

selskab. Samtidig erhverver Energi Midt Energi-Gruppen Jyllands el- og serviceaktiviteter.

Alle de tre transaktioner er indgået på forretningsmæssige vilkår, og aftalerne er kommet i stand på baggrund af henvendelser fra sælgerne. Det må endvidere antages, at EnergiGruppen Jyllands/DONGs aftaleparter i de tre transaktioner ville have solgt til anden side, hvis ikke EnergiGruppen Jylland/DONG havde købt aktierne.

Det er endvidere ubestridt, at aftalerne bag de tre transaktioner er i overensstemmelse med lovgivningen. Spørgsmålet er alene, hvordan den seneste aftale forholder sig til Elsams vedtægtsmæssige bestemmelser om bestyrelsens samtykke til aktieoverdragelser og eksisterende aktionærers forkøbsrettigheder.

Der synes ikke at være uenighed om, at aftalen ikke er omfattet af disse vedtægtsbestemmelseres ordlyd.

Elsam hævder imidlertid, at aftalen er et forsøg på omgåelse af bestemmelserne, hvorfor de alligevel bør finde anvendelse.

Dette spørgsmål er som udgangspunkt et alliggende for de involverede selskaber. Som det har fremgået af dagspressen, er der ikke enighed mellem parterne herom. Jeg har derfor valgt at bede Kammeradvokaten om en vurdering af spørgsmålet.

Kammeradvokaten bemærker, at fortolkning af vedtægter i aktieselskaber med en bred aktionærkreds, som det er tilfældet for Elsam, sker på grundlag af en objektiv fortolkning, hvorved der lægges vægt på bestemmelsernes ordlyd og deres interne sammenhæng. I modsætning til den såkaldte subjektive fortolkning lægges der ikke vægt på det tilsigtede formål med bestemmelsen, hvis dette ikke har fundet udtryk i bestemmelsens ordlyd, men alene beror på den subjektive opfattelse hos dem, der har fastsat bestemmelsen. Dette skyldes bl.a., at vedtægterne i et aktieselskab ikke beror på en aftale mellem parterne, men på en vedtagelse på generalforsamlingen. Dermed er de ikke alene bindende for de aktionærer, der har stemt for vedtægterne, men også for aktionærer, der måtte have stemt imod, og for senere erhverver af aktier i selskabet. En senere aktieerhverver har ingen mulighed for at gøre sig bekendt med en »fælles vilje«, som ikke har fundet udtryk i vedtægternes ordlyd.

Sammenfattende er det Kammeradvokatens vurdering, at der ganske vist er tale om en transaktion, der ligger i grænseområdet, og at det derfor ikke kan udelukkes, at domstolene vil

anse overdragelsen for omfattet af forkøbsretten. Men efter Kammeradvokatens vurdering er DONG A/S' køb af en kontrollerende aktiepost i Energi Midt A/S ikke omfattet af bestemmelserne om samtykke og forkøbsret i vedtægterne for Elsam A/S. Såfremt spørgsmålet opstår under en eventuel retssag om gyldigheden af en generalforsamling, hvor Energi Midt Net A/S er blevet udelukket fra at deltage på grund af den skete overdragelse af aktier i moderselskabet, anser Kammeradvokaten det således for overvejende sandsynligt, at DONG A/S vil få medhold i, at transaktionen ikke er omfattet af forkøbsretten.

Transaktionen, der som ovenfor nævnt ligger i klar forlængelse af DONGs forretningsstrategi, sådan som denne er blevet præsenteret for Folketinget ved en række tidligere lejligheder, vurderes således ikke at være omfattet af bestemmelserne i Elsams vedtægter om betyrelsessamtykke og forkøbsret. Hertil kommer, at det er uklart, hvilke juridiske og økonomiske konsekvenser der ville være forbundet med en tilbageførelse af transaktionen, herunder i forholdet mellem DONG og de øvrige aftaleparter. Jeg vil derfor ikke på det foreliggende grundlag foretage mig videre i sagen.

#### Spm. nr. S 5045

Til finansministeren (17/8 04) af:

**Aase D. Madsen (DF):**

»Vil ministeren oplyse, om han er enig med DONG's direktør Anders Eldrup i, at den almindelige dansker vil købe aktier i DONG på grund af statens (DONG's) sponsorering af fodboldlandsholdet i en årrække fremover, og i den forbindelse oplyse, om ministeren har opnået Folketingets tilslutning til en model for privatisering og eventuel børsnotering af DONG's aktier på nuværende tidspunkt?«

#### Begrundelse

Af artiklen »Landsholdet skal sælge DONG's aktier til folket« (Berlingske Tidende 6. august 2004) fremgår det, at ARLA og DONG (staten) over en 4-årig periode fra 2004 vil anvende 56 mio. kr. til sponsorering af fodboldlandsholdet, angiveligt for at dette vil kunne øge efterspørgslen efter DONG's aktier, da de positive følel-