

prisen på elektricitet, således at oparbejdelsen af en egenkapital i elforsyningsvirksomhederne blev reguleret. Dette taler for mig at se med betydelig styrke imod at tillade en indgrebsmulighed for Elprisudvalget nu.

Hertil kommer, at det efter min opfattelse savner hjemmel at forskelsbehandle aktionærer i et aktieselskab afhængig af, hvem aktionærerne er, eller hvem aktionærerne ønsker at afhænde deres aktiepost til.

Et aktieselskab adskiller sig fra et andelsselskab derved, at selskabsformen er fuldstændig reguleret ved aktieselskabsloven, mens andelsselskabet i det væsentlige er reguleret ved sin vedtægt. Vedtægtens indhold kan variere, men udgangspunktet er dog, at en andelshaver har en tilknytning til selskabet, der er mere end blot investeringsmæssig. Andelshaveren vil typisk være forbruger af selskabets ydelser.

Dette fremgår nu udtrykkeligt af § 4 i lov nr. 123 af 18. februar 1994 om erhvervsdrivende virksomheder, hvor et andelsselskab defineres som

»en virksomhed . . ., hvis formål er at virke til fremme af deltagernes fælles interesser gennem deres deltagelse i virksomheden som aftagere, leverandører eller på anden lignende måde, og hvor virksomhedens afkast, bortset fra normal forrentning af den indskudte kapital, enten fordeles blandt medlemmerne i forhold til deres andel i omsætningen eller forbliver indstånde i virksomheden.«

En aktionær derimod kan erhverve aktier som en pengeanbringelse eller med henblik på at udøve indflydelse på virksomhedens drift.

Jeg har vanskeligt ved at se, hvorledes Elprisudvalget eller Konkurrenceankenævnet skulle kunne lægge restriktioner på en pensionkasses anvendelse af provenuet, der fremkommer ved salg af aktier i NESA, og når dette er tilfældet, fører en almindelig lighedsgrundsætning til, at Elprisudvalget næppe heller kan pålægge Gentofte Kommune restriktioner med hensyn til anvendelse af et provenu.

Dette gælder, uanset til hvem aktierne bliver solgt, da aktierne, som det fremgår af vedtægterne, er omsætningspapirer.

I den forbindelse har jeg også hæftet mig ved, at det af Energistyrelsens notat af 18. november 1996 om den historiske baggrund for NESA fremgår, at de fire kommuner og amtskommuner, der deltager i aktionæroverenskomsten, har erhvervet deres aktieposter fra bl.a. Fredensborg-Humblebæk Kommune, og

det er ikke oplyst, at Elprisudvalget i den forbindelse har pålagt Fredensborg-Humblebæk Kommune nogen form for restriktioner for anvendelsen af salgsprovenuet.

Hertil kommer et vanskeligt praktisk/juridisk problem, der har sammenhæng med identifikationen af den del af salgsprovenuet, der i givet fald ville kunne henføres til forbrugernes indbetalinger:

Det fremgår af Konkurrenceankenævnets kendelse af 20. februar 1996, at Sønderborg Kommunes salg af andelen i Sønderjyllands Højspændingsværk til ESS skulle ske til kurs pari. Det er endvidere oplyst, at den indre værdi af NESA ville tilsige en aktiekurs på knap 400. Men den pris, Gentofte Kommune ville kunne opnå ved salg af aktierne nu, svarer til en kurs i størrelsesordenen 2000. Dette hænger sammen med, at prisdannelsen på børsnoterede aktier (eller i det hele taget værdipapirer) ikke nødvendigvis er afhængig af selskabets indre værdi, men kan bero på en række andre faktorer, som den pågældende investor må opfatte som reelle, men som jeg ikke mener, at Elprisudvalget under nogen omstændigheder kan tilskrive forbrugernes allerede foretagne indbetalinger.

Selv hvis man anvendte principperne fra Konkurrenceankenævnets kendelse, hvilket jeg som nævnt ikke mener, at der er basis for, ville et pålæg til Gentofte Kommune derfor alene kunne vedrøre den del af et salgsprovenu, der blev beregnet på grundlag af en kurs på ca. 400, og heraf alene vedrøre en stigning i den indre værdi, der er sket efter 1977.

Om dette kan opgøres til differencen mellem kursen i slutningen af 70'erne og værdien i 1994, dvs. ca. 200 point, har jeg ikke mulighed for at bedømme, da den indre værdi også kan være påvirket af, at der ad flere omgange er foretaget en betydelig udvidelse af aktiekapitalen. Jeg fremhæver dette, fordi det i andelsselskaber er usædvanligt, at selskaberne råder over en selskabskapital, der stammer fra større kapitalindskud fra andelshaverne. Her opsamles kapitalen typisk ved andelshavernes løbende indbetalinger. Et aktieselskab derimod har modtaget en kapital fra aktionærerne, og ved en fornuftig administration af virksomheden kan aktiekapitalen meget vel tænkes at have forøget den indre værdi af virksomheden langt ud over, hvad der i årenes løb er udbetalt i udbytte til aktionærerne.