

Derfor anbefales det i publikationen *Staten som aktionær* (Finansministeriet, Trafikministeriet og Økonomi- og Erhvervsministeriet, januar 2004), at aktieselskabsformen kun anvendes, hvis de (sektor)politiske hensyn, der knytter sig til den pågældende virksomhed, er indkapslet i sektorlovgivningen, servicekontrakter m.v. Derved sikres en klar måladskillelse eller ansvarsfordeling, hvor statens ejerskab og ledelsens virke kan udøves med henblik på at sikre en effektiv drift, mens Folketinget gennem fx regelfastsættelse i sektorlovgivningen kan sikre opfyldelsen af de relevante (sektor)politiske hensyn.

Ud over at sikre en klar relation mellem den statslige ejer og selskabets bestyrelse betyder denne ansvarsfordeling også, at det statsligt ejede 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 mindretsaktionærer 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 mindretsbeskyttelse indtræffer; så snart der er mindretsaktionærer, og den er dermed uafhængig af mindretsaktionærernes 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 mindretsaktionærerne 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 vedtægtsændringer 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 mindretsaktionærerne. Fx har de nuværende mindretsaktionærer i DONG Energy A/S ret til at udpege to medlemmer af bestyrelsen.