



75

Finansministeriet. København, den 1. maj 2012.

- a. Finansministeriet anmoder Finansudvalget om tilslutning til at kunne indgå tillægsaftaler til den eksisterende aktionæroverenskomst og tilhørende lock-up aftale med de øvrige aktionærer i DONG Energy A/S, der måtte ønske det, herunder navnlig at:
- Der indføres yderligere tre perioder, 1. maj 2013 – 31. maj 2013, 1. maj 2014 – 31. maj 2014 og 1. maj 2015 – 31. maj 2015, hvor de øvrige aktionærer har ret til at sælge deres aktier til staten.
 - Rentetillægget i den beregning, hvorefter købesummen for de aktier, som mindretalsaktionærerne måtte beslutte at sælge til staten, fastsættes i henhold til den gældende aftale, forhøjes fra 0,2 til 1,0 pct. p.a. med virkning fra 1. juni 2012.
 - Fastsættelsen af købesummen for de aktier, som mindretalsaktionærerne måtte beslutte at sælge til staten, fastsættes i enten alle tre eller alene den sidste af de tre perioder som aktiernes indre værdi i henhold til DONG Energys seneste koncernårsrapport fratrukket udbytter udbetalt i perioden fra udløbet af seneste regnskabsår til tidspunktet for udnyttelsen af salgsretten.
 - De gældende restriktioner på parternes adgang til at disponere over deres aktier forlænges frem til 15. juli 2015.

b. *Baggrund*

Finansministeriet indgik i 2006 aftale med de øvrige aktionærer i DONG Energy A/S om fusion af det tidligere DONG A/S med en række elselskaber, jf. Akt 121 30/3 2006. Ved samme lejlighed indgik Finansministeriet på statens vegne en aktionæroverenskomst med de øvrige aktionærer og en tilhørende lock-up aftale.

I december 2008 henholdsvis december 2009 indgik Finansministeriet og de øvrige aktionærer tillægsaftaler til den oprindelige aktionæroverenskomst og lock-up aftale, jf. Akt 62 18/12 2008 og Akt 68 19/12 2009. Med tillægsaftalerne blev bl.a. perioderne, hvori de øvrige aktionærer har ret til at sælge deres aktier til staten, og hvori der er visse begrænsninger på aktionærernes ret til at disponere over deres aktier, forlænget.

Efterfølgende besluttede Nyborg Elnet A/S og GEV Net A/S i 2010 at udnytte deres ret til at sælge alle deres aktier til staten, mens Energi Horsens og Østjysk Energi Net A/S ligeledes i 2010 solgte en del af deres aktier til staten. Statens ejerandel steg dermed fra 73,0 til 76,5 pct. Ud over Energi Horsens og Østjysk Energi Net A/S er Galten Elværk A.m.b.a., Nyfors Enterprise A/S, SEAS-NVE Holding A/S og Syd Energi Net A/S i dag mindretalsaktionærer i DONG Energy A/S.

I henhold til de gældende aftaler løber sidste periode, hvori mindretsaktionærerne har ret til at sælge deres aktier til staten, fra 1. maj til 31. maj 2012, mens begrænsningerne på mindretsaktionærernes ret til at disponere over deres aktier bortfalder den 15. juli 2012.

De oprindelige aftaler blev i 2006 udformet på grundlag af en forventning af, at DONG Energy A/S ville blive børsnoteret, hvilket ville give mindretsaktionærerne mulighed for hver for sig at bestemme, om og i hvilket omfang de fortsat ønsker at være aktionær i DONG Energy A/S, fordi deres aktier frit ville kunne handles via børsen.

Da børsnoteringen af DONG Energy A/S ikke er gennemført, har Finansministeriet med de øvrige aktionærer drøftet mulighederne for en forlængelse og justering af de gældende aftaler. Disse drøftelser er nu tilendebragt, og Finansministeriet ønsker tilslutning til, at ministeriet kan indgå nye tillægsaftaler med de mindretsaktionærer, der måtte det ønske det, i henhold til nedenstående.

Tillæg til aktionæroverenskomsten

I henhold til den gældende aktionæroverenskomst ophører alle parternes rettigheder og forpligtelser senest den 1. januar 2015. Denne dato flyttes til den 15. juli 2015.

Mindretsaktionærernes sidste mulighed for i henhold til den gældende aktionæroverenskomst at udnytte deres ret til at sælge deres aktier til staten (put option) løber i perioden 1. maj til 31. maj 2012. Det vurderes hensigtsmæssigt, at der gives de øvrige aktionærer mulighed for at udnytte retten til at sælge aktier til staten i perioderne 1. maj - 31. maj 2013, 1. maj - 31. maj 2014 og 1. maj - 31. maj 2015.

I henhold til den gældende aftale fastsættes købesummen for de aktier, som mindretsaktionærerne beslutter at sælge til staten, ud fra en fast grundvederlag opgjort pr. 11. februar 2011, der forrentes med en rente svarende til CIBOR (tre måneder) med tillæg af 0,2 pct. p.a. og fratrækkes modtagne udbytter. Værdien af put optionen skønnes at ville udgøre ca. 8,1 mia. kr. i maj 2012.

Grundvederlaget og forrentningen blev oprindeligt fastsat ud fra den skønnede værdi af DONG Energy A/S på tidspunktet for indgåelsen af aftalerne om fusionen i den danske energisektor og havde til formål at sikre, at de tidligere aktionærer i Elsam og Energi E2, der valgte at støtte om fusionen, ikke risikerede at blive dårligere stillet end dem, der i 2005 valgte at sælge deres aktier til henholdsvis DONG Energy og Vattenfall.

Forrentningen af grundvederlaget er imidlertid lavere end forrentningen af den gæld, som mindretsaktionærerne typisk har, hvorfor den over tid betyder, at de ville have været bedre stillet ved at sælge aktierne i DONG Energy og anvende provenuet til nedbringelse af deres gæld. For at mindske denne effekt ønskes tilslutning til, at det nuværende rentetillæg på 0,2 pct. p.a. hæves til 1,0 pct. p.a. med virkning fra 1. juni 2012. Dette betyder, at den samlede købesum årligt vil stige med ca. 65 mio. kr. mere under den nuværende reguleringsmekanisme.

Den aftalte reguleringsmekanisme afspejlede endvidere forventningen om, at DONG Energy A/S inden for en forholdsvis kort tidshorisont ville blive børsnoteret, hvorved put optionen ville bortfalde, og mindretsaktionærerne i stedet kunne sælge deres aktier via fondsbørsen og afhængigt af markedskursen få mulighed for en gevinst.

Idet værdien af DONG Energy A/S siden 2006, hvor de oprindelige aftaler blev indgået, må formodes at være steget mere, end hvad der følger af den nævnte reguleringsmekanisme, vurderes det rimeligt, at mindretsaktionærerne får mulighed for at få en del af den gevinst. Derfor ønskes tilslutning til, at der kan indgås aftale, hvorefter købesummen for de aktier, som mindretsaktionærerne måtte beslutte at sælge til staten, fastsættes som aktiernes indre værdi (dvs. den del af egenkapitalen, der i henhold til DONG Energys seneste koncernårsregnskab tilhører aktionærerne i DONG Energy A/S,

delt med antallet af aktier i DONG Energy A/S) fratrukket modtaget udbytte pr. aktie i perioden fra afslutningen af seneste regnskabsår til tidspunktet for udnyttelse af put optionen.

Hvis denne nye købesumfastsættelse havde været gældende i maj 2012, hvor mindretalsaktionærerne har ret til at sælge aktier til staten, ville værdien af put optionen på grundlag af DONG Energys koncernårsregnskab for 2011 have udgjort i alt ca. 9,1 mia. kr.

Idet mindretalsaktionærernes finansielle situation adskiller sig fra hinanden, tilbydes den enkelte mindretalsaktionær, at den nye købesumfastsættelse enten kan gælde i alle de tre nye perioder, hvor de har ret til at sælge aktier til staten, eller alene i den periode, der løber fra 1. maj til 31. maj 2015.

Endelig gælder i henhold til den gældende aktionæroverenskomst, at parterne frem til 15. juli 2012 dels skal afstå fra ved stemmeafgivelse, påkrav eller på anden vis at gennemføre eller udvirke indløsning af deres eller andres aktiebesiddelser i DONG Energy A/S i henhold til aktieselskabsloven eller vedtægtsbestemmelse, dels forpligter sig til ikke at stemme for likvidation af DONG Energy A/S i henhold til aktieselskabslovens kapitel 14. Som konsekvens af de øvrige justeringer foreslås datoen i disse bestemmelser ændret 15. juli 2015.

Tillæg til lock-up aftalen

Den lock-up aftale, der er indgået mellem aktionærerne i DONG Energy A/S, og der indebærer visse begrænsninger på aktionærernes muligheder for at disponere over deres aktier, har overordnet til formål at skabe stabilitet i ejerstrukturen.

I henhold til den gældende lock-up aftale bortfalder begrænsningerne på aktionærernes ret til at disponere deres aktier som udgangspunkt den 15. juli 2012. Derefter kan aktionærerne grundlæggende frit afhænde deres aktier. Det foreslås, at denne periode forlænges til 15. juli 2015.

- c. Aktstykket forelægges Finansudvalget, så staten kan indgå tillægsaftaler til den eksisterende aktionæroverenskomst og lock-up aftale snarest muligt, og inden 31. maj 2012, hvor den sidste mulighed for mindretalsaktionærerne til at sælge deres aktier til staten i henhold til de gældende aftaler udløber.
- d. For de mindretalsaktionærer, der måtte ønske at indgå tillægsaftaler til den eksisterende aktionæroverenskomst og lock-up aftale, forudsætter det godkendelse i deres respektive kompetente organer.
- e. Under henvisning til ovenstående anmoder Finansministeriet om Finansudvalgets tilslutning til med de øvrige aktionærer i DONG Energy A/S, der måtte ønske det, at indgå tillægsaftaler til den eksisterende aktionæroverenskomst og tilhørende lock-up aftale, herunder navnlig at:
 - Der indføres yderligere tre perioder, 1. maj 2013 – 31. maj 2013, 1. maj 2014 – 31. maj 2014 og 1. maj 2015 – 31. maj 2015, hvor de øvrige aktionærer har ret til at sælge deres aktier til staten.
 - Rentetillægget i den beregning, hvorefter købesummen for de aktier, som mindretalsaktionærerne måtte beslutte at sælge til staten, fastsættes i henhold til den gældende aftale, forhøjes fra 0,2 til 1,0 pct. p.a. med virkning fra 1. juni 2012.
 - Fastsættelsen af købesummen for de aktier, som mindretalsaktionærerne måtte beslutte at sælge til staten, fastsættes i enten alle tre eller alene den sidste af de tre perioder som aktiernes indre værdi i henhold til DONG Energys seneste koncernårsrapport fratrukket udbytter udbetalt i perioden fra udløbet af seneste regnskabsår til tidspunktet for udnyttelsen af salgsretten.

- De gældende restriktioner på parternes adgang til at disponere over deres aktier forlænges frem til 15. juli 2015.

København, den 1. maj 2012

BJARNE CORYDON

/ Peter Brixen

Til Finansudvalget.