle aktører fremfører, at det er en fordel for staten, at modellen sikrer en vigtig viden om markedet. Det er formentlig korrekt – men ikke et særligt godt argument for medejerskab, idet denne viden kunne opnås på anden måde. Desuden overføres denne viden ikke altid til de relevante personer i de regulerende ministerier.

Et andet argument er, at staten opnår viden om det konkrete projekt. Det er også korrekt, og denne viden går formentlig videre end den, der kunne opnås ved at følge med i markedet. Til gengæld er det ikke nemt at se, hvorfor denne viden skulle være vigtig. Et tredje argument er, at medejerskabsmodellen sikrer "en fair overskudsdeling", jf. den politiske aftale gengivet i figur 1. Også dette argument er vi skeptiske overfor, fordi den reelt sikres gennem koncessionsafgifterne. Alternativt kunne overskudsdelingen være sikret gennem en privatretlig aftale om overskudsdelingen (ud over selskabsskatten). Vi er dog opmærksomme på, at dette kunne være kompliceret og tidskrævende, hvis den blev udformet som en ekstra overskudsskat. Hvis den alternativt blev udformet som en andel af salget af el over et givet elprinsniveau, så ville det være svært at tage højde for en situation, hvor en del af indtægterne sker i form af salg af brint eller andre PtX-produkter.

Et fjerde argument er, at staten via set tværgående ejerskab i flere lignende selskaber eller projekter kan medvirke til en samfundsmæssigt hensigtsmæssig koordination – fx ift. infrastruktur, sikkerhed eller forsknings- og udviklingsprojekter. Heller ikke dette argument finder vi særligt stærkt – danske erhvervsliv er i forvejen præget af stærke erhvervsorganisationer med gode ressourcer til sådanne aktiviteter.

Endeligt kan et femte argument være, at et statsligt medejerskab kan øge investorernes tillid til, at staten regulerer det pågældende marked fornuftigt – for ikke at reducere værdien af statens ejerandel. En sådan øget tillid kan fremadrettet gøre det nemmere at tiltrække bydere til de kommende udbud af vindparker.

Dette argument anser vi dog også for tvivlsomt. Erfaringer fra udbud af vindparker rundt omkring i verden peger ikke på noget problem ved at få gode bud uanset at ingen andre lande, os bekendt, har stillet krav om statslige ejerandele.

Man kan selvsagt også stille det modsatte spørgsmål, dvs. om kravet om statsligt medejerskab vil medføre mærkbare ulemper? Dette vurderer vi heller ikke er tilfældet.

En risiko kunne således være, at investorerne afskrækkes af risikoen for, at statens beslutninger som mindretalsauktioner politiseres, fx hvis folketingspolitikere stiller krav om, at statens ejerpost og dermed bestyrelsesindflydelse anvendes på en bestemt måde. Denne risiko bør være lille.

Endelig kan en ulempe være, at staten påtager sig en risiko. Vindparkerne kan således give underskud. Denne risiko vil måske øges fremadrettet, hvor det må forventes, at vindparkerne ikke kun skal producere strøm, men også brint gennem tilknyttede elektrolyseanlæg – enten i de enkelte møller, på en platform eller ø på havet, eller på land der, hvor strømmen føres i land. Indtil videre må produktionen af grøn brint betragtes som både teknisk og kommercielt risikabel og vil kræve betydelige subsidier⁴.

⁴ Jf. Axcelfutures analyse fra marts 2023: <https://axcelfuture.dk/s/KAN-DANMARKS-BRINTAMBITIONER-REALISERES.pdf>

Modstykket til statens risiko vil være, at virksomhedernes risiko mindskes. Det er dog tvivlsomt, om virksomhederne vil se det som en fordel. De fleste virksomheder vil derimod lægge vægt på, at den såkaldte "ticket-størrelse", dvs. omfanget af investeringen, mindskes. Det vil ofte være en ulempe, fordi omkostningerne til screening af investeringen, rådgivning mv. ikke mindskes og derfor vil udgøre en større andel af investeringen⁵.

Ud over de viste forhold kan andre også gøres gældende. I debatten om vindparker hører man undertiden, at vindparker er "kritisk infrastruktur". Det vurderer vi ikke – infrastrukturen er kabler og konnektorer, mens selve elproduktionen ikke kan kaldes infrastruktur.

Men hvis man alligevel fra dansk side vil have kontrol med elproduktionen, er et statsligt delejerskab ikke et velegnet instrument til at sikre kontrol. Her vil det være mere hensigtsmæssigt at anvende de juridiske værktøjer, som både europæisk og dansk lovgivning har givet de seneste år, herunder ikke mindst investeringsscreeningloven⁶.

Vi vil derfor anbefale, at ejerskabet administreres så passivt som muligt. Det vil fx indebære, at staten ikke har forkøbsret, og heller ikke blander sig i kommercielle beslutninger om udvidelser eller vedligeholdelse af vindparkerne eller om tilknyttet PtX-produktion. Meget tyder imidlertid på, at det ikke er den vej, det vil gå. Det vender vi tilbage til nedenfor.

HVOR STORT PROVENU VIL DE STATSLIGE MINDRETALSPOSTER GIVE STATEN?

Drøftelser med politikere, der er med i klimaaftalen, har efterladt indtrykket af, at nogle politikere forventer et ekstra statsligt provenu som følge af medejerskabet. Det er en illusion.

For det første er der ikke tale om en "ren" overskudsbetaling, men om et medejerskab, der kræver en statslig investering og dermed kapitalbelastning, og en risiko, som nævnt ovenfor. Et normalt afkast af en sådan investering – korrigeret for risikoen – er derfor ikke et ekstra provenu, men et provenu, staten kunne have fået ved en tilsvarende investering i andre selskaber.

For det andet vil et eventuelt risikokorrigeret ekstraafkast – fx fordi staten ikke vil have omkostninger til screening som nævnt ovenfor – modsvare et tab for virksomhederne som følge af, at deres relative screeningomkostninger øges. En rationel investor vil tage højde for dette i sine bud på koncessionsafgiftens størrelse og dermed byde et lidt lavere beløb end uden det statslige krav om medejerskab. Det samlede statslige provenu – dvs. summen af koncessionsafgifterne og afkastet på de statslige investeringer – vil dermed være uændret. De statslige mindretalsposter vil derfor ikke give noget ekstra provenu.

⁵ Staten skal dog dække en mindre del af disse omkostninger, når staten køber sig ind i projektselskabet

⁶ [Aktiviteter omfattet af investeringsscreening | erhvervsstyrelsen.dk](https://www.erhvervsstyrelsen.dk/aktiviteter-omfattet-af-investeringscreening)

DER VIL OPSTÅ INTERESSEFORSKELLE MELLEM STATEN OG MAJORITETSEJEREN, HVIS IKKE STATEN OGSÅ BLIVER MEDEJER AF ELEKTROLYSEANLÆGGENE

Et problem, der kan opstå i forbindelse med drift og udviklingen af havvindparkerne, er en væsentlig interesseforskel mellem staten og den eller de øvrige ejere. Staten ejer således 20 pct. af den del af vindparkerne, der ligger på havet. Men en del af de kommende vindparker vil være knyttet til elektrolyseanlæg på land, der skal producere PtX – eller på en platform eller energiø uden for det område, hvor vindmøllerne er opstillet. Formentlig vil parkerne endvidere være ”overplantet” og forsyne elektrolyseanlægget gennem en direkte linje. Majoritetsejeren vil maksimere værdien af den samlede el- og brintproduktion, mens staten alene vil maksimere værdien af elproduktionen.

Majoritetsejeren vil have en interesse i, at vindparkens strøm sælges til elektrolyseanlægget til en fast, lav pris, mens staten vil have en interesse i, at strømmen sælges på Nordpool, time for time. Usikkerhed om, hvorvidt sådanne interessemodsætninger kan løses, kan reducere bydermes interesse i at byde og dermed koncessionsafgiften.

Vi anser det for bekymrende, at ingen ansvarlige i Erhvervsministeriet eller Klimaministeriet, ifølge vores oplysninger, har gennemtænkt de problemer, som denne interessemodsætning kan give.

Til sammenligning kan det nævnes, at Nordsøfonden på olie- og gasområdet som led i sit medejerskab simpelt hen modtager 20 pct. af den udvundne olie og gas og selv kan sælge denne til højstbydende – eller alternativt lade operatøren stå for dette. Her opstår der således ingen interessekonflikt.

Nogle af de omfattede havvindparker (som summerer op til mindst 6 GW, jf. indledningen), kan give god mening og være rentable, også uden at de er koblet op på en PtX-produktion. I så fald vil interessemodsætningen ikke få betydning. Men en del af de kommende parker vil kun blive bygget, hvis de kan kobles sammen med en PtX-produktion.

Interessemodsætningen mellem staten og de private investorer kan for disse projekter løses ved, at staten også går ind som mindretalsejer i PtX-projekterne. Det vil skabe andre problemer – som udgangspunkt er staten en dårlig ejer af aktiviteter som elektrolyse, der endnu ikke er fuldt kommercialiserede og derfor indebærer store risici. Men grundlæggende må staten, når den først har sagt ”A”, i disse situationer også sige ”B”. Dvs. at hvis den kræver medejerskab af vindparkerne, må den også acceptere medejerskab af elektrolyseanlæggene, for de to ting må forventes at hænge snævert sammen i den fremtidige udbygning af energisystemet.

Hvis ikke dette problem eller denne interessemodsætning fjernes på forhånd ser vi en stor risiko for, at usikkerheden herom vil reducere interessen for at byde. Det vil reducere konkurrencen og dermed det statslige provenu – men endnu være risikere at bremse den grønne omstilling.

DE UDDYBENDE KRAV I UDBUDSMATERIALET ER SÅ VIDGÅENDE, AT DET OGSÅ KAN SKRÆMME BYDERE VÆK

En mindretals-ejerpost behøver ikke i sig selv at give indflydelse. Det er dog en del af den politiske aftale, at statens andele på 20 pct. skal give sammen indflydelse som hvis den var 25 pct. – hvilket bla. indebærer mulighed for at kræve en såkaldt granskning, dvs. en detaljeret gennemgang og kontrol af en virksomheds økonomi gennemført af en særligt valgt ekstern revisor.

Statens indflydelse kan imidlertid blive væsentlig, hvis der indgås aktionæroverenskomster, hvor staten får ekstra rettigheder. Det fremgår af den politiske aftale, at dette i givet fald skal præciseres i udbudsmaterialet for den pågældende vindpark, så investorerne på forhånd kender reglerne.

I den aktuelle markedsdialog op til udbuddene af 6 GW vind (alle de områder, der er nævnt på side 3, ekskl. Bornholm) er der udarbejdet udkast til disse betingelser.

Vi vurderer udkastet til aktionæroverenskomst og investeringsbetingelser mv. som meget vidtgående. De adskiller sig væsentligt fra lignende aktionæroverenskomster i markedet mellem private parter – og skal i øvrigt ses i lyset af, at den valgte model for statsligt medaejerskab ikke er set andre steder i verden.

Væsentlige eksempler på vidtgående krav er:

- Der lægges op til, at statens har vetoet over for alle ændringer i forretningsplanen – både vedrørende kommercielle og tekniske forhold
- Hvis staten vurderer, at aktionæroverenskomsten misligholdes væsentligt (uden at dette er defineret nærmere, og uanset om misligholdelsen er tilsigtet eller ej, eller hvis der uretmæssigt føres midler fra selskabet til de private ejere (eller tredjeparter), kan staten igangsætte en proces, der leder til, at staten får ret til at overtage de private medejerers aktier til et beløb, der er 25 pct. mindre end deres værdi
- Hvis de private parter vil sælge nogle af deres ejerandele, har staten ikke blot forkøbsret, men "ROFO" – dvs. Right Of First Offer. Staten skal således tilbydes at købe prisen *inden* de private ejere har sonderet markedsmuligheder. Hvis staten siger nej, og de private parter efterfølgende sælger til andre parter, skal dette ske til en pris, der er mindst 10 pct. højere end den pris, staten fik tilbudt aktierne til. Dette skal endvidere ske inden for 60 forretningsdage, hvilket ofte vil være umuligt at efterleve
- Ved salg af ejerandele har staten endvidere ret til "Tag Along" – dvs. at sælge sine aktier (eller en del heraf) til samme køber til samme pris, som den private part har opnået.

Vi vurderer, at disse rettigheder til staten er så vidtgående, at det vil afskrække i hver fald nogle af de potentielle udenlandske bydere (som i mindre grad end de danske bydere kender de danske aktører og de danske politiske processer) fra at byde. Mange vindkraftudviklere har således som normal forretningsmodel det, der hedder "Farm Down", hvor udvikleren styrer processen gennem den første, risikofyldte fase, men hvor ejerskabet efter idriftsættelsen fx sælges til pensionskasser, der kun ønsker at påtage sig ejerskabet, når de første og største risici er afklaret.

Når byderne ved, at Farm Down-processen bliver vanskelig at gennemføre, vil det i sagens natur påvirke lysten til at byde negativt.

Vi vurderer derfor, at konkurrencen om at byde på de danske vindparker bliver mindre end ellers, og at prisen på koncessionerne vil være lavere end ellers.

Det manglende incitament til at byde kan især omfatte udenlandske bydere, der kan undre sig over, at Danmark har valgt et andet og strengere udbudsformat end andre lande, om vil være usikker på, hvordan statens vidtgående rettigheder bliver forvaltet i praksis.

Også dette forhold risikerer at skræmme bydere væk – og dermed både reducere konkurrencen og det statslige provenu, men endnu værre risikere at sætte den grønne omstilling i stå.

STATEN FÅR ET INCITAMENT TIL AT HOLDE IGEN PÅ VE-UDBYGNINGEN

Et yderligere problem med de statslige ejerandele, som vi ikke kender fra olie- og gasområdet, er, at staten som ejer får en interesse i på et tidspunkt at holde igen med yderligere VE-udbygning. Der opstår så at sige et uheldigt incitament for Finansministeriet til at holde med nye VE-udbygninger, fordi disse alt andet lige vil reducere de fremtidige elpriser i de danske prisområder og dermed reducere værdien af, og det statslige provenu fra, de ejerandele, som staten allerede har. Hvis staten bremser ny VE-udbygning, vil det således være godt for statskassen, men dårligt for klimaet. Finansministeriet vil endvidere have mange mulige måder at bremse VE-udbygningen på, som ikke vil komme til offentlighedens kendskab, og ikke være genstand for drøftelser og beslutninger i Folketinget.

BILAG A: STATSEJEDE VIRKSOMHEDER I DANMARK

Danmark har nogle, men dog ikke mange statsejede virksomheder, jf. tabel B1 (kilde: fm.dk).

TABEL B1. STATSEJEDE VIRKSOMHEDER I DANMARK

Selskab	Ejerministerie	Ejerandel	Selskab	Ejerministerie	Ejerandel
Statslige aktieselskaber			Selvstændige offentlige virksomheder mv		
Jægerne Udviklingsfond	Miljø*	51,0 pct	Danmarks Eksport- og Investeringsfond	Erhverv	100,0 pct
Danske Spil A/S	Finans	80,1 pct	DanPilot	Erhverv	100,0 pct
Eksport Kredit Finansiering A/S	Erhverv	100,0 pct	DSB	Transport	100,0 pct
Evida Holding A/S	Finans	100,0 pct	Energinet	Klima-, Energi- og Forsyning	100,0 pct
SKI A/S	Finans	55,0 pct	Finansiel Stabilitet	Erhverv	100,0 pct
Statens Ejendomssalg A/S	Finans	100,0 pct	Investeringsfonden for udviklingslande	Udenrigs	100,0 pct
Sund & Bælt Holding A/S	Transport	100,0 pct	Naviair	Transport	100,0 pct
TV2 Danmark A/S	Kultur	100,0 pct	Nordsøenheden	Erhverv	100,0 pct
Ørsted A/S**	Finans	50,1 pct	Selvstændige offentlige virksomheder mv.		
Aktieselskaber med statslig aktiehandel på under 50 pct			Metroselskabet I/S	Transport	41,7 pct
Kalaallit Airports International A/S	Finans	33,3 pct	Udviklingsselskabet By & Havn I/S	Transport	5,0 pct
Københavns Lufthavne A/S**	Finans	39,2 pct			
NORDU-net A/S	Uddannelses- og Forskning	24,2 pct			
PostNord AB	Transport	40,0 pct			
SAS AB**	Finans	21,8 pct			

Selskaberne fordeler sig i flere grupper. Blandt aktieselskaberne ejer staten 100 pct. af fem selskaber, har en majoritetsandel i fire selskaber og en minoritetsandel i fem selskaber. Herudover ejer staten otte Selvstændige Offentlige Virksomheder ("SOV'er") og er med i to interessentskaber.

En stor del af de selskaber, den danske stat har mindretalsandele i, ejes dog sammen med andre offentlige organer (kommuner, Grønlands Landsstyre eller andre stater). Hvis man ser på selskaber, som kommer til at minde om de kommende vindparker, er der kun i dag ejerskabet af Københavns Lufthavne og SAS. Hertil kommer dog Nordsøfonden, der er en SOV, med ejerandele i olie- og gaskoncessioner i Nordsøen.

Historisk har den danske stat ikke haft en konsistent og tværgående politik for formålet med og forvaltningen af statsejede virksomheder. Der har også været skiftende tendenser. I 1990'erne igangsatte den S-ledede regering flere privatiseringer, mest markant televirksomheden TDC (i dag Yousee) og Københavns Lufthavne. Omvendt blev Nordsøfonden, der som nævnt administrerer statslige ejerandele af olie- og gaskoncessioner, etableret under den borgerlige regering i 2005.

Finansministeriet, der har det tværgående ansvar for forvaltningen af statslige ejerposter, udgav i 2015 en publikation, der skulle sætte rammerne for en egentlig statslig ejerskabspolitik⁷. Hovedpunkterne i denne redegørelse er gengivet i figur B1.

FIGUR B1. DEN DANSKE STATS EJERPOLITIK

- Armslængde
- Faste principper for bestyrelsesposter og kommunikation
- Følge Kodeks for God Selskabsledelse
- Overveje SOV – og andre hensyn end værdimaksimering - for ikke-konkurrenceudsat virksomhed
- Der skal udarbejdes "Strategiske ejerskabsdokumenter" – men disse drøftes ikke politisk
- Ingen særlig politik for statslige mindretals-ejerposter

Kilde: egen gengivelse på baggrund af Finansministeriet, 2015

Som det fremgår af figuren, er den Finansministerielle styring af ejerskaberne relativt blød og mere forsigtig end i en del andre lande.

Der er et krav om "armslængde", hvilket først og fremmest betyder, at embedsmænd (der jo er underlagt ministerinstruks) ikke må varetage bestyrelsesposter. Ejerministerierne (hvad enten det er Finansministeriet selv eller andre ministerier) skal have faste procedurer for kommunikation, herunder møder, med de statsligt udpegede bestyrelsesmedlemmer og evt. andre fra selskaberne. Ministerierne bør overveje SOV-formen, når der ikke er tale om konkurrenceudsat virksomhed, men snarere en væsentlig samfundsmæssig funktion, der ikke er konkurrenceudsat – fx hvis der er

⁷ Finansministeriet, 2015: Den danske stats ejerskabspolitik

tale om et naturligt monopol.

De statsligt udpegede bestyrelsesmedlemmer skal sikre, at de statsejede selskaber følger Kodeks for God Selskabsledelse.

Hvis staten ejer en majoritet i selskabet, hvilket er det mest almindelige, jf. figur 2, gælder kravene formanden og hele selskabet. Finansministeriets publikation indeholder derimod, lidt overraskende, ingen overvejelser om politik og strategi, når staten er mindretalsaktionær.

Endelig kræves det, at der formuleres en skriftlig ejerskabspolitik, som fastsætter midler og mål, herunder ikke mindst finansielle mål. Hvis der er tale om en ikke-konkurrenceudsat virksomhed kan der være andre hensyn end værdimaksimering, hvilket især vil være naturligt, hvis der er tale om monopoler, som ikke bør værdimaksimere, men bør velfærdsmaksimere.

Et væsentligt kritikpunkt er her, at de statslige ejerskabsdokumenter generelt ikke er offentligt tilgængelige, og meget sjældent er eller har været genstand for en politisk drøftelse.

Et nærliggende eksempel fra et naboland på en mere vidtgående statslig ejerskabspolitik er Sverige⁸. Her er det krav om, at statsligt udpegede bestyrelsesmedlemmer skal arbejde aktivt for ligestilling og diversitet, og regler for bestyrelseshonorarer, omfanget af bonusser til ledende medarbejdere, mv.

Netop det forhold, at Finansministeriets publikation kun overfladisk behandler ejerskabspolitikken, når der er tale om mindretalsposter, er behandlet af Rigsrevisionen⁹. Rigsrevisionen kritiserede i 2017 Kulturministeriets ejerskab af Dansk Bibliotekscenter A/S (hvor staten ejer 39 pct. og KL resten) og Uddannelses- og Forskningsministeriets ejerskab af Nordunet A/S (hvor den danske stat 24 pct. og øvrige nordiske stater resten). Rigsrevisionen kritiserer ministerierne for ikke at opstille mål og for ikke at have nogen politik for at samarbejde med de øvrige ejere for at nå gode resultater.

⁸ Regeringskansliet, 2020: State Ownership Policy and Principles for State-owned Enterprises 2020

⁹ Beretning 16/2017: Statens ejerskabspolitik i selskaber med flere ejere.

BILAG B: ERFARINGER FRA ANDRE LANDE

I mange andre OECD-lande ejer staten flere virksomheder end i Danmark – både i sektorer, hvor det er muligt at argumentere for særlige samfundsmæssige interesser, samt i andre sektorer.

OECD har i 2021 udarbejdet en oversigt over statsligt ejerskab i OECD-landene og et bredt udsnit af andre lande¹⁰. Denne publikation er overvejende deskriptiv, men indeholder dog enkelte anbefalinger.

OECD anbefaler således *ikke*, at medlemslandene ikke ejer konkurrenceudsatte virksomheder (hertil er OECD i for høj grad en konsensus-organisation) – men OECD anbefaler dog, at når virksomheder *både* varetager konkurrenceudsat og ikke-konkurrenceudsat virksomhed, at der så er en klar regnskabsadskillelse mellem disse to dele for ikke at forvride konkurrencen på markedet for den konkurrenceudsatte aktivitet.

En anden – forsigtig – anbefaling fra OECD er, at der udarbejdes generelle ejerskabspolitikker, som et centralt ministerium sikrer efterleves generelt. Ifølge OECD efterlever Danmark ikke dette, idet Danmark placeres i den "nederste" gruppe, som betegnes "dispersed ownership", jf. figur B2.

FIGUR B2. GOVERNANCEMODELLER FOR STATSEJEDE VIRKSOMHEDER

	<p>Centralised model: One government institution carries out the mission as shareholder in all companies and organisations controlled by the state (with or without exceptions). This institution can either be a specialised ownership agency or a designated government ministry. Financial targets, technical and operational issues, and the process of monitoring SOE performance are all conducted by the central body. Board members are appointed in different ways but essential input comes from the central unit.</p>	<p>Austria, Chile, China, Colombia, Finland, France, Greece, Hungary, Iceland, Israel, Italy, Korea, Netherlands, New Zealand, Norway, Peru, Russia, Slovenia, South Africa, Spain, Sweden</p>
	<p>A coordinating agency/department with non-trivial powers over SOEs formally held by other ministries (and institutions). For example, a co-ordinating department or specialised unit acting in an advisory capacity to shareholding ministries on technical and operational issues, in addition to being responsible for performance monitoring.</p>	<p>Bulgaria, Costa Rica, India, Ireland, Latvia, Lithuania, Morocco, Philippines, Poland, United Kingdom</p>
	<p>Twin Track Model: Two different government institutions exclusively exercise ownership functions on their respective portfolios of SOEs.</p>	<p>Belgium, Turkey</p>
	<p>Separate Track Model: A small number of ownership agencies, holding companies, privatisation agencies or similar bodies owning portfolios of SOEs separately.</p>	<p>Kazakhstan, Malaysia</p>
	<p>Dual ownership: Two ministries or other high-level public institutions jointly exercise the ownership. This would be the case where different aspects of the ownership functions are allocated to different ministers – e.g. one ministry is responsible for financial performance and another for operations, or each ministry appoints a part of the board of directors.</p>	<p>Australia, Brazil, Croatia, Czech Republic, Estonia, Indonesia, Romania, Switzerland</p>
	<p>Dispersed ownership: a large number of government ministries or other high-level public institutions exercise ownership rights over SOEs (in the absence of a coordinating agency)</p>	<p>Argentina, Canada, Denmark, Germany, Japan, Mexico, Saudi Arabia, Tunisia, Ukraine</p>

Kilde: OECD, 2021

¹⁰ OECD, 2021: Ownership and Governance of State-owned Enterprises – A Compendium of National Practices 2021