



FINANSMINISTERIET

Folketingets Enerkipolitiske Udvalg
Folketinget
1240 København K

FINANSMINISTEREN
FINANSMINISTERIET
CHRISTIANSBORG SLOTSPLADS 1
DK-1218 KØBENHAVN K
TLF. (+45) 33 92 33 33
FAX (+45) 33 32 80 30
E-POST FM@FM.DK

10 DEC. 2004

Hermed fremsendes til udvalgets fortrolige* orientering kopi af Rammeaf-
tale for sammenlægning af Elsam og DONG af 10. december 2004.

Med venlig hilsen


Thor Pedersen

* (NOTE fra EPU-sekr.)
Fortroligheden ophævet af
Finansministeriet den 10. december
2004 kl. 18.14.

10. december 2004

Rammeaftale for sammenlægning af Elsam og DONG

1. Sammenlægning

1.1. Elsam A/S ("Elsam") og DONG A/S ("DONG") fusioneres til et fælles selskab ("Selskabet"). Sammenlægningen har til formål at realisere den mellem Elsam og DONG aftalte strategi for Selskabet, hvis hovedpunkter er beskrevet i den som bilag 1 vedhæftede strategiplan.

2. Aktier i Elsam

2.1. DONG tilbyder uigenkaldeligt at købe samtlige de aktier i Elsam, der er erhvervet af aktionærer ved udnyttelse af forkøbsretsproceduren for aktier fra det såkaldte "Hobro konsortium". Købesummen i henhold til tilbuddet udgør DKK 930 pr. aktie à nominelt DKK 100 og reduceres krone-for-krone med eventuelt udbytte, der udloddes, inden købet effektueres. Købesummen betales kontant 10 dage efter udløb af den i punkt 2.2 anførte acceptperiode mod udlevering af aktiebrev med behørig transportpåtegning og notering af DONG som ejer i Elsams aktiebog. Aktierne overdrages frie og ubehæftede.

2.2. Acceptperioden for DONGs købstilbud er fra 1. februar 2005 til 30. juni 2005, dog senest 3 hverdage efter indkaldelse til generalforsamling i Elsam til vedtagelse af fusionen. Aktionærer, der ønsker at acceptere tilbuddet, skal skriftligt meddele dette til DONG inden udløbet af acceptfristen. Accept kan afgives for en del af en aktionærs aktier.

2.3. DONG tilbyder herved de i punkt 2.1 anførte aktionærer i Elsam, som fortsat ejer aktier erhvervet ved køb fra "Hobro konsortiet", at finansiere deres køb af disse aktier ved et lån til en rente på 3-måneders CIBOR + 0,3 pct. p.a. i perioden frem til det tidligste af følgende tidspunkter: (i) fusionens gennemførelse og (ii) 25. februar 2005.

2.4. Punkt 2.1-2.3 er gældende uanset, om fusionen gennemføres.



3. Økonomiske vilkår for fusionen

3.1. Fusionen sker på grundlag af en værdi af Elsam på DKK 28 mia. og en værdi af DONG på DKK 21 mia. eksklusive DONGs på tidspunktet for denne aftales indgåelse indirekte ejede aktier i Elsam, i alt 22 pct., og før aktiekøb i henhold til punkt 2. Statens og Elsam Aktionærernes (som defineret nedenfor) respektive ejerandele i Selskabet ved forskellige acceptprocenter for DONGs tilbud i henhold til punkt 2 er vist i bilag 2.

3.2. Udbytte, der deklarerer på grundlag af årsregnskaber for 2004, tilfalder staten for udlodninger fra DONG og Elsam's aktionærer (inklusive EnergiGruppen Jylland El A/S og EnergiMidt Net A/S) for udlodninger fra Elsam. Det er aftalt, at DONGs udbytte maksimalt udgør DKK 680 mio.kr. og Elsam's udbytte maksimalt 450 mio.kr. Ingen af parterne deklarerer udbytte herudover eller foretager i øvrigt udlodninger. De ny aktier i Selskabet, der i forbindelse med fusionen ydes som vederlag, giver ret til udbytte og andre rettigheder i Selskabet på tidspunktet for fusionens registrering i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

4. Holdingselskab

4.1. Senest i tilknytning til gennemførelsen af fusionen dannes et holdingselskab ("Holdingselskabet"), der skal besidde ikke under 50,1 pct. af aktiekapitalen og stemmerne i Selskabet. Holdingselskabet skal have til formål at foreslå kandidater til Selskabets bestyrelse og i øvrigt træffe bestemmelse om stemmeafgivelse på Selskabets generalforsamlinger. Holdingselskabet ejes med mere end 50 pct. af staten og mindst 25 pct. af de nuværende Elsam-aktionærer, eksklusive EnergiGruppen Jylland El A/S og EnergiMidt Net A/S ("Elsam Aktionærer").

4.2. Der indgås en aktionæroverenskomst mellem Staten og Elsam Aktionærerne, som tager sigte på, at Holdingselskabet skal eksistere i mindst 10 år. Aktionæroverenskomsten fastlægger inden for rammerne af denne aftale blandt andet regler om valg af bestyrelse i Selskabet, om holdingsstrukturens ophør, om at udbytter modtaget af Holdingselskabet skal videreudloddet til aktionærerne, og om at Elsam Aktionærerne har adgang til indbyrdes handel med Holdingselskabets aktier med indbyrdes, gensidig forkøbsret. Elsam Aktionærerne skal endvidere kunne overdrage deres aktier til en koncernekstern ny ejer, men skal i så fald tilbyde Holdingselskabets aktionærer at købe deres aktier i Holdingselskabet.

4.3. Holdingselskabet skal have en bestyrelse på 8 generalforsamlingsvalgte medlemmer, heraf 4 valgt af staten og 4 valgt af Elsam Aktionærerne og eventuelle øvrige aktionærer, der er blevet aktionærer i Holdingselskabet i henhold til punkt 4.4. Staten vælger formanden, hvis stemme er afgørende i tilfælde af stemmelighed. Parterne foranlediger, at deres repræsentanter i Holdingselskabets bestyrelse stemmer i overensstemmelse med stemmeflertallet blandt de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer. For beslutninger på generalforsamlinger i Holdingselskabet gælder i

WAB

øvrigt alene aktieselskabslovens almindelige regler, dog at beslutninger, der kræver vedtægtsændringsmajoritet, kræver tilslutning fra 1/3 af den aktiekapital, der ikke ejes af staten.

4.4. I forbindelse med Selskabets akkvisitioner af eller fusioner med andre selskaber kan der med 2/3 flertal i såvel Holdingselskabets bestyrelse og blandt dets aktionærer optages yderligere aktionærer i Holdingselskabet, idet det skal sikres, dels at Holdingselskabet stedse besidder mindst 50,1 pct. af aktiekapitalen i Selskabet, dels at staten bevarer aktiemajoriteten i Holdingselskabet.

4.5. Holdingstrukturen kan ophæves efter 10 år på én af følgende to måder: (i) Staten indgår aftale med Selskabet om statens køb af naturgasinfrastrukturen. Aftalen forudsætter godkendelse fra et flertal af Selskabets øvrige aktionærer, idet Holdingselskabet afstår fra at stemme. Holdingselskabet opløses enten ved et salg af Holdingselskabets aktier i Selskabet eller ved en udlodning af aktierne til Holdingselskabets aktionærer. (ii) Såfremt der ikke kan opnås enighed om at indgå en sådan aftale om statens køb af naturgasinfrastrukturen, skal staten give tilbud om at købe de aktier i Holdingselskabet, som ejes af Elsam Aktionærerne og eventuelle øvrige aktionærer, der er blevet aktionærer i Holdingselskabet i henhold til punkt 4.4, til den implicitte markedsværdi baseret på børsværdien af Holdingselskabets aktiepost i Selskabet.

5. Anerkendelse af DONG som aktionær i Elsam

5.1. Ved indgåelsen af disse hovedvilkår anerkender Elsam DONG, EnergiGruppen Jylland El A/S og EnergiMidt Net A/S som aktionærer med fulde aktionærrettigheder i Elsam. Elsam vil indstille alle retsskridt vedrørende gyldigheden af EnergiGruppen Jylland El A/S' og EnergiMidt Net A/S' status som aktionær i Elsam. Anerkendelsen er uden præjudice for Elsams retsstilling for det tilfælde, at fusionen ikke gennemføres.

6. Børsintroduktion

6.1. Elsam Aktionærerne og staten er enige om, at Selskabet skal børsnoteres. Elsam Aktionærerne og staten bekræfter, at man vil udøve alle rimelige bestræbelser på, afhængig af markedsvilkårene, at gennemføre en notering af Selskabets aktier på Københavns Fondsbørs i slutningen af 2005 eller første halvår 2006. I forbindelse med børsintroduktionen fastholder Holdingselskabet sin ejerandel i Selskabet på mindst 50,1 pct.

6.2. Børsintroduktion ledes af en styregruppe ("Styregruppen") med deltagelse af staten, som har formandskabet, og en repræsentant for de af Elsam Aktionærerne, som deltager i børsintroduktionen. Beslutninger vedrørende børsintroduktionens gennemførelse, størrelsen af aktieudbudet og prisfastsættelsen mv. træffes af Styregruppen på grundlag af anbefalinger fra bankkonsortiet for børsintroduktionen.

[Handwritten signature]

[Handwritten mark]

6.3. Elsam Aktionærerne og staten forpligter sig til at stille et antal aktier i Selskabet til rådighed for børsintroduktionen på op til 30 pct. af aktiekapitalen i Selskabet med en rimelig, nærmere aftalt fordeling blandt parterne. Staten og Elsam Aktionærerne skal afstå fra at afhænde eller på anden måde disponere aktier i Selskabet forud for børsintroduktionen, idet de dog er berettigede til at overdrage aktier i Selskabet indbyrdes samt for Elsam Aktionærernes vedkommende tillige at foretage overdragelse i henhold til punkt 2. Staten og Elsam Aktionærerne forpligter sig herudover til ikke at afhænde aktier i Selskabet i en periode på 12 måneder efter børsintroduktionen.

7. Perioden indtil fusionens gennemførelse

7.1. Ud over følgende transaktioner: køb af Københavns Energi, køb af Frederiksberg Forsyning, køb af ejerandele i Energi E2, køb af ejerandele i Energie und Wasser Lübeck og køb af licensandele i Ormen Lange vil DONG og Elsam ikke forud for fusionens gennemførelse (i) gennemføre erhvervelser af virksomheder eller fusioner med en værdi på over 1 mia.kr. (ii) kapitalforhøjelser og andre ændringer af vedtægter (bortset fra ændringer, der er en nødvendig følge af fusionen eller denne aftale, herunder Elsams ophævelse af den vedtægtsbestemte forkøbsret) eller (iii) dispositioner, der ligger udenfor almindelig drift i overensstemmelse med hidtidig praksis, alt uden forudgående accept af Elsams bestyrelse og Finansministeriet.

7.2. DONG og Elsam forpligter sig til under iagttagelse af gældende lovgivning og regulering omgående at tilvejebringe de oplysninger, der er fornødne for at udarbejde ansøgninger til konkurrencemyndighederne og øvrige myndigheder og til at fremme leveringen af sådanne ansøgninger mest muligt.

8. Kapitalstruktur og udbyttepolitik

Ejerne vil tilpasse Selskabets kapitalstruktur og tilrettelægge en udbyttepolitik, der på grundlag af rådgivningen fra bankkonsortiet for børsnoteringen må anses at maksimere værdien for ejerne. Der forventes en udbyttepolitik med en udbyttebetaling på ca. 40 pct. af resultatet efter skat.

9. Bestyrelse i Selskabet

9.1. I tiden fra aftaleindgåelse indtil gennemførelse af fusion: Elsams og DONG's respektive bestyrelser og direktioner fortsætter, indtil fusionen er gennemført. Under iagttagelse af gældende lovgivning og regulering forestår Elsams og DONG's administrerende direktører i fællesskab forberedelsen af integrationen af virksomhederne.

9.2. I tiden fra gennemførelse af fusion og til en børsnotering af Selskabet. Der vælges en bestyrelse i Selskabet bestående af 6 generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer. Bestyrelsesmedlemmerne skal være medlemmer, som

KWJ

(i) tilfredsstillende kapitalmarkedernes forventninger, og som (ii) er i overensstemmelse med principperne for god corporate governance under hensyntagen til Selskabets karakter og den forestående børsnotering.

9.3. *Efter en børsnotering af Selskabet:* Andre aktionærer end Holdingselskabet, staten og Elsam Aktionærerne skal have mulighed for at vælge mindst et bestyrelsesmedlem, første gang på den første ordinære generalforsamling efter børsnoteringen. De øvrige generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer vælges af Holdingselskabet på en sådan måde, at de ikke er repræsentanter for staten eller Elsam Aktionærerne, men for alle aktionærer i Selskabet.

10. Direktionen

Selskabets administrerende direktør skal være Peter Høstgaard-Jensen.

11. Placering, navn og vedtægter

Selskabets vedtægtsmæssige hjemsted skal være i Fredericia Kommune. Selskabets nye bestyrelse træffer beslutning om Selskabets navn. Selskabets vedtægter skal være sædvanlige for et selskab af den pågældende art og udformes med henblik på og skal være forenelige med kravene i forbindelse med den forestående børsnotering af Selskabet, herunder vedrørende DONGs infrastruktur, jf. punkt 4.5 oven for.

12. Forudsætninger

Fusionen og alle øvrige bestemmelser i denne aftale – bortset fra punkt 2 og 5 – forudsætter: (i) godkendelse med den nødvendige majoritet på DONGs og Elsams generalforsamlinger, idet det bemærkes, at fusionsaftalen forudsætter accept fra de af Folketingets partier, der er part i aftalen af 7. oktober 2004 om vilkårene for salg af aktier i DONG A/S, (ii) godkendelse fra konkurrencemyndighederne og eventuelle øvrige, nødvendige myndighedsgodkendelser på for begge parter acceptable vilkår, (iii) eventuel nødvendig tilladelse fra skattemyndighederne til at gennemføre sammenlægningen som en skattefri fusion uden vilkår eller på vilkår, som er acceptable for parterne (iv) Energistyrelsens godkendelse af den i konsekvens af sammenlægningen indirekte overgang af bevilling til NES A/S samt (v) godkendelse i Folketingets Finansudvalg og (vi) ophævelse af lov om Dansk Olie og Naturgas A/S, jf. det fremsatte lovforslag L 99. Aftalen bortfalder, hvis alle forudsætninger ikke er opfyldte senest den 1. juli 2006.

13. Videre proces

13.1. Der udarbejdes inden 20. december 2004 en betinget fusionsaftale, der implementerer disse hovedvilkår, og som skal tiltrædes af begge selskabers bestyrelser. Fusionsaftalen fastlægger fusionsdatoen, og hvilket selskab der skal være det fortsættende selskab ud fra overvejelser om regnskabsmæssige, skattemæssige, lovgivningsmæssige og andre forhold

[Handwritten signature]

samt change of control klausuler. På grundlag heraf iværksættes udarbejdelse hurtigst muligt af de efter aktieselskabsloven til sammenlægningens gennemførelse nødvendige dokumenter, herunder vedtægter, fusionsplan og fusionsredegørelse samt fælles regnskabsopstilling m.v.

13.2. Parterne er forpligtede til loyalt at arbejde for gennemførelse af sammenlægningen af Elsam og DONG på de heri anførte hovedvilkår. Såvel staten som Elsam Aktionærene er i tidsrummet fra disse hovedvilkårs indgåelse og indtil fusionens gennemførelse uberettigede til at overdrage deres aktier i DONG henholdsvis Elsam, bortset fra indbyrdes overdragelser, eller på anden måde direkte eller indirekte at indrømme andre finansielle rettigheder eller forvaltningsmæssige beføjelser, helt eller delvist, knyttet til aktierne.

14. Offentliggørelse

Offentliggørelsen af indgåelsen af denne rammeaftale sker ved udsendelse af fælles pressemeddelelse.

København, d. 10. december 2004

Med forbehold for bestyrelsens
godkendelse

DONG A/S



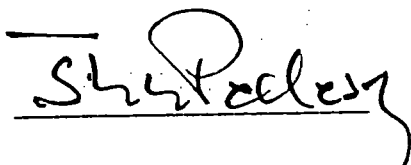
Med forbehold for bestyrelsens
godkendelse

Elsam A/S



Med forbehold, jf. punkt 12

Finansministeren



10. december 2004

Bilag 2

Statens og Elsam Aktionærernes respektive ejerandele i Selskabet fastsættes endeligt ved opgørelse af den acceptprocent, som DONG opnår ved fremsættelse af det i punkt 2 i aftalen anførte tilbud som følger:

Acceptprocent for tilbud i henhold til punkt 2	Statens relative ejerandel i Selskabet	Elsam Aktionærernes relative ejerandel i Selskabet
0 pct.	55,43 pct.	44,57 pct.
1 pct.	55,83 pct.	44,17 pct.
2 pct.	56,24 pct.	43,76 pct.
3 pct.	56,65 pct.	43,35 pct.
4 pct.	57,06 pct.	42,94 pct.
5 pct.	57,48 pct.	42,52 pct.
6 pct.	57,90 pct.	42,10 pct.
7 pct.	58,32 pct.	41,68 pct.
8 pct.	58,75 pct.	41,25 pct.
9 pct.	59,18 pct.	40,82 pct.
10 pct.	59,61 pct.	40,39 pct.
11 pct.	60,05 pct.	39,95 pct.
12 pct.	60,49 pct.	39,51 pct.
13 pct.	60,93 pct.	39,07 pct.
14 pct.	61,38 pct.	38,62 pct.
15 pct.	61,83 pct.	38,17 pct.
15,78 pct. (maksimum)	62,18 pct.	37,82 pct.

Der anvendes lineær interpolation for at fastsætte parternes respektive ejerandele i Selskabet ved acceptprocenter, der ikke modsvarer et helt tal i den ovenfor anførte tabel. Hver enkelt Elsam Aktionærs ejerandel i Selskabet opgøres forholdsmæssigt svarende til den pågældende aktionærs aktiebesiddelse i Elsam umiddelbart forud for fusionens gennemførelse, efter at der er taget hensyn til salg i henhold til DONGs i punkt 2 anførte købstilbud.

