

de selskab hverken stilles bedre eller dårligere end de private konkurrenter, da de regler, der fastsættes i sektorlovgivningen, vil gælde for alle selskaber, der udøver en given type virksomhed.

Idet staten i denne organisationsform ejer hele selskabet, vil det på grundlag af lov eller lignende være muligt at føre den virksomhed, der udøves af selskabet, over i den offentlige forvaltning.

1.4. Statsligt aktieselskab (ejerandel mindre end 100 pct., men større end 50 pct.)

Når der er andre aktionærer i et selskab end staten, ændres spillereglerne grundlæggende. Det følger således bl.a. af aktieselskabslovens § 80, at generalforsamlingen ikke må træffe beslutning, som åbenbart er egnet til at skaffe visse aktionærer eller andre en utilbørlig fordel på andre aktionærers eller selskabets bekostning.

Formålet med bestemmelsen er bl.a. at sikre mindretalsaktionærer mod, at en majoritetsaktionær gennem en generalforsamlingsbeslutning pålægger selskabets bestyrelse at gennemføre en disposition, der vil reducere værdien af deres aktieposter. Det er værd at bemærke, at denne mindretalsbeskyttelse indtræffer, så snart der er mindretalsaktionærer, og den er dermed uafhængig af mindretalsaktionærernes ejerandel.

I forhold til DONG Energy A/S skal det bemærkes, at selskabet allerede befinder sig i den organisationskategori, da ca. 27 pct. af aktierne i selskabet siden april 2006 har været ejet af andre end staten og fortsat efter børsnoteringen vil befinde sig i den organisationskategori, idet staten vil bevare aktiemajoriteten.

Det betyder, at DONG Energy A/S ikke i dag kan ledes ud fra miljømæssige, klimapolitiske og andre samfundsmæssige hensyn som energisikkerhed, stabile energipriser m.m., medmindre mindretalsaktionærerne og selskabet finder, at det er i overensstemmelse med deres interesser. Børsnoteringen vil derfor isoleret set ikke ændre ved statens muligheder for via generalforsamlingsbeslutninger at give DONG Energy A/S pålæg om konkrete dispositioner, en given adfærd osv.

Den væsentligste effekt af børsnoteringen i forhold til statens styringsmæssige muligheder vil være, at staten ikke længere alene kan vedtage vedtægtsændringer på generalforsamlingen. I henhold til aktieselskabsloven kræver vedtægts-

ændringer i de fleste tilfælde, at der er 2/3 flertal. Idet vedtægterne fastlægger størrelsen af et selskabs aktiekapital, betyder det bl.a., at staten ikke ensidigt kan gennemtrumfe en kapitaludvidelse, hvilket fx kunne være relevant i tilfælde af en fusion eller en kapitalnedsættelse. Tilsvarende vil staten heller ikke ensidigt kunne gennemføre en ændring af DONG Energy A/S' vedtægtsmæssige formål. Derimod bemærkes, at der i forhold til vedtægtsændringer, der i medfør af aktieselskabsloven kræver tilslutning fra 9/10 eller den samlede aktiekapital, ikke sker ændringer, da 27 pct. af aktierne allerede i dag er ejet af andre end staten.

I kraft af sin aktiemajoritet vil statens stemmer fortsat være afgørende i forhold til spørgsmål, der afgøres med almindeligt flertal på generalforsamlingen, herunder valg af formand og næstformand for samt øvrige medlemmer til bestyrelsen. Dog kan gælde, at staten i kraft af en aktionæroverenskomst har overladt visse kompetencer til mindretalsaktionærerne. Fx har de nuværende mindretalsaktionærer i DONG Energy A/S ret til at udpege to medlemmer af bestyrelsen.

Finansministeriet er imidlertid af den opfattelse, at ovennævnte begrænsninger i forhold til statens indflydelse fuldt ud vil opvejes af de fordele, der forventes opnået gennem børsnoteringen. Her skal der især peges på det forhold, at DONG Energy A/S efter børsnoteringen forventes at ville blive fulgt tæt af mange investorer og bankanalytikere i ind- og udland. Det er vurderingen, at dialogen med disse vil have en positiv effekt på DONG Energy A/S' forretningsmæssige udvikling. Betydningen af dette vurderes at være stigende, efterhånden som DONG Energy A/S er blevet en mere kompleks virksomhed, hvor en større og større del af selskabets aktiviteter foregår i andre lande end Danmark.

For så vidt angår spørgsmålet om mulighederne for at bringe selskabets aktiviteter tættere på staten, vil det forudsætte, at staten køber de aktier, som ejes af andre.

1.5. Aktieselskab med statslig deltagelse (ejerandel \leq 50 pct.)

Hvis statens ejerandel er under 50 pct., vil statens stemmer ikke nødvendigvis være udslagsgivende for beslutninger, der træffes på generalforsamlingen, herunder valg til bestyrelsen. Dog gælder for visse af de ikke-børsnoterede selskaber, hvor staten har en ejerandel på 50 pct. eller