

Lovforslag nr. L 227. Fremsat den 13. maj 1981 af industriministeren

Forslag

til

Lov om finansiel rekonstruktion af Det Danske Stålvalseværk A/S

§ 1. Industriministeren bemyndiges til på statens vegne at medvirke ved finansiel rekonstruktion af Det Danske Stålvalseværk A/S på følgende måde:

- 1) Staten tegner præferenceaktier i selskabet til et beløb af 54 mill. kr.
- 2) Staten indskyder en ansvarlig lånekapital på 162 mill. kr.
- 3) Den af staten i medfør af lov nr. 247 af 8. juni 1978 og lov nr. 273 af 16. juni 1980

indskudte ansvarlige lånekapital på i alt 216 mill. kr. nedskrives til 72 mill. kr.

- 4) Staten overtager forpligtelserne pr. 1. januar 1981 for de lån, der af selskabet er optaget med garanti fra statskassen i henhold til lov nr. 247 af 8. juni 1978.

§ 2. Industriministeren fastsætter efter aftale med finansministeren de nærmere vilkår for statens medvirken ved rekonstruktionen.

Bemærkninger til lovforslaget

1. Ved lov nr. 247 af 8. juni 1978 (Folketingstidende 1977-78: Forhandlinger, se sp. 9953, 10333, 11492, 11869, Tillæg A sp. 4971 Tillæg B sp. 1681 og Tillæg C 849) bemyndiges handelsministeren til på statens vegne at indskyde en ansvarlig lånekapital på 108 mill. kr. i det Danske Stålvæværk A/S, samt at give statsgaranti for i alt 213 mill. kr. eller modværdien heraf i udenlandsk valuta til investeringslån i forbindelse med den gennemgribende modernisering og rationalisering, som Stålvæværket har foretaget i de senere år. Baggrunden for denne bistand var de dårlige konjunkturer på stålmarkedet, som ikke gjorde det muligt for selskabet ved egen hjælp at realisere de planlagte investeringer.

De fortsat svage stålkonjunkturer og et ugunstige forhold mellem stålpriser og skrotpriser end forudset bragte selskabet i fornyede vanskeligheder i foråret 1980, og ved lov nr. 273 af 16. juni 1980 (Lovforslaget 1979-80 Tillæg A sp. 5731, fremsættelse sp. 9541, 1. beh. sp. 9821, betænkning Tillæg B sp. 1059, 2. beh. sp. 10419, 3. beh. 10619) blev industriministeren bemyndiget til på statens vegne atter at indskyde 108 mill. kr. som ansvarlig lånekapital i selskabet.

I begge tilfælde indbetalte selskabets aktionærer 54 mill. kr. som forhøjet aktiekapital, og i juni 1980 påtog selskabets danske bankforbindelser sig i løbet af 1980-82 at sikre refinansiering af forfaldende afdrag på visse af selskabets udlandslån for i alt 161 mill. kr. samt at yde bidrag på i alt 33 mill. kr. til nedsættelse af selskabets nettorentudgifter.

2. Medens udviklingen i 1. halvår 1980 i det store og hele forløb i overensstemmelse med de forventninger, der var stillet i forbindelse med Stålvæværkets rekonstruktion i 1980, indtraf der i eftersommeren 1980 en situation på stålmarkedet, der havde karakter af et internationalt sammenbrud med prisfald og svigtende afsætning til følge. Forudsætningerne for fællesmarkedets stålindustri og dermed også for Det Danske Stålvæværk var hermed radikalt ændret. Situationen udviklede sig

så alvorligt, at EF's ministerråd for første gang i Kul- og Stålfællesskabets 30-årige historie erklærede åbenbar krise på stålområdet, og EF-Kommissionen iværksatte med virkning fra 1. oktober 1980 kvotering af produktionen i medfør af art. 58 i traktaten om Det europæiske Kul- og Stålfællesskab med sigte på at stabilisere pris- og afsættingssituationen.

Stålvæværkets ledelse tog i september og oktober 1980 kontakt med industriministeriet og gjorde opmærksom på, at de indtrufne ændringer på stålmarkedet var så omfattende og dybtgående, at selskabet måtte påregne et væsentligt større underskud i 1980 end tidligere antaget. Under hensyn til de af EF-Kommissionen forberedte foranstaltninger var selskabets ledelse indstillet på i den nærmest kommende tid at vurdere virkningerne af Kommissionens påtænkte foranstaltninger.

Situationen gav anledning til fornyet kontakt med industriministeriet i november/december 1980, hvor ledelsen gav udtryk for, at EF's foranstaltninger i nogen grad havde bremset prisfaldet, men at resultatet for 1980 ville blive et meget betydeligt underskud, og da udsigterne for 1981 efter et foreløbigt budget, uanset de aftalte lukninger af de forældede dele af værkets anlæg, pegede imod et betydeligt underskud også i 1981, måtte det påregnes, at selskabets egenkapital ville være tabt i løbet af første halvår 1981.

Man måtte på denne baggrund se i øjnene, at mulighederne for at videreføre virksomheden ville afhænge af, om der ved bistand udefra kunne tilvejebringes et nyt kapitalgrundlag. Selskabets ledelse agtede derfor i den nærmest kommende tid at undersøge mulighederne for at opretholde en stålproduktion i Danmark gennem finansielt og produktionsmæssigt samarbejde med udenlandske stålproducenter. Selskabet meddelte i februar 1981, at ledelsens bestræbelser i denne retning ikke havde ført til noget resultat, og at situationen derfor var den, at selskabets ledelse måtte træffe foranstaltninger til likvidation af virksomheden, medmindre der kunne etableres en gennemgribende finansiell rekonstruktion, der ikke ville kunne gen-

nemføres uden betydelig medvirken fra statens side.

På denne baggrund gav industriministeren udtryk for, at regeringen under hensyn til Stålvalseværkets samfundsmæssige betydning ville overveje at foreslå folketinget, at staten på ny gjorde en indsats for at sikre virksomhedens videreførelse. Udgangspunktet for sådanne overvejelser måtte være, at der af bestyrelsen blev fremlagt en detaljeret rekonstruktionsplan, hvori der måtte indgå væsentlige bidrag fra selskabets største udenlandske finansielle kreditor (konsortium) og fra to danske hovedbanker til lettelse af selskabets rente- og afdragsforpligtelser. Endvidere måtte der inden for selskabets aktionærkreds eller af andre private findes mulighed for tilvejebringelse af ny ansvarlig kapital af betydeligt omfang, også som udtryk for, at bestyrelsen og aktionærer finder, at der er holdbart grundlag for opretholdelse af en stålproduktion i Danmark.

Selskabets ledelse har med dette udgangspunkt forhandlet med de finansielle danske og udenlandske kreditorer og med aktionærerne. Industriministeriet har været underrettet om forhandlingernes forløb og har i nødvendigt omfang været inddraget heri.

3. I den som bilag til bemærkningerne vedføjede skrivelse af 11. maj 1981 fra selskabet er nærmere redegjort for selskabets situation og for en finansiell rekonstruktionsplan.

Af selskabets skrivelse fremgår, at selskabet endnu ikke har opnået endelig tilslutning fra de implicerede parter til alle elementer i rekonstruktionsplanen, men det er under alle omstændigheder en forudsætning for alle parter, at planen gennemføres i sin helhed. Industriministeren vil således ikke gøre brug af den beføjelse, der er indeholdt i lovforslaget, såfremt den forudsatte medvirken fra anden side ikke lader sig gennemføre.

Om enkeltheder i rekonstruktionsplanen henvises til selskabets skrivelse, hvortil industriministeriet for sit vedkommende skal knytte følgende principielle betragtninger:

i) Rekonstruktionsplanen bygger på en vurdering af udviklingsforløbet over en femårig periode 1981-1985. Baggrunden herfor er, at man på den ene side må påregne, at den bestående mangel på ligevægt på stålområdet vil gøre sig gældende endnu nogle år, men at det på den anden side ikke vil være urealistisk at antage, at der omkring midten af 1980'erne vil være etableret mere normale

tilstande. Selskabets vurdering forudsætter, at der foretages en væsentlig nedsættelse af produktionskapaciteten i de industrialiserede lande, og at EF-Kommissionens bestræbelser på at tilpasse udbuddet til efterspørgselen bærer frugt.

Industriministeriet kan tilslutte sig dette betragtningssæt, men finder anledning til at pege på, at det ikke kan udelukkes, at der såvel på kort som på længere sigt kan være risiko for manglende ligevægt, hvorved det også må tages i betragtning, at der i de senere år er etableret betydelig stålkapacitet i en række oversøiske lande.

ii) De indenlandske og udenlandske bankers bidrag ifølge rekonstruktionsplanen består for de 2 danske hovedbankers vedkommende i en rentegodtgørelse på i alt 54 mill. kr. over femårs-perioden (incl. et restbeløb på 27 mill. kr. på den rentelettelse på 33 mill. kr., som de danske banker tilsagde i 1980), en nedskrivning af bankernes tilgodehavende med 54 mill. kr. og en konvertering til ansvarlig lånekapital af tilgodehavender på 42 mill. kr. Endvidere forudsættes bevilgede driftskreditter og det øvrige låneengagement fastholdt i femårs-perioden.

De udenlandske banker indrømmer ifølge planen en rentelettelse på i alt 120 mill. kr. over femårs-perioden, svarende til en halvering af rentebyrden, som beregnet pr. 31. december 1980. Bankerne har betinget sig mulighed for at genvinde beløbet efter udløbet af femårs-perioden. Vilklårene herfor, der forudsættes knyttet til selskabets fremtidige økonomiske situation, er ikke fastlagt. Bankerne indrømmer endvidere parallelforskydning af afdrag på deres tilgodehavender med fem år, svarende til 212 mill. kr. over femårs-perioden.

Industriministeriet finder, at de i rekonstruktionsplanen forudsatte bidrag fra udenlandske og danske finanskreditorer efter omstændighederne repræsenterer det bedst opnåelige og i acceptabelt omfang opfylder kravet om disses medvirken.

iii) Selskabets bestyrelse forventer, at det vil være muligt at opnå nytteget aktiekapital fra selskabets aktionærer og evt. andre private på i alt 54 mill. kr.

Industriministeriet havde fundet det ønskeligt, om der i rekonstruktionsplanen havde kunnet indregnes større bidrag fra selskabets aktionærer. Når henses til, at aktionæ-

terne både i 1978 og i 1980 har indskudt 54 mill. kr. som ny aktiekapital, og at den i dag eksisterende aktiekapital på 216 mill. kr. i forbindelse med planen nedskrives til 72 mill. kr., finder industriministeriet bidraget fra aktionærerne acceptabelt, også når henset til, at det aktieindskud, der nu stilles i udsigt, i en årrække ikke kan påregnes at give udbytte.

iv) Det statslige bidrag må uundgåeligt blive af betydelig størrelse. Det forudsættes således, at den ansvarlige lånekapital, som staten har indskudt i 1978 og 1980 på i alt 216 mill. kr., nedskrives med 144 mill. kr. til 72 mill. kr. Nedskrivningen foretages såvel forholdsmæssigt som beløbsmæssigt i samme omfang som nedskrivningen af den bestående aktiekapital. Endvidere forudsættes, at staten overtager forpligtelserne pr. 1. januar 1981 i henhold til de lån, for hvilke staten garanterede ved rekonstruktionen i 1978. Regeringen vil søge opnået, at restgælden kan overtages af staten på de oprindeligt aftalte afdragsvilkår. Hvis dette ikke er muligt, skal gælden indfries. Restgælden androg pr. nævnte dato 207 mill. kr. til dagældende valutakurser, hvortil kommer renter forfaldne i 1. halvår 1981 på ca. 10 mill. kr. I tilfælde af virksomhedens likvidation ville staten tabe hele det ansvarlige kapitalindskud og skulle indfri de garanterede lån. Hertil kommer, at der fra staten forudsættes tilvejebragt et nyt kapitalindskud på i alt 216 mill. kr., heraf 162 mill. kr. som ansvarlig lånekapital, medens 54 mill. kr. er forudsat tegnet som ny aktiekapital, der sammen med aktionærernes nye aktietegning får præferencestilling i forhold til den nedskrevne gamle aktiekapital.

Når det findes rigtigt, at staten indtræder som aktionær i et omfang, som udgør 30 pct. af den samlede fremtidige aktiekapital, har dette sin baggrund dels i den omstændighed, at de udenlandske finanskreditorer har gjort dette til en forudsætning for deres medvirken, dels i den betragtning, at det må findes rigtigt, at staten, der ved rekonstruktionen bidrager med så stor en del af den samlede plan, påtager sig en aktionærs retigheder og forpligtelser, uden at virksomheden herved mister karakteren af et overvejende privatejet selskab, som ledes på en normal måde ud fra kommercielle hensyn.

4. Rekonstruktionsplanen som helhed betyder, at selskabets langfristede rentebærende gæld på 993 mill. kr. ultimo 1980 reduceres med 303 mill. kr., hvoraf 42 mill. kr. konverteres til ansvarlig lånekapital. For de resterende 690 mill. kr. opnås rentelettelser på 174 mill. kr. over femårs-perioden 1981-1985.

Selskabets kapitalgrundlag styrkes gennem nyttegning af aktiekapital på 108 mill. kr. og yderligere ansvarlig lånekapital på 162 mill. kr., i alt en styrkelse med 270 mill. kr.

På dette grundlag har selskabet opstillet drifts- og likviditetsbalancer for femårs-perioden (jfr. bilag 2 til selskabets skrivelse). Selskabet regner med et negativt nettoresultat efter renter og afskrivninger i 1981 og med beskedne overskud i de følgende år.

De for beregningerne gjorte forudsætninger er der nærmere redegjort for i selskabets skrivelse, og industriministeriet skal til de mere væsentlige knytte følgende bemærkninger:

Produktions- og salgsomfang

Selskabet iværksatte i 1972 en omfattende modernisering af sine anlæg. Ved færdiggørelsen heraf i 1980 blev de ældre dele af værket nedlagt, og den samlede produktionskapacitet for råstål, der på dette tidspunkt udgjorde 1,2 mill. tons, blev begrænset til 850.000 tons. I 1981 har selskabet yderligere nedlagt sit grovvalseværk, hvorved valsekapaciteten blev reduceret med ca. 70.000 tons. Produktionen af færdigvalset stål udgjorde i 1979 676.000 tons og i 1980 647.000 tons som følge af de indtrufne afsætningsvanskeligheder i 2. halvår af 1980.

Selskabet påregner en produktion på ca. 550.000 tons i 1981 langsomt stigende til 620.000 tons i 1985.

Det produktionsvolumen, rekonstruktionsplanen bygger på, er baseret på selskabets vurdering af det sandsynlige resultat for virksomhedens vedkommende af de igangværende forhandlinger om tilvejebringelsen af en aftale om frivillig produktionsbegrænsning mellem EF's stålproducenter. En sådan aftale tilsigter at afløse den tvungne produktionsbegrænsning, som Kommissionen gennemførte pr. 1. oktober 1980 i medfør af art. 58 i EKSF-traktaten, og som udløber pr. 1. juli 1981. Forhandlingerne tager foreløbig sigte på perioden medio 1981 til medio 1982. Kommissionen har tilkendegivet, at den lægger afgørende vægt på, at forhandlingerne mellem de europæiske stålproducenter om en frivillig ordning fører til et resultat.

Også Det Danske Stålværk må for sin fortsatte eksistens være vitalt interesseret i, at der gennemføres en fælles tilpasning af udbuddet til efterspørgselen på stålmarkedet med henblik på at tilvejebringe et prisniveau, der kan give dækning for produktionsomkostningerne for de effektive producenter.

Selskabets plan er for prisudviklingen baseret på, at det gennem kapacitetstilpasning og produktionsbegrænsning for hele EF-stålintustrien lykkes at opnå salgspriser, som i gennemsnit over perioden stiger ca. 10 pct. p.a.

Det er selvsagt overordentligt vanskeligt at vurdere holdbarheden af de foran nævnte volumen- og prisforventninger, men industriministeriet finder anledning til at understrege, at de på det højeste er knyttet til effekten af Fællesskabets stålpolitik.

Beskæftigelse og produktivitet

For rekonstruktionsplanens bærekraft er det efter selskabets opfattelse en afgørende forudsætning, at der udfoldes enhver tænkelig bestræbelse på at tilpasse omkostningerne til pris- og afsætningsmulighederne. Selskabet har derfor taget skridt til at begrænse antallet af medarbejdere fra ca. 2.000 til ca. 1.735 og iværksætte andre foranstaltninger for at effektivisere driften og øge produktiviteten.

Efter industriministeriets opfattelse er foranstaltninger med dette sigte et uundværligt led i rekonstruktionsplanen, og fortsatte bestræbelser på omkostningskontrol og øget effektivitet en betingelse for, at virksomheden kan opnå levedygtighed på længere sigt.

Skrotpriserne m. v.

Da selskabets produktion er fuldt ud baseret på skrot, er prisen herpå i forhold til salgsprisen på virksomhedens produkter af central betydning, og små forskydninger i denne relation vil give betydelige udslag i indtjeningen. Den danske skrotpris er stærkt influeret af den internationale skrotpris. På langt sigt kan den internationale skrotpris blive påvirket af de stigende energipriser, idet øget anvendelse af skrot i de malmbaserede stålværker nedbringer disses energiforbrug. Selskabets forudsætning om en nogenlunde uforandret relation mellem skrotpriser og salgspriser for stål er således

forbundet med ikke ringe usikkerhed. For hver procent denne relation ændres, påvirkes driftsresultatet med 12–15 mill. kr. pr. år.

5. Da rekonstruktionsplanen bygger på statslig medvirken, skal den forudsete statsstøtte godkendes af EF-Kommissionen i medfør af reglerne i Rådsbeslutning af februar 1980 om statsstøtte til stålindustrien. Denne beslutning må påregnes afløst af en ny, som træder i kraft 1. juli 1981, og som forventes at indeholde skærpede regler for statsstøtte. Regeringen har forhåndsorienteret Kommissionen om selskabets rekonstruktionsplan og den heri forudsete statslige medvirken. Regeringen har samtidig med fremsættelse af lovforslaget givet Kommissionen meddelelse herom og anmodet om Kommissionens godkendelse af den heri indeholdte statsstøtte. Regeringen har ikke anset det for hverken muligt eller ønskeligt at optage realitetsforhandlinger med Kommissionen om sagen før lovforslagets fremsættelse i folketinget.

6. Om rekonstruktionsplanen og de af selskabet opstillede budget- og likviditetsoversigter bemærkes afslutningsvis, at det realistisk må erkendes, at virksomhedens fremtid vil være forbundet med nogen usikkerhed. Denne knytter sig fundamentalt til den almindelige usikkerhed omkring den fremtidige udvikling på det internationale stålmarked. Som ofte nævnt består der på dette område en dybtgående krisetilstand, som det vil være rimeligt at antage vil være af midlertidig karakter, omend den meget vel kan gøre sig gældende endnu nogle år, men også udviklingen på længere sigt rummer elementer af usikkerhed.

Ved fremsættelse af lovforslaget har regeringen tillagt det vægt, at alternativet vil være en øjeblikkelig likvidation af virksomheden, som efter bestyrelsens overbevisning vil være ensbetydende med en permanent lukning. Bortset fra de umiddelbare konsekvenser heraf i form af direkte og indirekte bortfald af et meget betydeligt antal arbejdspladser og store tab for kreditorerne, finder regeringen statens medvirken motiveret af virksomhedens store betydning for valutaindtjeningen og dens karakter af genbrugsvirksomhed og hermed dens betydning for en effektiv skrotindsamling her i landet. På længere sigt tillægger industriministeriet endvidere virksomheden betydning for danske virksomheders forsyning med stål.

Det Danske Stålvalseværk A/S

Industriministeriet,
Slotsholmsgade 12,
1216 København K.
Den 11. maj 1981

Vedr.: Finansiell rekonstruktionsplan for Det Danske Stålvalseværk A/S.

I fortsættelse af de langvarige og dybtgående drøftelser, Stålvalseværkets ledelse har haft med industriministeriet, skal selskabet herved anmode om, at regeringen tiltræder selskabets finansielle rekonstruktionsplan og foreslår folketinget, at staten yder de bidrag, der er anført i planen.

Rekonstruktionerne i 1978 og 1980

På baggrund af en række årsresultater med en betydelig nettoindtjening sidst i 1960'erne og i begyndelsen af 1970'erne og baseret på prognoser om et stigende behov for stål i Europa besluttede selskabet i 1972 at iværksætte et omfattende investeringsprogram. Formålet var at kunne overleve på længere sigt ved at udskifte det bestående anlæg, der for en stor dels vedkommende var forældet og nedslidt, med et moderne elektrostålværk med tilhørende strengstøbningsanlæg.

Fra 1975 indtrådte som konsekvens af oliekrisen og den almindelige økonomiske tilbagegang en alvorlig forværring af stålindustriens konjunkturer, og det viste sig på denne baggrund ikke muligt at forrente og afskrive investeringerne i de nye anlæg, hvilke investeringer indtil 1981 har udgjort ca. 1 milliard kr.

Den ugunstige driftsudvikling medførte, at staten og selskabets aktionærer i 1978 medvirkede til en styrkelse af selskabets finansielle stilling, således at moderniseringsprogrammet kunne færdiggøres, og selskabets fortsatte drift sikres. Til opfyldelse af dette formål indskød staten en ansvarlig lånekapital på 108 mill. kr. og stillede samtidig garantier for 213 mill. kr. Aktionærerne forøge-

de ved kontante indskud selskabets aktiekapital med 54 mill. kr. Endelig blev der sikret en refinansiering af afdrag på en række af selskabets lån.

Selskabets effektivitet blev herved styrket betydeligt, men efter 1978 indtraf der en eksplosiv stigning i energipriserne og skrotpriserne, samtidig med at det internationale renteniveau steg meget stærkt. Som følge af den almindelige recession var det ikke muligt at indregne disse meget voldsomme omkostningsstigninger i salgspriserne.

På denne baggrund blev der igen i 1980 indledet forhandlinger med regeringen, aktionærerne og selskabets danske bankforbindelser om en styrkelse af Stålvalseværkets kapitalgrundlag. Gennem en fælles indsats fra staten, selskabets aktionærer og dets bankforbindelser etableredes medio 1980 en yderligere forhøjelse af kapitalgrundlaget, således at aktionærerne indbetalte 54 mill. kr. til forøgelse af kapitalen, samtidig med at staten indskød 108 mill. kr. som ansvarlig lånekapital. Selskabets bankforbindelser afgav tilsagn om at ville sikre refinansiering af 254 mill. kr. i perioden indtil 1982 og gav en rentebonifikation på i alt 33 mill. kr. til nedbringelse af selskabets nettorenteudgifter.

På baggrund af den betydelige konjunkturfølsomhed og den hårde internationale konkurrence, der præger stålindustrien, måtte det ved ydelsen af kapitaltilskuddet i 1980 påregnes, at det ikke var sikkert, at den finansielle indsats ville være tilstrækkelig til at sikre værkets overlevelse som en uafhængig dansk virksomhed i en længere årrække. Indsatsen skulle imidlertid sikre virksomhedens dispositionsfrihed i et par år og samtidig tilgodese de store beskæftigelsesmæssige, valutatiske og miljømæssige interesser, der knyt-

ter sig til værket, indtil prissituationen lettede, hvilket der var forventninger om.

Det understregedes i bemærkningerne til lovforslaget fra 1980, at kapitalforhøjelsen blandt andet skulle give tid til:

»En omhyggelig vurdering af, hvorvidt der på længere sigt er basis for bevarelse af en uafhængig dansk stålproduktion, baseret på genbrug af skrot.«

Investeringerne fra 1973 til 1980 har bidraget til, at selskabets stålproduktionsanlæg teknisk set er blandt de bedste i Europa. Gennem de i værket foretagne investeringer og de som følge heraf opnåede produktivetsforbedringer forventer selskabet at kunne opnå et positivt resultat for kapitalomkostninger til trods for en seksdobling i energiomkostningerne pr. tons stål siden 1972, hvilken stigning ikke er blevet kompenseret ved højere salgspriser.

Markedssammenbruddet i andet halvår af 1980

Som følge af de svigtende afsætningsmuligheder på stålmarkedet måtte EF-Kommissionen opretholde sin anti-krisepolitik i 1980, dog lempet i forhold til tidligere, idet mindstepriserne for en række produkter blev suspenderet, ligesom de frivillige leverancebegrænsninger til det interne marked, som Kommissionen havde taget initiativ til, var lempet noget.

Baggrunden for disse lempelser kunne imidlertid ikke opretholdes, da der i juli 1980 skete et markant fald i ordreindgangen. Medvirkende hertil var et faldende forbrug i EF-landene og en begrænsning af eksporten til USA som følge af rejste anti-dumpingsager mod producenter i 7 af 9 fællesmarkedslande (ikke Danmark og Irland).

Det samarbejde, der havde eksisteret mellem en række større europæiske producenter, kunne herefter ikke opretholdes, og konsekvensen var et fald i stålpriserne på ca. 20 pct. på det europæiske stålmarked, hvilket kombineret med generelt faldende ordreindgang på markedet medførte en drastisk forværring også af Stålvalseværkets økonomiske situation.

Situationens alvor understregedes af, at Det Europæiske Kul- og Stålfællesskab for første gang i sin 30-årige levetid måtte erklære den europæiske stålindustri i åbenbar kri-

se og med hjemmel i EKSF-traktatens artikel 58 fastsætte produktions- og leverancekvoter foreløbig indtil 1. juli 1981.

Iværksættelsen af disse produktions- og leverancebegrænsninger medførte, at værket i lighed med en række andre producenter måtte indføre arbejdsfordelingsordninger i andet halvår af 1980.

Udviklingen i de første syv måneder af 1980 forløb i nøje overensstemmelse med selskabets budget. Men efter sammenbruddet af stålmarkedet i eftersommeren 1980 måtte selskabet i årets sidste fem måneder registrere et så betydeligt tab, at resultatet for 1980 blev et underskud på 169 mill. kr. mod et budgetteret underskud på 90 mill. kr. Af budgetafvigelsen kan ca. 44 mill. kr. henføres til en mindre salgstonnage og ca. 28 mill. kr. til mindre salgspriser end budgetteret.

Dertil kom en yderligere reduktion af egenkapitalen med 25 mill. kr. i kurstab på udenlandske lån.

Selskabets egenkapital udgjorde herefter 73 mill. kr. pr. 31. december 1980.

Muligheder for videreførelse

Selskabets ledelse lod straks efter markedssammenbruddet foretage omfattende analyser og beregninger som grundlag for en vurdering af, hvorvidt selskabet måtte kunne antages at overleve den øjeblikkelige krise. Til støtte for analysearbejdet har selskabet indhentet oplysninger og prognoser fra en række internationale organisationer og private stålanalyseinstitutter.

På baggrund heraf er det selskabets vurdering, at den nuværende krise kan blive langvarig, og at udviklingen næppe kan forventes at blive forbedret før 1985. Det forventes, at kapaciteten i Europa indtil 1985 vil kunne dække den forventede efterspørgsel, også selv om det antages, at der vil ske reduktioner af kapaciteten. Til gengæld vil der næppe efter midten af 1980'erne være kapacitetsoverskud til dækning af en fremtidig forbrugsstigning, og hvis denne indtræder, vil situationen være gunstig for de eksisterende værker, idet planlægning og opførelse af nye værker er meget tidskrævende, og der kan derfor ikke fremkomme ny stålkapacitet inden dette tidspunkt.

Overkapaciteten vil medføre en utilfredsstillende rentabilitet hos producenterne i de

nærmest kommende år, også for den effektive del af den europæiske stålindustri, herunder Det Danske Stålvalseværk.

Analyserne og vurderingerne har samtidig vist, at der ikke kan forudses en væsentligt bedre blance mellem udbud og efterspørgsel i de nærmest kommende år, og i perioden indtil 1986 forventer selskabet kun en beskedent efterspørgselsstigning til noget bedre priser. Der kan forekomme udsving, men det anses for mere sandsynligt, at udsvinget bliver positivt end negativt. Især forventes en stigende efterspørgsel fra off-shore-industrien og energisektoren i øvrigt.

Sammenfattende er det selskabets vurdering, at krisen kan vare i indtil fem år, men at det derefter vil være muligt at genskabe selskabets rentabilitet. Det er på denne baggrund, selskabet har opstillet en rekonstruktionsplan, der dækker en fem-årig periode, i hvilken periode der må tilføres selskabet meget betydelige midler, for at selskabet kan overleve indtil det tidspunkt, da stålkrisen forventes overvundet.

I sine rekonstruktionsovervejelser har selskabet lagt betydelig vægt på, at en fortsat drift af Stålvalseværket også er af afgørende samfundsmæssig betydning for valutaindtjeningen, beskæftigelsen, genbruget af skrot og forsyningsituationen.

Stålvalseværkets drift har i 1980 ydet et nettobidrag til den danske valutaindtjening på ca. 500 mill. kr. Værket er således en betydelig faktor for den samlede danske betalingsbalance.

Værket beskæftiger for tiden direkte ca. 2.000 helårsbeskæftigede og er basis for en afledet beskæftigelse af ca. 4.000 personer. Lokalsamfundene i Frederiksværk og Hundested kommuner ville derfor blive ramt særdeles hårdt, hvis værket måtte lukke, og det ville være næsten uoverkommeligt at fremskaffe alternativ produktion og beskæftigelse inden for dette område.

Stålvalseværket er endvidere Danmarks største genbrugsvirksomhed, idet basis for værkets produktion er det danske skrotfald. Genbrugskredsløbet sikrer, at 90-95 pct. af alle danske biler har kunnet genbruges, hvilket er et internationalt set meget højt tal.

Endelig har det været af betydning, at Stålvalseværket er Danmarks eneste stålværk. Hvis konjunkturerne for den internationale stålproduktion måtte ændre sig, vil der meget

nemt kunne opstå forsyningsmæssige problemer for dansk erhvervsliv, der i tilfælde af værkets lukning vil være henvist til udelukkende at indkøbe stål fra udlandet. Forsyningsmæssigt og prismæssigt er det på længere sigt væsentligt at bevare et dansk stålværk.

Ud fra ønsket om at bevare Stålvalseværket har selskabet foretaget en række kalkulationer, der har vist, at de beløb, som er nødvendige til at sikre værkets videreførelse, er så store, at de ikke kan fremskaffes alene fra selskabets aktionærer, som senest i 1978 og 1980 indbetalte væsentlige beløb.

Kalkulerne viser, at selskabet under de angivne forudsætninger om en fem-årig krise vil være i stand til i perioden at indtjene til afskrivninger, men ikke til dækning af de meget betydelige renteudgifter. For at selskabet med en rimelig grad af sikkerhed skal kunne komme igennem den anførte fem-års periode, viser beregningerne, at der vil være behov for i løbet af 1981 at få tilført en ikke rentebærende kapital på over 500 mill. kr. i form af kontante indskud og rentelettelser, hvortil kommer afdragsudskydelse og afskrivning af gæld. Skønt dette beløb er af en hidtil ukendt størrelsesorden i forbindelse med en finansiel rekonstruktion, er en så stor indsats nødvendig, for at selskabets ledelse vil kunne tage ansvaret for selskabets fortsatte drift.

Bestyrelsen har i forbindelse med rekonstruktionen undersøgt mulighederne for et eventuelt salg til eller finansielt samarbejde med udenlandske værker, men i den nuværende vanskelige markedssituation har hverken et salg eller et samarbejde kunnet etableres.

Det er på denne baggrund, selskabets bestyrelse har udarbejdet en finansiel rekonstruktionsplan, der forudsætter betydelige bidrag fra staten, fra selskabets danske og udenlandske finanskreditører og fra aktionærerne. Rekonstruktionsplanen bygger på, at selskabet fortsat er privat ejet og drevet ud fra privatøkonomiske principper.

Alternativet

Hvis der ikke gennemføres en finansiel rekonstruktion af selskabet i den allernærmeste fremtid, vil selskabet være nødsaget til at standse sine betalinger. Det er selskabets opfattelse, at en betalingsstandsning vil resultere

re i en konkurs med særdeles betydelige tab for staten, selskabets kreditorer og aktionærerne. En betalingsstandsning vil gøre gennemførelsen af en rekonstruktionsplan umulig, idet selskabet i en sådan situation må forvente et produktionstab og især tab af en række kunder, som ikke vil turde indgå langtidsaftaler med værket. Mulighederne for et salg eller samarbejde til anden side er som nævnt undersøgt, og chancen for senere at gennemføre en overdragelse er endnu mindre under en betalingsstandsning og en derpå følgende konkurs.

Som følge af den eksisterende overkapacitet vil værket i en konkurssituation ikke kun-

	1981	1982	1983	1984	1985
Driftsoverskud	÷ 9	56	64	84	116
Renter, netto	÷ 21	÷ 6	÷ 17	÷ 24	÷ 24
	÷ 30	50	47	60	92
Afskrivninger	÷ 42	÷ 42	÷ 44	÷ 46	÷ 48
Netto resultat	÷ 72	8	3	14	44

Planen vil medføre en meget væsentlig reduktion i selskabets kapitalomkostninger forstået som summen af renter og afskrivninger, der i 1980 eksempelvis udgjorde 145 mill. kr. Når bestyrelsen har valgt en 5-årig tidshorizont, skyldes det på den ene side ønsket om at sikre en rimeligt langsigtet løsning under hensyntagen til fortsatte forventninger om overkapacitet på det europæiske stålmarked i de kommende år, og på den anden side usikkerheden i prognoser, der rækker længere frem end 5 år. Også inden for 5-års perioden er der tale om usikkerhed vedrørende en række eksterne forhold, hvilke usikkerheder nærmere omtales og vurderes nedenfor.

De driftsmæssige forudsætninger

er som følger:

Salgspriserne forventes i 5-årsperioden gennemsnitligt at vokse 10 pct. pr. år, heraf 4 pct. fra 1980 til 1981, 15 pct. fra 1981 til 1982 og 11 pct. i hvert af de følgende år. I 1980 steg selskabets salgspriser med 15 pct. i forhold til 1979, forårsaget dels af de to krone-reguleringer, der fandt sted ved udgangen af 1979, dels af en relativt gunstig markedsudvikling i første halvår af 1980. I andet halvår

ne påregnes solgt til stålproduktion, hvilket vil medføre, at værket må lukke.

Alternativet til gennemførelse af en finansiel rekonstruktionsplan er så alvorligt, at dette i sig selv begrunder de særdeles vidtgående ønsker om bidrag, som rekonstruktionsplanen forudsætter fra staten, selskabets danske og udenlandske bankkreditorer og aktionærerne.

Rekonstruktionsplan 1981-1985

Rekonstruktionsplanen, hvis forudsætninger nærmere angives nedenfor, vil medføre følgende resultatudvikling for selskabet i 5-årsperioden 1981-1985 (mill. kr.):

indtrådte der derimod direkte prisfald som følge af markedssammenbruddet i Europa.

Salgstonnagen, der i 1980 udgjorde 637.000 t, forudsættes reduceret til 567.000 t i 1981 og yderligere til 560.000 t i 1982. Herefter forudsættes en årlig stigning på 3,5 pct. til i alt 621.000 t i 1985.

Årsagen til den forventede lavere afsætning og produktion i perioden i forhold til selskabets afsætning i 1979 og 1980 er, at selskabet har accepteret at deltage i de aftaler om produktionsbegrænsninger, der i disse uger søges etableret til afløsning af de produktionskvoter, der indtil den 30. juni 1981 er pålagt af Kommissionen i medfør af EKSF-traktatens artikel 58. Hensigten med aftalerne er, at der gennemføres en fælles tilpasning mellem udbud og efterspørgsel på det europæiske stålmarked for at tilvejebringe et prisniveau, som kan give dækning for produktionsomkostningerne for de effektive producenter.

Aftalen om produktions- og salgsbegrænsninger forventes foreløbig indgået for et år, men i rekonstruktionsplanen er det forudsat, at der også i de følgende år i et vist omfang bliver tale om begrænsninger. Udbuds-begrænsningerne vil mindske risikoen for nye markedstilbageslag i lighed med markeds-

sammenbruddet i andet halvår af 1980 og herigennem forøge sandsynligheden for opnåelse af de budgetterede salgspriser.

Antallet af medarbejdere, der i 1979 nåede op på 2.762, er nu nedbragt til cirka 2.000. Lønomkostningerne udgør herefter cirka 20 pct. af de samlede produktionsomkostninger.

De omtalte produktionsmæssige begrænsninger og den effektivisering af driften, som indgår i rekonstruktionsplanen, nødvendiggør yderligere væsentlige reduktioner i antallet af medarbejdere.

Under disse omstændigheder har selskabets ledelse måttet tage de nødvendige skridt til at reducere antallet af medarbejdere med ca. 270. Herefter vil antallet af fuldtidsansatte medarbejdere udgøre ca. 1.735. Medarbejderne er informeret herom, og de i loven fastsatte varslings- og forhandlingsprocedurer vil blive iværksat.

Produktiviteten, målt ved mandtimeforbruget pr. ton udvalset stål, er i de senere år forbedret gennem moderniseringen af anlæggene og reduktionerne af medarbejderantallet. Udviklingen kan illustreres ved følgende tal:

1975: 10,4 time pr. ton
 1980: 6,6 time pr. ton
 1981: 6,0 time pr. ton
 (forventet)
 1982: 5,2 time pr. ton
 (forventet).

Løn- og gageomkostninger pr. time er i perioden forudsat at ville stige med gennemsnitlig 9 pct. p.a.

Skrotprisen, der er selskabets største enkeltomkostning, er forudsat at stige i takt med salgspriserne. Relationen mellem den gennemsnitlige skrotpris og den gennemsnitlige salgspris udgør 24–25 pct. i perioden.

Selskabet er efter lukningen af de gamle værker i 1980 blevet mindre afhængigt af importeret skrot, hvilket forventes at muliggøre en reduktion af den gennemsnitlige skrotindkøbspris.

Energiomkostningerne er i 1981 anslået til 23 pct. af produktionsomkostningerne, eller mere end omkostningerne til lønninger og gager. Elektricitet forventes i 1981 at stige med cirka 50 pct. og øvrige energiposter med 15–40 pct. I årene 1982–1985 regnes med 15 pct. årlige energiprisstigninger.

Øvrige omkostninger forventes at stige med 10 pct.

Elementerne i den finansielle rekonstruktionsplan er som følger:

I bilag 1–3 er det talmæssige grundlag for den finansielle rekonstruktion beskrevet gennem den rekonstruerede balance pr. 31. december 1980 (bilag 1), rente-, resultat- og likviditetsudviklingen i perioden (bilag 2) samt balanceudviklingen (bilag 3).

Det er forudsat, at gældskonvertering, gældsnedskrivning og gældsovertagelse foretages pr. 1. januar 1981, der også er udgangspunkt for rentesatser, beregning af rentekompensation og valutakurser i perioden. Den nytegnede kapital forudsættes dog renteberegningmæssigt først tilført pr. 30. juni 1981. Hvis gældsnedskrivning eller -overtagelse først finder sted pr. 30. juni 1981, vil selskabets renteudgifter i forhold til planen i 1981 forøges med cirka 15 mill. kr.

Det fremgår af bilag 1, at det er hensigten at anvende den i 1976 etablerede opskrivningsfond på 225 mill. kr. til en ekstraordinær nedskrivning på driftsmidler for at bringe værdiansættelsen heraf i bedre overensstemmelse med situationen på stålmarkedet.

1. Pengekreditorer

a. Den Danske Bank og Handelsbanken

De to bankers risiko består aktuelt af cirka 200 mill. kr., der er udnyttede kreditter. Hertil kommer 100 mill. kr. i driftskreditter, som dog på grund af selskabets aktuelle likviditetsmæssige situation kun har været udnyttet i begrænset omfang i de seneste måneder. Planen indebærer, at bankerne afskriver 54 mill. kr. som endeligt tabt, konverterer 42 mill. kr. til ansvarlig lånekapital samt yder en rentegodtgørelse i 5-årsperioden på i alt 54 mill. kr., svarende til rentefrihed for det resterende udnyttede engagement ved det renteniiveau, som aktuelt er gældende for den del af lånene, som ikke afskrives eller konverteres. Af rentegodtgørelsen på 54 mill. kr. er de 27 mill. kr. restbeløbet af den rentegodtgørelse på 33 mill. kr., som de to banker indrømmede selskabet ved rekonstruktionen i foråret 1980. Bankerne forudsætter, at der skabes mulighed for hel eller delvis genvinding af de tabte renter, hvis selskabets økonomiske udvikling forløber gunstigt.

Planen indebærer endvidere, at de to banker deltager i nyttegningen af aktiekapital, ligesom det forudsættes, at de bevilgede driftskreditter på 100 mill. kr. samt øvrige engagementer fortsætter i 5-årsperioden.

Det forudsættes, at de to banker vil godkende dette meget betydelige bidrag til rekonstruktionsplanen på betingelse af, at også resten af planen gennemføres som forelagt.

b. Orion Bankkonsortiet

Selskabet har hos denne konsortialbank to syndikerede lån, hvori deltager 18 banker. Restgælden udgjorde pr. 31. december 1980 408 mill. kr. For lånene er stillet pant med 1. prioritet i selskabets industrielle anlæg.

Planen er baseret på, at bankerne i 1981-85 udskyder hvert af de årlige afdrag i 5 år og herudover yder en rentekompensation svarende til 50 pct., beregnet ud fra restgæld, renteniveau og valutakurser pr. 31. december 1980. Dette svarer beløbsmæssigt til 24 mill. kr. pr. år eller 120 mill. kr. i alt.

Under de med bankerne førte forhandlinger er det fremgået, at bankerne vil betinge sig, at staten indtræder som minoritetsaktionær med 30 pct. af aktiekapitalen, samt at der skabes mulighed for helt eller delvis at genvinde de 120 mill. kr. efter udløbet af 5-årsperioden, hvis selskabets økonomiske udvikling forløber gunstigt.

c. Andre banker

Selskabet har hos 4 andre banker driftskreditter med et samlet maksimum på 70 mill. kr. Disse kreditter er aktuelt kun udnyttet i begrænset omfang. Det er tanken, at disse banker deltager i rekonstruktionen, bl. a. ved at kreditternes maksima fastholdes i perioden.

d. Det europæiske Kul- og Stålfællesskab (EKSF)

Selskabet har hos EKSF pantsikrede lån på modværdien af 166 mill. kr. og statsgaranterede lån på modværdien af 130 mill. kr. Da EKSF kun formidler lån, og ikke har oparbejdede reserver, er det ikke muligt at opnå en rentereduktion.

EKSF har også meddelt, at afdragsudskydelse for de pantsikrede lån ikke kan forventes. Selskabet har derfor ikke regnet hermed i

rekonstruktionsplanen. I alt forudsætter planen, at der til EKSF i 5-årsperioden afdrages 112 mill. kr. Under hensyntagen til de betydelige bidrag, der ydes af selskabets øvrige finanskreditorer, er det selskabets hensigt at fortsætte drøftelserne med EKSF om en afdragsudskydelse for at styrke planens likviditetsreserve.

EKSF er således den eneste større finanskreditor, der endnu ikke har stillet et bidrag til rekonstruktionen i udsigt.

2. Selskabets aktionærer

Ud fra ønsket om at bevare selskabet som overvejende privatejet, kombineret med aktionærernes vilje til at bevare værket, vil bestyrelsen foreslå selskabets aktionærer og andre nyttegning af 54 mill. kr. aktiekapital samtidig med en nedskrivning af den nuværende aktiekapital med 2/3 fra 216 mill. kr. til 72 mill. kr.

Da aktionærerne også i 1978 og 1980 bidrog med tilsvarende beløb, der nu delvis må anses for tabte, og da en række aktionærer ikke kan forventes at ville deltage i nyttegningen, vil bestyrelsen foreslå, at nyttegning finder sted i form af præferenceaktiekapital. Ved udlodning af udbytte skal præferenceaktierne i en periode give ret til 5 års kumulativt udbytte på 10 pct. forud for den gamle aktiekapital.

Aktionærerne blev på et møde den 28. april d.å. orienteret om selskabets situation og om bestyrelsens overvejelser om rekonstruktionen. Det er hensigten at indkalde til en ekstraordinær generalforsamling, hvor forslag om kapitalnedskrivningen og kapitaludvidelsen vil blive fremsat. Generalforsamlingen agtes afholdt ultimo maj eller primo juni 1981.

På indeværende tidspunkt er tegning af de nævnte 54 mill. kr. ikke sikret. Bestyrelsen forventer, at det vil være muligt at tegne dette beløb.

3. Staten

Rekonstruktionsplanen forudsætter, at statens nuværende lånekapital, i lighed med aktiekapitalen, nedskrives med 2/3 fra 216 mill. kr. til 72 mill. kr. Der forudsættes tillige tegnet ny ansvarlig kapital på 216 mill. kr., hvoraf 54 mill. kr., svarende til 30 pct. af den

fremtidige aktiekapital, efter tilkendegivelser fra regeringen og som forudsætning for medvirken fra selskabets udenlandske bankforbindelser, tegnes som aktiekapital.

Endvidere forudsætter planen, at staten overtager forpligtelserne for de 4 lån, som staten har garanteret for, og hvis restgæld pr. 31. december 1980 udgjorde modværdien af 207 mill. d.kr. Lånene forudsættes overtaget i de valutaer, de er optaget i, med virkning fra 1. januar 1981. Om de nærmere betingelser for de enkelte lån henvises til selskabets brev af 15. april 1981 til industriministeriet.

Følsomhedsanalyser

På grund af den usikkerhed, der hersker på stål-, valuta- og råvaremarkederne, er der foretaget en række følsomhedsanalyser til rekonstruktionsplanen, hvis resultater kan sammenfattes således:

Salgsprisudviklingen påvirker alt andet lige selskabets driftsresultat i op- eller nedadgående retning med cirka 15 mill. kr. pr. år for hver procent, priserne ændres i forhold til det i rekonstruktionsplanen forudsatte. Skrotprisen varierer ofte med salgsprisen for stål, hvilket begrænser virkningen på driftsresultatet noget.

Energipriser. I budgettet er der medregnet en årlig prisstigning på 15 pct. Såfremt energiprisen stiger herud over, vil det medføre en væsentlig forringelse af driftsresultaterne. 1 pct. afvigelse kan for et år anslås til 3 mill. kr.

Lønninger. I budgettet er indregnet lønstigninger med 9 pct. pr. år. 1 pct. afvigelse andrager cirka 2,5 mill. kr. på årsbasis.

Skrotpriserne har udviklet sig ret roligt i

1980 og i den forløbne del af 1981, men hvis udviklingen i skrotpriser og skrotleverancer forløber som i 1979, hvor der skete en stærk forskydning i relation mellem købsprisen for skrot og salgsprisen for stålprodukter, vil der kunne forekomme en betydelig beløbsmæssig forskydning. Relationen er budgetteret til 24–25 pct. En ændring af denne relation med 1 pct. vil påvirke driftsresultatet med ca. 15 mill. kr. pr. år.

De europæiske stålpriser beregnes i alt væsentligt i DM. En reduktion af *kronkursen* over for DM på 5 pct. årlig vil alt andet lige ikke forringe værket's situation i perioden, hverken på kapitalsiden, eller hvad angår likviditeten. Rekonstruktionsplanen er opstillet under forudsætning af kontante valutakurser.

Bestyrelsens indstilling

Efter bestyrelsens opfattelse er de valgte driftsmæssige forudsætninger for rekonstruktionsplanen realistiske. Følsomhedsanalyserne viser, at risikoen for negative afvigelser især består i, at skrot- og energipriser stiger, uden at dette kompenseres ved salgsprisforhøjelser.

Mulighederne for positive afvigelser er især knyttet til en forbedring af salgspriserne ud over de i planen forudsatte.

Bestyrelsen er af den opfattelse, at rekonstruktionsplanen indeholder rimelige likviditetsmæssige reserver til at opfange eventuelle negative udsving i enkelte år i perioden.

Bestyrelsen anbefaler enstemmigt en positiv stillingtagen til rekonstruktionsplanen, der har til hensigt at sikre Det Danske Stålvalseværks overlevelse gennem krisen.

På bestyrelsens vegne

Kristian Mogensen

formand

Bilag 1 til rekonstruktionsplan 1981-1985

Rekonstrueret balance basis 31. december 1980

Aktiver (basis 31. december 1980)

	mill. kr.	
Kasse, bank		2.1
Debitorer		178.2
Varebeholdninger		<u>256.2</u>
		<u>436.5</u>
Kontant indbetaling (i 1981) af:		
Ansvarlig kapital		162.0
Præference aktiekapital		<u>108.0</u>
		<u>270.0</u>
Pantebreve, aktier		1.4
Driftsmidler 31. december 1980	771.4	
– nedskrevet ekstraordinært ved overførsel fra opskrivningsfond	<u>225.0</u>	546.4
Ejendomme 31. december 1980		<u>321.3</u>
		<u>869.1</u>
Aktiver i alt		1.575.6

Passiver (basis 31. december 1980)

Gæld:

	mill. kr.	
Kreditorer		199.5
Bankgæld i danske kroner		19.3
Bankgæld i fremmed valuta		<u>29.7</u>
		<u>248.5</u>
Investeringslån	993.0	
Overførte gældsposter på statsgaranterede lån	÷ 207.0	
Overførte gældsposter fra bankgaranterede lån	÷ 54.0	
Bankgæld konverteret til ansvarlig lånekapital	÷ 42.0	690.0
		<u>938.5</u>
Fremmed kapital i alt		

Ansvarlig kapital:

Statens ansvarlige lånekapital	216.0
Overført til delvis dækning af underskud	<u>144.0</u>
	72.0

Nytegnet ansvarlig lånekapital:

Staten (i juni 1981)	162.0	
Konverteret bankgæld	42.0	276.0
	<u> </u>	

Egenkapital:

Aktiekapital	216.0	
Nedskrevet til delvis dækning af underskud	144.0	
	<u> </u>	

	72.0	
Aktiekapital, præference nyttegnet i juni 1981	108.0	180.0
	<u> </u>	

Lovmæssig reservefond		27.0
-----------------------------	--	------

Opskrivningsfond	225.0	
------------------------	-------	--

Overført til ekstraordinær nedskrivning af driftsmidler	225.0	0.0
	<u> </u>	

Tab og vinding (31. december 1980 negativ)	394.9	
---	-------	--

forbedret ved nedskrivning af:		
Ansvarlig lånekapital	144.0	
Ordinær aktiekapital	144.0	
Overført bankgæld	261.0	
	<u> </u>	
	549.0	154.1

Kapital i alt		<u>637.1</u>
---------------------	--	--------------

Passiver i alt		<u>1.575.6</u>
----------------------	--	----------------

Bilag 2

Rekonstruktionsplan: Likviditetsudvikling 1981-1985

Mill. kr.	1981	1982	1983	1984	1985
Resultat før renter	÷ 9	56	64	84	116
<i>Renteudgift:</i>					
Orion	÷ 24	÷ 24	÷ 24	÷ 24	÷ 24
EKSF	÷ 14	÷ 11	÷ 9	÷ 7	÷ 5
Rentegodtgørelse	13	14	9	9	9
Bankgaranterede lån	÷ 9	÷ 9	÷ 9	÷ 9	÷ 9
Rente af overskudslikviditet	13	24	16	7	5
Renter i alt	÷ 21	÷ 6	÷ 17	÷ 24	÷ 24
Forskydning i omsætn.formue ...	14	÷ 23	÷ 58	÷ 38	÷ 10
Investeringer	÷ 36	÷ 35	÷ 35	÷ 40	÷ 45
Afdrag: EKSF	÷ 25	÷ 24	÷ 25	÷ 24	÷ 14
Kapitalindskud:					
Aktiekapital 108*)					
Ansvarlig lånekapital 162	270				
Likviditetsbevægelse	193	÷ 32	÷ 71	÷ 42	23
Likviditet, primo	2	195	163	92	50
Likviditet, ultimo	195	163	92	50	73
Årets afskrivninger	42	42	44	46	48
Årets nettoresultat	÷ 72	8	3	14	44

*) Heraf forudsættes 54 mill. kr. tegnet af staten.

Bilag 3

Rekonstruktionsplan: Balanceudvikling 1981-1985

Mill. kr.	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Likvide midler*)	2	195	163	92	50	73
Debitorer og lagre	435	357	405	494	567	619
Anlægsaktiver	1094	863	856	847	841	838
Sum	1531	1415	1424	1433	1458	1530
Kortfristet gæld	249	185	210	241	276	318
Langfristet gæld	993	665	641	616	592	578
Fremmed kapital i alt	1242	850	851	857	868	896
Ansvarlig lånekapital	216	276	276	276	276	276
Egenkapital: Bunden	468	207	207	207	207	207
Fri	÷ 395	82	90	93	107	151
I alt	73	289	297	300	314	358
Samlet ansvarlig kapital	289	565	573	576	590	634
Sum	1531	1415	1424	1433	1458	1530

*) I de anførte tal er trækningmuligheder på kassekreditter ikke indregnet.