

ERHVERVSANKENÆVNET

ÅRSBERETNING

2008

INDLEDNING

Hermed aflægger Erhvervsankenævnet beretning for nævnets virksomhed i året 2008.

Beretningen indeholder i kapitel 1 formandskabets redegørelse for nævnets almindelige forhold. En fortegnelse over Erhvervsankenævnets medlemmer og sekretariat findes i kapitel 2. På grundlag af loven og bekendtgørelsen om Erhvervsankenævnet og den praksis, der har udviklet sig siden etableringen af nævnet den 1. januar 1988, indeholder kapitel 3 en beskrivelse af de særlige organisatoriske forhold, der gælder for dette nævn, og af grænserne for nævnets kompetence. De kendelser, der er afsagt af de enkelte nævn, refereres i kapitel 4. Statistiske oplysninger om nævnets virksomhed findes i kapitel 5.

Som bilag til beretningen er optaget loven, lovforslaget med bemærkninger og bekendtgørelsen om Erhvervsankenævnet samt en fortegnelse over de love, som er omfattet af ankenævnets kompetence.

1. FORMANDSKABETS BERETNING	5
2. ERHVERVSANKENÆVNETS SAMMENSÆTNING	6
3. SAGSBEHANDLINGEN I ERHVERVSANKENÆVNET	8
3.1. Ankenævnets organisation	8
3.2. Ankenævnets kompetence.....	9
3.3. Indgivelse af klager	10
3.4. Sagens forberedelse.....	11
3.5. Sagens afgørelse.....	12
4. ERHVERVSANKENÆVNETS PRAKSIS	14
4.1. Lov om finansiel virksomhed	
1) Kendelse af 11. januar 2008 (J.nr. 2007-0013570). Virksomhed pålagt at ændre navn, da navnet var egnet til at fremkalde det indtryk, at der er tale om et realkreditinstitut.....	14
2) Kendelse af 7. februar 2008 (J.nr. 2007-0012186). Navn egnet til at fremkalde det indtryk, at der er tale om et pengeinstitut.....	23
3) Kendelse af 7. februar 2008 (J.nr. 2007-0012531). Pengeinstituts solvenskrav forhøjet	33
4) Kendelse af 22. april 2008 (J.nr. 2007-0014802). Anmodning om aktindsigt i tilsynssager ikke imødekommet.....	51
5) Kendelse af 21. juli 2008 (J.nr. 2007-0014729). Klagen afvist, da ikke part i forhold til afgørelse truffet i forhold til pengeinstitut	58
6) Kendelse af 17. september 2008 (J.nr. 2007-0012183). Virksomhedsudøvelse med udstedelse af obligationer gennem tegningsaftaler med to finansielle institutioner ikke omfattet af kravet om tilladelse til at drive pengeinstitutvirksomhed	74
7) Kendelse af 17. september 2008 (J.nr. 2007-0011800). Obligationsudstedelse udgør væsentlig del af selskabets drift, selskabet omfattet af kravet om tilladelse til at drive pengeinstitutvirksomhed	99
8) Kendelse af 22. oktober 2008 (J.nr. 2007-0014728). Modeller til spilssystem indebærer en sådan mulighed for tilbageførsel af indskudte midler, at det må betragtes som indlån, jf. § 7, stk. 1 i lov om finansiel virksomhed.....	118

4.2. Lov om tilsyn med firmapensionskasser

- 9) Kendelse af 6. juni 2008 (J.nr. 2006-0009013).
Pensionskasse påbudt at anmelde et nyt grundlag for beregning af hensættelsen
efter bedste skøn 125

4.3. Værdipapirhandelsloven

- 10) Kendelse af 15. januar 2008 (J.nr. 2006-0006790).
Aktieoverdragelse anset som intern overdragelse i en gruppe med samarbejde
om bestemmende indflydelse over selskaber; derfor ikke tilbudspligt..... 156

- 11) Kendelse af 11. september 2008 (J.nr. 2007-0012239).
Ikke grundlag for at påtale, at selskab ikke havde offentliggjort oplysninger om
igangværende salgsproces af datterselskab i en fondsbørsmeddelelse 183

4.4. Anden finansiel lovgivning

- 12) Kendelse af 21. april 2008 (J.nr. 2007-0012483).
Omlægning af erklæringsåret for den eksterne systemrevisions systemerklæring
mulig 238

4.5. Årsregnskabsloven

- 13) Kendelse af 17. januar 2008 (J.nr. 2007-0014259).
Afgift som følge af for sent indsendt årsrapport ikke eftergivet..... 252

- 14) Kendelse af 21. juli 2008 (J.nr. 2007-0015098).
Afslået at offentliggøre rettelser til årsrapport..... 259

- 15) Kendelse af 6. november 2008 (J.nr. 2008-0016927).
Afgift som følge af for sent indsendt årsrapport ikke eftergivet..... 263

4.6. Hvidvaskloven

- 16) Kendelse af 15. februar 2008 (J.nr. 2007-0013564).
Realitetsbehandling af anmeldelse nægtet samt påbud om ophør af
virksomhedsdrift med oprettelse af selskaber for tredjemand 267

- 17) Kendelse af 15. februar 2008 (J.nr. 2007-0013942).
Optagelse i hvl-registeret nægtet samt adgang til registrering i webreg lukket... 274

- 18) Kendelse af 10. oktober 2008 (J.nr. 2008-0016482).
Ikke grundlag for afslag på anmodning om optagelse i hvl-registeret..... 281

4.7. Lov om translatører og tolke

- 19) Kendelse af 7. februar 2008 (J.nr. 2007-0012178).
Betingelser for beskikkelse som translatør og tolk i tyrkisk ikke opfyldt 294

4.8. Rejsegarantifondsloven

20) Kendelse af 22. april 2008 (J.nr. 2008-0015263).
Rejsebureau pålagt forhøjet garantistillelse305

21) Kendelse af 22. april 2008 (J.nr. 2007-0014962).
Rejsebureau pålagt forhøjet garantistillelse317

5. SAGSSTATISTIK.....330

BILAG:

1. Lov nr. 858 af 23. december 1987 om Erhvervsankenævnet.
2. Bemærkningerne til lovforslaget.
3. Ændringer til lov om Erhvervsankenævnet.
4. Erhvervsministeriets bekendtgørelse nr. 1154 af 18. december 1994 om Erhvervsministeriet.
5. Fortegnelse over love og anordninger omfattet af Erhvervsankenævnets kompetence.

1. FORMANDSKABETS BERETNING

Nævnet har i 2008 haft en tilgang på 108 klagesager og har i alt haft 134 sager til behandling. Der er i årets løb afsluttet 104 sager. Heraf er 21 sager afsluttet ved kendelse og 83 sager på anden måde. Af de 21 sager afgjort ved kendelse blev afgørelsen stadfæstet i 16 sager, 1 sag blev afvist ved kendelse, mens 4 sager førte til ankenævnets ændring/omgørelse af den påklagede afgørelse.

I 7 tilfælde har de indklagede myndigheder under sagsbehandlingen i nævnet ændret deres afgørelse på en sådan måde, at afsigelse af kendelse har kunnet undlades.

Den gennemsnitlige sagsbehandlingstid for sager afgjort ved kendelse har udgjort 9,8 måneder, der inkluderer den tid, som medgår til høring af en sags parter. Sagsbehandlingstiden for hver sag fremgår af de enkelte kendelser, der er optrykt i kapitel 4.

Formandskabet har på ny anledning til at takke de sagkyndige og nævnets sekretariat for deres bistand i det forløbne år.

Jan Uffe Rasmussen
formand

Steen Mejer
næstformand

2. ERHVERVSANKENÆVNETS SAMMENSÆTNING

Ankenævnet bestod ved udgangen af 2008 af en formand, en næstformand og 19 sagkyndige medlemmer. Formandskabets medlemmer skal opfylde betingelserne for at blive udnævnt til landsdommer. Nævnets sagkyndige medlemmer udpeges blandt personer, der har kendskab til erhvervsforhold, herunder kapitalmarkedsforhold, nationaløkonomi, forsikringsmatematik og forbrugerforhold. Formandskabets og nævnets medlemmer beskikkes af økonomi- og erhvervsministeren.

I året 2008 har ankenævnet bestået af følgende:

Formandskab:

Landsdommer	Jan Uffe Rasmussen, formand
Landsdommer	Steen Mejer, næstformand

Medlemmer:

Med kendskab til erhvervsforhold:

Professor	Mads Bryde Andersen
Advokat	Lise Høgh
Advokat	Suzanne Helsteen
Statsaut. revisor	Lars Holtug
Statsaut. revisor	Poul Østergaard Mortensen (indtil 31. august 2008)
Advokat	Finn Møller
Advokat	Anders Hjulmand
Statsaut. revisor	Kirsten Aaskov Mikkelsen
Statsaut. revisor	Johnny Kofoed-Jensen

Med kendskab til nationaløkonomi:

Professor	Christian Hjorth-Andersen
Lektor	Peter Erling Nielsen

Med kendskab til kapitalmarkedsforhold:

Bankdirektør	Preben Lund Hansen
Vicedirektør	Niels Bolt Jørgensen
Underdirektør	Cato Baldvinsson
Områdedirektør	Peter Stig Hansen

Med kendskab til kapitalmarkedsforhold, herunder realkreditforhold:

Sekretariatschef	Susanne Nielsen
Vicedirektør	Jørgen Wohlsen

Med kendskab til forsikringsmatematik:

Direktør, cand.act.	Mogens Andersen
Direktør, cand.act.	Holger Dock

Med kendskab til forbrugerforhold:

Lektor	Anne-Dorte Bruun Nielsen
--------	--------------------------

Sekretariatet har bestået af:

Sekretariatsleder	Søren Tukjær
Sekretær	Maja Studsgaard (indtil 31. oktober 2008)
	Steen Hansen (pr. 1. november 2008)

Ankenævnets adresse:

Erhvervsankenævnet
Kampmannsgade 1, Postboks 2000
1780 København V.
Tlf.: 33 30 76 22
Telefax: 33 30 76 00
E-post: erhvervsankenaevn@eogs.dk.
Hjemmeside: www.erhvervsankenaevnet.dk
Ekspeditionstid: 9.00 - 16.00

3. SAGSBEHANDLINGEN I ERHVERVSANKENÆVNET

3.1. Ankenævnets organisation.

Det er karakteristisk for Erhvervsankenævnet - formentlig i modsætning til de fleste andre tilsvarende organer - at nævnets kompetence omfatter et betydeligt antal love (se bilag 5) og dermed et bredt sagsområde. De sager, der behandles af nævnet, er af meget forskelligt omfang og karakter, strækkende sig fra enkle sager af beskeden størrelse til meget komplicerede sager med betydelige økonomiske konsekvenser.

Bestemmelser om Erhvervsankenævnet findes i lov nr. 858 af 23. december 1987 som ændret ved lov nr. 315 af 14. maj 1997, lov nr. 1052 af 23. december 1998 og lov nr. 427 af 6. juni 2002, samt i bekendtgørelse nr. 1154 af 18. december 1994. Loven, bemærkningerne til lovforslaget samt bekendtgørelsen findes som bilag 1-4 til denne årsberetning.

Erhvervsankenævnet består af formandskab og et antal sagkyndige medlemmer, der alle beskikkes af økonomi- og erhvervsministeren. De sagkyndige medlemmer udpeges blandt personer, der har kendskab til erhvervsforhold, herunder kapitalmarkedsforhold, nationaløkonomi, forsikringsmatematik og forbrugerforhold (bekendtgørelsens § 5).

Formandskabet består for tiden af formanden og en næstformand. Ved udgangen af 2008 var antallet af sagkyndige medlemmer 19. Formanden har den almindelige ledelse af ankenævnets arbejde (bekendtgørelsens § 3). De enkelte sager fordeles mellem formanden og næstformanden, der udøver formandens funktioner i de sager, der er tildelt ham (bekendtgørelsens § 4, stk. 2 og 3). Sagerne afgøres i et nævn, der nedsættes individuelt for hver enkelt sag. Dette nævn består af et medlem af formandskabet og to eller i særlige tilfælde fire sagkyndige (lovens § 3, bekendtgørelsens § 4, stk. 1). Formanden udpeger sagkyndige til det enkelte nævn og bestemmer, om der skal medvirke to eller fire sagkyndige (bekendtgørelsens § 5, stk. 1). Udpegelsen sker efter en vurdering af hvilken sagkundskab, der er behov for netop i den foreliggende sag. Forudsætter afgørelsen kendskab til kapitalmarkedsforhold, nationaløkonomi, forsikringsmatematik eller forbrugerforhold, skal mindst en af de medvirkende sagkyndige udpeges blandt de

sagkyndige, der har særligt kendskab til vedkommende område (bekendtgørelsens § 5, stk. 2.).

Nedsættelse af det enkelte nævn sker normalt først, når den skriftlige forberedelse af sagen er afsluttet.

3.2. Ankenævnets kompetence.

Efter lovens § 1, stk. 1, er Erhvervsankenævnet "klageinstans for administrative afgørelser i det omfang, det fastsættes ved lov eller i henhold til lov" samt for "afgørelser truffet af Rejsegarantifonden, i det omfang det er fastsat i lov om en rejsegarantifond". Endvidere kan økonomi- og erhvervsministeren efter lovens § 7, stk. 2, bestemme, at Erhvervsankenævnet er "klageinstans for administrative afgørelser truffet af færøske hjemmestyremyndigheder, hvis der indgås en aftale herom". Ankenævnets kompetence følger således ikke af selve loven om ankenævnet, men af de love, der regulerer de enkelte sagsområder. Normalt findes bestemmelsen om klageadgang i selve den pågældende lov, men i nogle tilfælde findes bestemmelsen i en bekendtgørelse med hjemmel i den pågældende lov. Bilag 5 indeholder en fortegnelse over love og anordninger, som er omfattet af ankenævnets kompetence.

Nævnets kompetence er begrænset til klager over afgørelser, der er truffet af vedkommende myndighed, dvs. konkrete forvaltningsakter. Også et afslag på at behandle en sag, f.eks. ud fra betragtninger om manglende hjemmel, må betragtes som en afgørelse, der kan indbringes for nævnet. Kompetencen omfatter derimod ikke styrelsens sagsbehandling, herunder sagsbehandlingstiden og serviceniveauet, medmindre sagsbehandlingen indgår som et led i bedømmelsen af en afgørelse, der er indbragt for ankenævnet. Klager over forhold, som ikke er omfattet af nævnets kompetence, hører under ressortministeriet eller den færøske ressortmyndighed.

Det forekommer i et vist omfang, at styrelserne efter anmodning afgiver vejledende udtalelser om forståelsen af en lovbestemmelse eller lignende. Det vil bero på et konkret skøn efter forholdene i hver enkelt sag, om udtalelsen må sidestilles med en afgørelse, og således omfattet af nævnets kompetence.

Det ligger endvidere uden for ankenævnets kompetence at behandle klager over indholdet af en bekendtgørelse udstedt af ministeren eller af vedkommende styrelse med direkte lovhjemmel.

Nævnets kompetence omfatter såvel juridiske som skønsmæssige spørgsmål i de påklagede afgørelser. Dette er udtrykkeligt fremhævet i lovens motiver, hvor det (til § 2) siges, at nævnet skal foretage en juridisk og fagmæssig bedømmelse og skal behandle "såvel de retlige som de hermed forbundne skønsmæssige forhold i de berørte styrelsers afgørelser".

3.3. Indgivelse af klager.

Klager til Erhvervsankenævnet sendes til: Erhvervsankenævnet, Kampmannsgade 1, Postboks 2000, 1780 København V. Der er ikke foreskrevet nogen særlig form for klagen, bortset fra at denne skal være skriftlig og affattet på dansk (bekendtgørelsens § 6 og 7, stk. 1).

Klagefristen er typisk 4 uger. Fristen er ikke fastsat i loven om ankenævnet, men følger af de enkelte bestemmelser, der fastlægger ankenævnets kompetence. Efter den grønlandske aktieselskabslov og anpartsselskabslov er klagefristen 7 uger.

Der er ikke i loven eller bekendtgørelsen taget stilling til, hvem der kan påklage en afgørelse til ankenævnet. Dette spørgsmål må afgøres efter forvaltningsrettens almindelige regler om klageberettigelse eller på grundlag af bestemmelse herom i de enkelte love. Begrænsning af partsbegrebet følger f.eks. af lov om finansiel virksomhed.

En klage til ankenævnet har ikke opsættende virkning, men nævnet - eller formanden på nævnets vegne - kan bestemme, at klagen skal have opsættende virkning, hvor særlige grunde taler for det (lovens § 6, bekendtgørelsens § 9). Spørgsmålet om opsættende virkning har været rejst over for ankenævnet i flere klagesager. Nævnet har i alle tilfælde indhentet en udtalelse fra vedkommende styrelse og herefter taget stilling til, om der forelå sådanne særlige omstændigheder, der kunne begrunde, at klagen blev tillagt opsættende virkning.

For behandling af en klage skal der betales et gebyr på 4.000 kr. Ved klager over forhold, der ikke har forbindelse med klagerens aktuelle eller fremtidige erhvervsudøvelse, er gebyret 2.000 kr. Der skal ikke betales gebyr ved klager over afslag på begæring om aktindsigt. Gebyret skal indbetales samtidigt med, at klagen indsendes. Sker dette ikke, fastsættes en frist for betaling. Betales gebyret ikke inden fristens udløb, afvises klagen (bekendtgørelsens § 7, stk. 2 og stk. 3). Bliver en klage afvist uden realitetsbehandling, tilbagebetales gebyret (bekendtgørelsens § 8, stk. 2). Endvidere kan nævnet eller formanden bestemme, at gebyret skal betales tilbage, hvis klageren får helt eller delvis medhold i sin klage, enten ved en kendelse afsagt af nævnet eller ved, at vedkommende myndighed i anledning af klagen ændrer sin afgørelse (bekendtgørelsens § 15, stk. 4).

Efter bekendtgørelsen er der tillagt formanden kompetence til at træffe afgørelse i forskellige formelle forhold ud over de forannævnte på nævnets vegne.

3.4. Sagens forberedelse.

Sagsforberedelsen indledes med, at nævnets sekretariat anmoder indklagede om en udtalelse om sagen, en redegørelse for sagens faktiske og retlige omstændigheder og sagens akter (bekendtgørelsens § 11, stk. 1). Indklagedes svar bliver forelagt for klageren til udtalelse (bekendtgørelsens § 12, stk. 1). Efter formandens bestemmelse er der derefter mulighed for at udveksle yderligere indlæg.

Loven og bekendtgørelsen (henholdsvis § 5 og § 10) åbner mulighed for, at en tredjemand eller en offentlig myndighed, der har en retlig interesse i udfaldet af en sag, kan få tilladelse til at indtræde i sagen. Tilladelse til en tredjemands indtræden i sagen er givet i adskillige tilfælde. Formanden kan endvidere bestemme, at en tredjemand eller offentlig myndighed orienteres om en sag, således at der gives den pågældende mulighed for at udtale sig i sagen.

Selv om ankenævnet selvsagt i vidt omfang må støtte sig til de oplysninger, man modtager fra parterne, påhviler det ankenævnet selv at påse, at sagen oplyses bedst muligt. Nævnet kan anmode såvel sagens parter som udenforstående om oplysninger til brug for sagens afgørelse (bekendtgørelse § 11, stk. 2 og 3).

Når formanden skønner, at sagen er tilstrækkeligt oplyst, og at der ikke er behov for yderligere indlæg, bestemmer han, at den skriftlige forberedelse skal afsluttes. Forberedelsen kan dog genoptages efter formandens bestemmelse, hvis der skulle vise sig behov for det (bekendtgørelsens § 12, stk. 2).

3.5. Sagens afgørelse.

Når den skriftlige forberedelse er afsluttet, udarbejdes der et udkast til kendelse, der udsendes til de sagkyndige sammen med sagens akter. Afgørelsen træffes herefter enten ved skriftlig votering eller på et møde mellem medlemmerne af det pågældende nævn (bekendtgørelsens § 13).

Hvor særlige grunde taler for det, kan formanden bestemme, at sagen i stedet skal forhandles mundtligt. I så fald indkaldes klageren, den indklagede myndighed og eventuelle indtrådte til et møde med nævnets medlemmer. Der er mulighed for at lade sig repræsentere ved advokat, revisor eller anden sagkyndig ved mødet. Forhandlingerne er kun offentlige, hvis de mødende er enige om det, og nævnet tillader det (bekendtgørelsens § 14). Der er ikke givet nærmere regler om formen for den mundtlige forhandling, men i praksis gives der hver af parterne adgang til at fremkomme med indlæg og svar på indlæg. Nævnet har bestræbt sig på, at forhandlingerne herefter forløber uformelt. Finder mundtlig forhandling sted, træffes selve afgørelsen normalt på et møde mellem nævnets medlemmer efter forhandlingen. Også i de sager, hvor der er truffet bestemmelse om mundtlig forhandling, sker der forinden en sædvanlig skriftlig forberedelse. Mundtlig forhandling har været anvendt i et vist omfang.

Afgørelsen i sagen træffes af nævnets medlemmer ved simpelt stemmeflertal. Der er adgang for et eventuelt mindretal til at afgive dissens i kendelsen (bekendtgørelsens § 15, stk. 1 og 2). Adgangen til at afgive dissens er benyttet i flere tilfælde.

Nævnets afgørelse vil foreligge i form af en kendelse, der sendes til parterne og eventuelt indtrådte. Kendelsen indeholder et referat af sagens faktiske omstændigheder, parternes synspunkter og en begrundelse for afgørelsen (bekendtgørelsens § 15, stk. 3).

Erhvervsankenævnet er som andre forvaltningsmyndigheder omfattet af reglerne i forvaltningsloven og lov om offentlighed i forvaltningen. De almindelige regler i disse love om bl.a. inhabilitet, tavshedspligt og aktindsigt gælder således også for ankenævnet. Ankenævnet er endvidere omfattet af eventuelle særlige tavshedspligtregler, som følger af de enkelte love, f.eks. lov om finansiel virksomhed.

Ankenævnet er uafhængigt. Dets afgørelser kan ikke indbringes for anden administrativ myndighed (lovens § 1, stk. 2 og 3). Derimod kan afgørelserne indbringes for domstolene efter de almindelige regler om domstolenes prøvelse af forvaltningens afgørelser. Der er fastsat en frist på 8 uger for indbringelse af Erhvervsankenævnets afgørelser efter lov om værdipapirhandel mv., jf. lovens § 88, stk. 4.

4. ERHVERVSANKENÆVNETS PRAKSIS

I dette kapitel omtales samtlige kendelser afsagt af Erhvervsankenævnet i året 2008.

Kendelserne er ordnet efter de enkelte love. Ved sammenligning med tidligere årgange af årsberetningen skal man være opmærksom på, at underinddelingerne i dette kapitel kan variere fra år til år, da ikke alle love giver anledning til kendelser hvert år.

4.1. LOV OM FINANSIEL VIRKSOMHED

1) Kendelse af 11. januar 2008 (J.nr. 2007-0013570).

Virksomhed pålagt at ændre navn, da navnet var egnet til at fremkalde det indtryk, at der er tale om et realkreditinstitut.

Lov om finansiel virksomhed § 8, stk. 5.

(Susanne Nielsen, Niels Bolt Jørgensen og Steen Mejer Hansen)

Ved skrivelse af 13. juli 2007 har advokat A på vegne af K A/S klaget over Finanstilsynets afgørelse af 12. juli 2007, hvorved tilsynet pålagde virksomheden straks at ændre og afmelde navnet "K A/S".

Sagens omstændigheder:

I Finanstilsynets afgørelse af 12. juli 2007 hedder det:

"Finanstilsynet er blevet opmærksomt på via hjemmesiden for K A/S, at selskabet som navn anvender "K A/S".

Dette er efter Finanstilsynets opfattelse i strid med og en overtrædelse af realkreditinstitutternes eneret til navne og betegnelser, jf. § 8, stk. 5, i lov om finansiel virksomhed.

I henhold til § 8, stk. 5, må andre virksomheder end realkreditinstitutter ikke anvende navne eller betegnelser, der er egnet til at fremkalde det indtryk, at der er tale om et realkreditinstitut. Finanstilsynet har vurderet, at navnet "K A/S" er vildledende, og at udformningen giver risiko for forveksling med realkreditlån.

Baggrunden for eneretten er, at offentlighedens tillid til realkreditinstitutter bl.a. skal sikres ved, at det allerede af navnet eller betegnelsen fremgår, at der er tale om en virksomhed, der er undergivet reguleringen i lov om finansiel virksomhed, og dermed underlagt offentligt tilsyn.

Finanstilsynet skal derfor pålægge virksomheden straks at ændre og afmelde navnet "K A/S".

Overtrædelse af § 8, stk. 5, kan være strafbelagt, jf. § 373, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed.

..."

I klageskrivelsen af 13. juli 2007 har advokat A anført:

"...

Jeg skal foreløbig **gøre gældende**,

at tilsynet ikke har et sagligt grundlag for sin beslutning,

at mine klienters navn ikke er egnet til at forveksle virksomheden med et realkreditinstitut,

at lovens § 8, stk. 5, specifikt anfører, hvilke navne, som virksomheder ikke må benytte,

at mine klienter ikke benytter de i loven angivne reserverede navne,

at mine klienter i øvrigt har haft og benyttet deres navn i selskabet i mere end 16 år og tidligere benyttede samme navn i mindst 10 år i personlig virksomhed forinden, og

at ingen i nævnte 26 årige periode har forvekslet mine klienter med noget realkreditinstitut.

På mine klienters vegne nedlægger jeg **påstand** om, at tilsynets beslutning ophæves.

..."

I uddybende klageskrivelse af 9. august 2007 har advokat A yderligere anført:

"...

Det fremgår af afgørelsen af 12. juli 2007, at der ikke i sagen er foretaget partshøring efter forvaltningslovens §§ 19-20 inden afgørelsen blev truffet. Det er en særdeles indgribende foranstaltning for min klient, at få frataget retten til at bruge et navn, som de har benyttet erhvervsmæssigt i deres 50 årige virke, hvorfor Finanstilsynet burde have hørt min klient inden afgørelsen blev truffet. At dette ikke er sket, er i strid med forvaltningslovens regler herom. Allerede som følge heraf, bør Finanstilsynets afgørelse ophæves.

Det bemærkes endvidere at der aldrig tidligere er blevet klaget over en risiko for at forveksle min klient med et realkreditinstitut. Forbrugerombudsmanden fremkom for nogle år siden med nogle tilrettevisninger vedrørende min klients oplysninger omkring nøgletal i forbindelse med deres drifts- og reklamemateriale overfor kunder, hvilket parterne fandt en løsning på. Forbrugerombudsmanden havde intet at bemærke til min klients navn, hvilket ligeledes taler for, at der blandt min klients kunder ikke er risiko for forveksling.

Opmærksomheden henledes på, at sagen ikke drejer sig om nyregistrering, men om at Finanstilsynet søger at fratage mine klienter deres mangeårige ejendomsret til at benytte virksomhedens navn. Der er derfor muligvis tale om en ekspropriationlignende situation. Retningslinjerne ved ekspropriation er ikke fulgt.

Det skal også tilføjes, at mens realkreditinstitutter baserer deres låneformidling på salg af obligationer, så beror min klients långivning på egen eller bankfinansiering, hvilket mine klienters kunder er klar over, idet parterne i forbindelse med långivningen drøfter muligheden for salg af og/eller sikkerhedsgivning i det bagvedliggende pantebrev.”

I anledning af klagen har Finanstilsynet i skrivelse af 5. september 2007 udtalt:

” ...

1. Sagsfremstilling:

Finanstilsynet er blevet opmærksomt på via hjemmesiden for K A/S, at selskabet som navn anvender "K A/S". Ifølge Erhvervs- og Selskabsstyrelsens rapport er selskabets formål at drive handel og finansieringsvirksomhed.

Ifølge klagerens oplysninger på hjemmesiden har selskabet specialiseret sig i långivning mod pant i fast ejendom, og ifølge oplysningerne yder selskabet lån til alle med eksisterende friværdi i deres ejerbolig eller andelsbolig.

Det oplyses endvidere, at der ydes boliglån i alle former for fast ejendom: Villaer, rækkehuse, fritidshuse, sommerhuse, ejerlejligheder, andelsboliger, blandet bolig, erhvervsjendomme, udlejningsejendomme og bygninger på lejet grund.

På baggrund heraf har Finanstilsynet foretaget en vurdering af navneanvendelsen sammenholdt med selskabets virksomhed og truffet afgørelse over for klageren den 12. juli 2007.

2. Afgørelsens retlige grundlag:

Partshøring

Klageren har indledningsvis gjort gældende, at allerede fordi Finanstilsynet ikke har foretaget høring af selskabet, forinden afgørelsen

er blevet truffet, jf. §§ 19-20 i forvaltningsloven, betyder dette, at tilsynet ikke har et sagligt grundlag for afgørelsen, som klageren betragter som særdeles indgribende. Dette bør, ifølge klageren, få den konsekvens, at Finanstilsynets afgørelse skal ophæves.

Klageren har partsstatus i sagen, jf. § 355, stk. 2, nr. 11, som er et særligt partsbegreb i forhold til det almindelige forvaltningsretlige partsbegreb.

Det fremgår af § 19, stk. 1, i forvaltningsloven, at der er pligt til at partshøre, hvis parten ikke kan antages at være bekendt med, at myndigheden er i besiddelse af de oplysninger, der indgår i sagen. Myndigheden må ikke træffe afgørelse i sagen, før parten er gjort bekendt med oplysningerne, jf. U 2000 2088 V. Dette gælder dog kun, hvis oplysningerne er til ugunst for parten og af væsentlig betydning for sagens afgørelse, jf. Karnovs Lovsamling 2007-1, note 76.

Formålet med bestemmelsen ifølge forarbejderne er, at parten kan få mulighed for at kommentere, supplere eller korrigere oplysninger, som parten ikke har haft mulighed for eller anledning til at hæfte sig ved før høringen.

Påbud om at ændre navn

Det fremgår af § 8, stk. 5, i lov om finansiel virksomhed, at andre virksomheder end realkreditinstitutter ikke må benytte betegnelserne "realkreditinstitut", "realkreditaktieselskab", "kreditforening" eller "realkreditfond". Ligeledes må andre virksomheder ikke anvende navne eller betegnelser for deres virksomheder, som er egnet til at fremkalde det indtryk, at de er realkreditinstitutter.

I forarbejderne til bestemmelsen, som viderefører de dagældende bestemmelser fra realkreditloven, anføres det, at forbuddet mod at anvende de nævnte betegnelser er begrundet i at sikre offentlighedens tillid til realkreditinstitutter, så det allerede af navnet fremgår, at der er tale om en virksomhed, der er reguleret efter bestemmelserne i lov om finansiel virksomhed, og dermed er underlagt offentligt tilsyn.

De nævnte betragtninger fremgår allerede af den kendelse, som Erhvervsankenævnet har afsagt den 21. november 2005 (j.nr. 04-249.605) i en tilsvarende navnesag. Finanstilsynet har i udtalelsen om afgørelsens retlige grundlag anført,

"at det endvidere kan udledes af bemærkningerne, at hensynet til offentligheden nærmere kan karakteriseres som et hensyn til indskydere og investorer i de finansielle virksomheder. Dette hensyn har betydelig vægt, idet det også samfundsøkonomisk har stor betydning, at man uden problemer kan identificere de institutioner, der har tilladelse til at forvalte værdier. Af denne grund må selv den svageste mulighed for forveksling ikke kunne finde sted. Hensynet til offentligheden må således veje tungere end hensynet til den enkelte virksomheds mulighed for at anvende betegnelserne for sin virksomhedsudøvelse."

Finanstilsynet skal til brug for sagen endvidere henvise til tilsynets afgørelse af 25. november 1997 i en anden navnesag, der fremgår af tilsynets hjemmeside på www.finanstilsynet.dk

3. Finanstilsynets vurdering

Klageren har gjort gældende til støtte for sin påstand om ophævelse af tilsynets afgørelse, at

"der ikke i sagen er foretaget partshøring efter forvaltningslovens §§ 19-20 inden afgørelsen blev truffet. ..."

Finanstilsynet har udelukkende truffet afgørelsen på grundlag af de oplysninger, som klageren selv har angivet på sin hjemmeside om sin virksomhed og finder derfor ikke at have tilsidesat sin høringspligt.

Spørgsmålet er herefter, om tilsynet som myndighed i henhold til § 19 i forvaltningsloven skulle have foretaget en partshøring, fordi afgørelsen får den betydning for klageren, at virksomheden ikke længere må anvende virksomhedsnavnet "K A/S".

I den konkrete sag er der ikke i afgørelsesgrundlaget indgået oplysninger, som klageren ikke på forhånd har været bekendt med. Afgørelsen er udelukkende truffet på grundlag af de oplysninger, som klageren selv har lagt ud på sin internethjemmeside om sin virksomhed. Hertil kommer Finanstilsynets vurdering af, at brugen af virksomhedsnavnet er en overtrædelse af § 8, stk. 5, i lov om finansiel virksomhed i overensstemmelse med den offentliggjorte praksis, som er anlagt på området, jf. afsnit 1.

De oplysninger, som Finanstilsynet har behov for at kende i en navnesag for at kunne træffe afgørelse iht. § 8, stk. 5, i lov om finansiel virksomhed, er primært navnet på virksomheden, og kun sekundært en beskrivelse af virksomhedens aktiviteter. Tilsynet gør til støtte herfor gældende, at sagen ville kunne afgøres ud fra oplysninger om navnet.

Ad klagerens øvrige anbringender vedrørende påbud om at ændre navn:

...

... betegnelsen "boligkredit" i kendelsen af 21. november 2005 og afledninger heraf blevet anset som egnet til at fremkalde det indtryk, at der er tale om et realkreditinstitut. Det er tilsynets opfattelse, at noget tilsvarende gør sig gældende for betegnelsen "K A/S".

Dette følger af, at betegnelsen ... sammen med præfikset "kredit" og anvendelsen af ordet ... i forbindelse hermed, henleder tanken på fast ejendom og boligejer, hvorved ordet "kredit" får for nær sammenhæng med ordet "realkredit" og virksomheden "realkreditinstitut".

Efter tilsynets opfattelse minder navnet "K" også for meget om navnet på det gamle nu med B A/S fusionerede realkreditinstitut "C". Dette indikerer efter tilsynets opfattelse, at klagerens navn er egnet til at

fremkalde det indtryk, at det driver realkreditvirksomhed, også fordi der ydes långivning mod pant i fast ejendom.

Det er således uden betydning, at der ikke på noget tidspunkt gennem virksomhedens 26-årige drift har forekommet en konkret forveksling af navnet. Navneprivilegiet er absolut, hvorfor blot risikoen for forveksling med realkreditvirksomhed er tilstrækkelig til, at bestemmelsen i § 8, stk. 5, i lov om finansiel virksomhed er overtrådt.

Klageren anfører endvidere, at det i § 8, stk. 5, i lov om finansiel virksomhed specifikt anføres, hvilke navne virksomheder ikke må benytte. Finanstilsynet forstår klagerens anbringende således, at bestemmelsen anses for at være udtømmende. Dette er ikke korrekt. Det fremgår af lovteksten i bestemmelsens 3. pkt., at "andre virksomheder må ikke anvende navne eller betegnelser for deres virksomhed, som er egnet til at fremkalde det indtryk, at de er realkreditinstitutter. Med denne formulering har lovgiver tilkendegivet, at det beror på en konkret vurdering, om et virksomhedsnavn kan betegnes som egnet til forveksling i forhold til bestemmelsen.

Det er derfor også uden betydning, at klageren "ikke benytter de i loven reserverede navne". Dette understøttes af de afgørelser, som er truffet, og som der er henvist til under punkt 2 om det retlige grundlag. Klageren benytter efter tilsynets opfattelse en betegnelse for sin virksomhed, der kan give anledning til misforståelse om, at virksomheden driver realkreditinstitutvirksomhed, som kræver tilladelse.

Endelig gør klageren gældende, at virksomheden har benyttet navnet igennem en lang årrække, og at der er en mangeårig ejendomsret. I den forbindelse gøres det gældende, at der muligvis er tale om en ekspropriations lignende situation, og at reglerne herfor ikke er overholdt.

Finanstilsynet fastholder, at navneprivilegiet er absolut, og at det er helt uden betydning, hvor længe klageren har anvendt navnet til sin virksomhed. Forbuddet gælder til alle tider, og klager kan ikke lovliggøre sin ret til navnet ved at anvende det gennem lang tid, hvis navnet er egnet til at fremkalde forveksling med realkreditvirksomhed.

Klager har nævnt, at reglerne om ekspropriation muligvis er overtrådt. Finanstilsynet skal anføre, at afgørelsen ikke er i strid med reglerne om ekspropriation. Reglen i § 8, stk. 5, i lov om finansiel virksomhed om navnebeskyttelse er og har været gældende til enhver tid, hvor reglen skal beskytte hensynet til offentligheden på grund af den samfundsøkonomiske betydning.

Det betyder derfor også, at klagerens virksomhed ikke lovligt har kunnet kalde sig for "K" uden at dette er i strid med bestemmelsen.
..."

I skrivelse af 8. oktober 2007 har advokat A yderligere bemærket:

” ...

Under punkt 1 i Tilsynets skrivelse bekræftes, at Finanstilsynet ikke er blevet opmærksomme på mine klienters navn som følge af en klage fra en borger eller fra en virksomhed på trods af mine klienters ca. 50 årige virke under navnet K. Finanstilsynet er blevet opmærksomme på mine klienters navn via egen søgning på internettet.

Der er således intet der taler for, at nogen har forvekslet mine klienter med et realkreditinstitut.

Det fastholdes, at Finanstilsynets beslutning er en særdeles indgribende handling overfor mine klienter, og at partshøring burde have fundet sted. Høring er en retslig standard, som skal iagttages af offentlige myndigheder, herunder ikke blot for at sikre, at myndigheden har alle relevante oplysninger inden afgørelse bliver truffet, men tillige at parten herudover får mulighed for at tale sin sag og eventuelt påvirke den besluttende myndighed, inden afgørelse skal træffes.

Som bekendt er det generelt svært også for en myndighed, at erkende at de eventuelt har taget fejl, når de først har truffet en beslutning. Derfor er partshøring vigtig, således at eventuelle misforståelser kan klarlægges og alle væsentlige oplysninger fremlægges.

Reglerne om partshøring er således ikke alene gældende, for at parten eventuelt kan supplere eller korrigere nogle oplysninger, som myndigheden ligger inde med, men også for at give parten mulighed for at tale sin sag og eventuelt påvirke myndigheden, inden myndigheden binder sig til en bestemt opfattelse.

Af § 8, stk. 5 i Lov om Finansiell Virksomhed fremgår, at *realkreditinstitutter har eneret til at benytte betegnelser som: ”realkreditinstitut”, ”realkreditaktieselskab”, ”kreditforening” eller ”realkreditfond” i deres navn.*

Lovgiver har i nævnte bestemmelse ikke anført ord som for eksempel eller og lignende navne.

Lovgiver har derfor præciseret, hvad det er for eksakte navne, der er eksklusive.

Finanstilsynet henviser til, at Tilsynet i en tidligere sag har påstået, at forarbejderne til loven taler for en udvidet fortolkning af hvilke navne, som må, henholdsvis ikke må benyttes.

§ 8 i Lov om Finansiell Virksomhed er imidlertid klar og tydelig, og Finanstilsynets fortolkning kan selvsagt ikke træde i stedet for lovens ordlyd. Forarbejderne til loven kan eventuelt indgå i en fortolkning af ordlyden af lovbestemmelsen, såfremt der er tvivl om, hvorledes bestemmelsen skal forstås. Dette er imidlertid ikke tilfældet i nærværende situation, hvor lovbestemmelsen er klar.

Der foreligger ingen dokumentation for, at mine klienters navn gennem deres ca. 50 årige virke har været egnet til at fremkalde det indtryk, at min klient er et realkreditinstitut, og Finanstilsynets egen cirkulære fortolkning og henvisning til egne tidligere fortolkningsbidrag må afvises.

Jeg anmoder om, at Ankenævnet tillige er opmærksomme på, at der er forskel på, om en nystartet virksomhed ønsker at anvende et navn, som eventuelt kan forveksles med et realkreditinstitut, og så mine klienters navn, som ikke har givet anledning til nogen dokumenterbar forveksling i de forløbene ca. 50 år.

Men hensyn til mine klienters navns forvekslingsmulighed med ordene ”realkredit” og ”realkreditinstitut” så fastholdes det, at der ikke er tale om nogen reel begrundet forvekslingsmulighed.

Selve ordet ”realkredit” og ”realkreditinstitut” kan alene opfattes som nogle faste begreber, som ikke umiddelbart kan forveksles med andre begreber.

Ordet ”realkredit” bruges i daglig tale ikke af den almindelige borger som et særligt begreb, og det gør realkreditinstitut formentlig heller ikke, udover i forbindelse med primær gældsoptagelse i forbindelse med ejendomshandel.

Mine klienter formidler lån med sekundær eller tertiær panteret i fast ejendom på baggrund af udstedelse af pantebrev, uden at der udstedes bagvedliggende obligationer. Pantebrevene finansieres typisk af min klients samarbejdende bankforbindelse og sker på sædvanlige vilkår inden for den type lån.

Dette står mine klienters kunder klart og jeg har fået oplyst, at mine klienter aldrig har ydet lån med førsteprioritet i fast ejendom.

Mine klienters navn indikerer ikke, at de er noget realkreditinstitut og påstanden om det modsatte er fortænkt og som anført i praksis udokumenteret.

Hvis mine klienters navn havde været egnet til at fremkalde det indtryk, at de er et realkreditinstitut, så var problematikken formentlig opstået langt tidligere under mine klienters virke i de forløbene ca. 50 år. End ikke Forbrugerombudsmanden har vurderet, at der var problemer med mine klienters navn og risiko for at forveksle navnet med et realkreditinstitut, da ombudsmanden for nogle år siden gav mine klienter nogle vejledende retningslinier om, hvorledes han synes, at låneeksempler burde præsenteres overfor forbrugerne.
...”

Finanstilsynet er ved skrivelse af 6. november 2007 fremkommet med yderligere bemærkninger til sagen, ligesom advokat A ved skrivelse af 20. november 2007 har fremsat supplerende bemærkninger.

Ankenævnet udtaler:

Efter det oplyste har Finanstilsynet udelukkende truffet sin afgørelse på grundlag af de oplysninger, som K A/S selv har angivet på sin hjemmeside om sin virksomhed. Erhvervsankenævnet finder på denne baggrund ikke, at Finanstilsynet har tilsidesat den pligt til partshøring, der følger af forvaltningslovens regler herom.

I henhold til lov om finansiel virksomhed § 8, stk. 5, 3. pkt., må andre virksomheder end realkreditinstitutter ikke anvende navne eller betegnelser for deres virksomhed, som er egnet til at fremkalde det indtryk, at de er realkreditinstitutter.

Ankenævnet finder, at anvendelsen af ordet ... i umiddelbar sammenhæng med ordet ... som betegnelse for en finansieringsvirksomhed, der yder lån mod pant i fast ejendom kan give anledning til forveksling med et realkreditinstitut. Navnet "K A/S" findes således egnet til at fremkalde det indtryk, at der er tale om et realkreditinstitut. Navnet må derfor ikke anvendes, jf. lov om finansiel virksomhed § 8, stk. 5.

Ankenævnet tiltræder derfor, at Finanstilsynet har pålagt virksomheden straks at ændre og afmelde navnet "K A/S", hvilken afgørelse efter oplysningerne om virksomhedens mangeårige virke under samme navn muligvis kunne være truffet på et tidligere tidspunkt.

Ankenævnet stadfæster herefter Finanstilsynets afgørelse af 12. juli 2007.

2) Kendelse af 7. februar 2008 (J.nr. 2007-0012186).

Navn egnet til at fremkalde det indtryk, at der er tale om et pengeinstitut.

Lov om finansiel virksomhed § 7.

(Suzanne Helsteen, Niels Bolt Jørgensen og Jan Uffe Rasmussen)

Ved en udateret skrivelse, modtaget i Erhvervsankenævnet den 11. april 2007, har advokat A på vegne af K K/S klaget over Finanstilsynets afgørelse af 8. marts 2007, hvorved tilsynet tilkendegav, at selskabet efter tilsynets opfattelse henvender sig til offentligheden som modtager af indlån i henhold til § 7, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed, og at virksomhedens navn er i strid med lovens § 7, stk. 5.

Sagens omstændigheder:

Finanstilsynet har i en af Erhvervsankenævnet indhentet udtalelse over klagen i skrivelse af 13. juni 2007 om sagens faktiske omstændigheder oplyst blandt andet:

”På baggrund af flere henvendelser fra offentligheden har Finanstilsynet undersøgt, om K K/S henvender sig til offentligheden, som modtager af indlån, idet dette kræver tilladelse som pengeinstitut, hvilket K ikke har.

Finanstilsynet anmodede K K/S om en redegørelse i brev af 22. januar 2007, ...

Finanstilsynet modtog redegørelsen fra K K/S i brev af 9. februar 2007 ... Af redegørelsen fremgår det, at man ikke har drevet nogle aktiviteter på nuværende tidspunkt, og ikke har modtaget indlån eller åbnet nogle konti. K K/S fremhæver endvidere, at man har til hensigt at yde services til deres kommanditdeltagere eller gennem etablering/deltagelse af andre virksomheder, som fremgår af deres vedtægter. ...”

I Finanstilsynets afgørelse af 8. marts 2007 hedder det:

” ...

Afgørelse

1. Finanstilsynet finder, at K henvender sig til offentligheden, som modtager af indlån i henhold til § 7, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed (FIL).
2. Finanstilsynet finder endvidere, at anvendelsen af navnet ... i virksomhedens navn ikke er tilladt i henhold til FIL § 7, stk. 5.

Begrundelse

Ad.1

Pengeinstitutter, staten og udenlandske kreditinstitutter, der opfylder betingelserne i § 1, stk. 3, og § 30 eller 31, har ifølge § 7, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed, eneret til ved henvende til offentligheden at tilbyde sig som modtager af indlån.

K K/S har en hjemmeside hvor det fremgår, at denne modtager indlån fra alle kommanditistdeltagere og hvor det ikke fremgår, at der er nogen begrænsning på muligheden for, at blive deltager, derfor betragtes dette som en henvendelse til offentligheden, som modtager af indlån. Endvidere fremgår det ikke klart, at det kræves, at man skal være kommanditist for at åbne konti i K K/S.

K K/S skal foretage en nærmere afgrænsning af muligheden for at være kommanditistdeltager således, at K ikke henvender sig til offentligheden, hvis dette skal fremgå klart af hjemmesiden, skal siden lukkes.

Ad.2

Banker har eneret til at benytte betegnelsen "bank" i deres navn, jf. § 7, stk. 5, 1 pkt. i lov om finansiel virksomhed. Det fremgår endvidere af [§]32. punktum i denne bestemmelse, at andre virksomheder, bortset fra banker, der er oprettet ved særlig lov, ikke må anvende navne eller betegnelser for deres virksomhed, som er egnet til at fremkalde det indtryk, at de er pengeinstitutter.

Finanstilsynet vurderer, at K K/S anvendelse af betegnelsen ... i navnet giver anledning til misforståelse bla. på den baggrund, at hjemmesiden minder om et pengeinstitut herunder modtager indlån fra offentligheden.

I tilfælde af, at en virksomhed agere som pengeinstitut uden tilladelse, er det underordnet om ordet bank er gradbøjet, da ordet stadig kan anvendes til at mislede offentligheden og kan give anledning til misforståelse.

Derfor skal K K/S ændre navnet således, at ... ikke fremgår.

Frist for ovenstående ændringer er den 30. marts 2007.

..."

Ved udateret skrivelse, modtaget i Erhvervsankenævnet den 11. april 2007, har advokat A klaget over afgørelsen. I uddybende klageskrivelse af 10. maj 2007 har han anført blandt andet:

"...

Påstand

K K/S overtræder ikke § 7, stk. 4, i lov om Finansiell virksomhed.

Anvendelse af ordet ... i navnet K K/S, er ikke i strid med § 7, stk. 5, i lov om finansiel virksomhed.

Sagsfremstilling

K K/S er en virksomhed som påtænker, at betjene selskabets kommanditister på det globale marked for bankier-, factoring-, investerings-, management-, og konsulentvirksomhed. I TRANSCRIPT fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsen angivet som “banking- factoring- investment trust management- administration- management- and consultant activities” ...

Klager oplyser, at han har erhvervet selskabet for at opnå navnet “K”, men det har på intet tidspunkt været hensigten, at der skal være aktiviteter i Danmark. Som det fremgår af selskabets vedtægter kommer indskudskapitalen i selskabet fra selskaber i Hong Kong, Tyskland og Danmark. Selskabet har desuden etableret repræsentationskontorer (Representative Office) i Cologne, Tyskland og i Moskva, Rusland. ...

Det fremgår af selskabets vedtægter § 2, at formålet med selskabet er, at udøve bankier-, factoring-, investerings-, management-, og konsulentvirksomhed alene for kommanditselskabets deltagere.

Klager oplyser, at der endnu ikke har været aktiviteter i selskabet og at der, i overensstemmelse med selskabets vedtægter, heller ikke i fremtiden vil blive modtaget indlån fra andre end kommanditisterne i selskabet som består af både juridiske og fysiske personer.

Klagers hjemmeside er stadig kun en foreløbig version og eventuelle rettelser af hjemmesiden, som Erhvervsankenævnet måtte kræve, vil blive indarbejdet i den færdige version før hjemmesiden bliver taget endeligt i brug.

K K/S markedsfører sig ikke overfor offentligheden, hverken gennem hjemmesiden ... eller via noget andet medie i Danmark. Såfremt en person alligevel bliver opmærksom på klagers hjemmeside og derigennem søger yderligere information om K K/S, skal personen via hjemmesidens startside (“Login site”).

På startside (“Login site”) er eneste information, at K K/S er begrænset til kommanditistdeltagerne i K K/S: ”The content of this website is only for limited partners of K K/S!” ...

Det er ikke muligt, at få adgang til indholdet på K K/S hjemmeside uden aktivt, at have klikket på et særligt “Login - ikon” på hjemmesidens startside ...

Ved at klikke på ikonet afgiver brugeren af hjemmesiden løfte om, at have læst og accepteret, at K K/S ikke udbyder service til offentligheden, herunder indlån men alene til “limited partners of K K/S”. Først efter at have foretaget denne “point and click manøvre”, får brugeren adgang til hjemmesidens indhold.

Hvis en besøgende på klagers hjemmeside, uagtet at denne har læst, at hjemmesiden kun er for “limited partners”, vil forsøge at åbne en privat konto “Private Banking / Opening Account” skal denne gennem en adgangskontrol hvor der skal afgives “Username” og “Password”. Det er ikke muligt for den besøgende, at komme igennem adgangskontrollen, da “User-

name” og “Password” alene er tildelt kommanditister i selskabet og ingen udenfor denne kredss åbne konti. ...

Betingelserne (“Terms and Conditions”) for at åbne en konto er ikke tilgængelige på hjemmesiden, da hjemmesiden alene er til brug for de allerede eksisterende kommanditister.

Anbringender

...

Der gøres på vegne klager gældende at:

K K/S agere ikke som et pengeinstitut og henvender sig heller ikke til offentligheden. Der kan alene etableres adgang til hjemmesiden efter brugeren aktivt har afkrydset “Login - ikonet” derved har accepteret, at hjemmesiden kun er for “limited partners” Det er ikke muligt for andre end kommanditistdeltagerne, at åbne en konto da dette kræver “Username” og “Password”

K K/S overtræder ikke § 7, stk. 4, i lov om Finansiell virksomhed, da den ikke henvender sig til offentligheden, hverken direkte eller via hjemmesidens indhold.

Navnet K K/S frembyder ikke en forveksling med en pengeinstitutvirksomhed som henvender sig til offentligheden som udbyder af indlån. Dels henvender K K/S sig ikke til offentligheden som belyst ovenfor, dels er den helt almindelige forståelse af ordet ... ikke, at sidestille med ordet bank i en kommerciel bank som modtager indlån fra offentligheden. Endvidere ses der ikke at være banker i Danmark der er registreret som et K/S.

K K/S er ikke en bank og fremtræder heller ikke som en sådan overfor offentligheden, hvorfor navnet ikke er i strid med § 7, stk. 5, i lov om finansiell virksomhed.

Det har hele tiden været klagers intention, at tilpasse hjemmesiden så den på alle måder er i overensstemmelse med gældende dansk lovgivning.

...”

I anledning af klagen har Finanstilsynet i skrivelsen af 13. juni 2007 yderligere udtalt:

”...

K K/S foretog sig ikke noget yderligere for at imødekomme Finanstilsynets afgørelse inden fristen, og henvendte sig stadig til offentligheden som modtager af indlån. Endvidere anvendes navnet K K/S stadig. K K/S har dog efterfølgende foretaget enkelte tiltag på deres hjemmeside.

2. Retligt grundlag

Indlån

Pengeinstitutter, staten og udenlandske kreditinstitutter, der opfylder betingelserne i § 1, stk. 3, og §§ 30 eller 31, har ifølge § 7, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed, eneret til ved henvendelse til offentligheden at tilbyde sig som modtager af indlån.

§§ 30 og 31 i lov om finansiel virksomhed omfatter udenlandske virksomheder, der er meddelt tilladelse til at udøve den i §§ 7-11 i nævnte virksomhed i et andet land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Fællesskabet har indgået aftale med på det finansielle område. Bestemmelserne regulerer disse virksomheders adgang til at udøve virksomhed i Danmark gennem filial eller grænseoverskridende tjenesteydelser.

Det fremgår af § 334 i lov om finansiel virksomhed, at virksomheder, der udøver virksomhed, som består i erhvervsmæssigt eller som værende et væsentligt led i deres drift at modtage indlån eller andre midler der skal tilbagebetales fra offentligheden, og som anbringer de således modtagne midler på anden måde end ved indsættelse et pengeinstitut, skal have tilladelse som sparevirksomhed, hvis virksomheden ikke er

- 1) omfattet af § 7, stk. 1,
- 2) omfattet af § 8, stk. 1 eller
- 3) oprettet i henhold til særlig lov, eller hvis oprettelse ikke er godkendt i henhold til særlig lov.

K K/S har ikke tilladelse til, at drive pengeinstitutvirksomhed eller sparevirksomhed.

...

Navn

Banker har eneret til at benytte betegnelsen "bank" i deres navn, jf. § 7, stk. 5, 1 pkt. i lov om finansiel virksomhed. Det fremgår endvidere af 2. punktum i denne bestemmelse, at andre virksomheder, bortset fra banker, der er oprettet ved særlig lov, ikke må anvende navne eller betegnelser for deres virksomhed, som er egnet til at fremkalde det indtryk, at de er pengeinstitutter.

...

3.1. K K/S's anbringender

3.1.1 Henvendelse til offentligheden

...

Finanstilsynet er enig i, at K K/S på nuværende tidspunkt har begrænset adgangen for potentielle investorer og indskydere. Hertil skal Finanstilsynet gøre opmærksom på, at dette er sket efter sagen blev taget op. Før sagen blev taget op, kunne potentielle indskydere frit henvende sig og oprette en konto, ... som lå frit tilgængeligt, for alle der var interesseret i at indskyde mindst Euro 20.000. Det fremgår ikke ..., at det forudsætter, at man er kommanditist for at oprette konti i K K/S Det eneste der forudsættes er et minimumsindskud på EURO 20.000. Endvidere fremgik det heller ikke, at der var begrænsninger for at blive kommanditist på K K/S hjemmeside.

Der er intet til hinder for, at henvende sig til en på forhånd afgrænset kreds af personer eller juridiske personer, som modtager af indlån. K K/S har ikke redegjort for begrænsninger for at deltage i virksomheden. Endvidere fremgår der ingen begrænsninger på hjemmesiden eller i vedtægterne. På

denne baggrund vurderes det, at K K/S henvender sig til offentligheden. Det fremgår endvidere af formålsbestemmelsen i vedtægterne, at K K/S modtager alle former for indlån.

... Finanstilsynet skal ... bemærke, at denne "accept" [om at have læst og accepteret, at K K/S ikke modtager eller udbyder services til offentligheden, herunder indlån, men kun til kommanditisterne] er tilgået hjemmesiden efter sagen er blevet taget op.

Finanstilsynet skal endvidere anføre, at personer/indskydere der, afgiver et løfte om, at K K/S ikke modtager indlån fra offentligheden, ikke nødvendigvis er i overensstemmelse med de faktiske forhold. K K/S henvender sig stadig til offentligheden, uagtet at besøgende på hjemmesiden afgiver et løfte om, at K K/S ikke henvender sig til offentligheden.

Det følger af den kommenterede bank- og sparekasselov s. 69, at bank- og sparekasselovens § 1, stk. 5, der indholdsmæssigt svarer til § 7, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed, kun giver pengeinstitutterne en begrænset eneret. Den omfatter adgangen til at rette henvendelse til offentligheden om "indlån", dvs. markedsføring til en på forhånd ikke afgrænset personkreds.

Finanstilsynet har vurderet, at K K/S henvender sig til offentligheden, som modtager af indlån. Det er Finanstilsynets opfattelse, at annoncering på internettet efter indlån til en kreds af personer eller juridiske personer der ikke på forhånd er afgrænset, er omfattet af § 7, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed.

3.1.2. Anvendelse af navnet K K/S

...

I Erhvervsankenævnets kendelse af 26. maj 2006, en stadfæstelse af Finanstilsynets afgørelse af 25. april 2005, hvor Finanstilsynet har vurderet, at projektets navn er i strid med lov om finansiel virksomhed § 7, stk. 5, bemærkede Erhvervsankenævnet, "at anvendelsen af betegnelsen A, hvori således indgår både ordet bank og ordet money, for en virksomhed, som omfatter opbevaring og handel med et produkt, benævnt art money, der blandt andet fungerer som et betalingsmiddel, er efter ankenævnets opfattelse egnet til at fremkalde det indtryk, at der er tale om et pengeinstitut."

Banker har eneret til at benytte betegnelsen "bank" i deres navn, jf. § 7, stk. 5, 1. pkt., i lov om finansiel virksomhed. Det fremgår endvidere af 2. pkt. i denne bestemmelse, at andre virksomheder, bortset fra banker, der er oprettet ved særlig lov, ikke må anvende navne eller betegnelser for deres virksomhed, som er egnet til at fremkalde det indtryk, at de er pengeinstitutter.

Det følger af Østre Landsrets dom af 23. november 1998, at det ved vurderingen af, om ordet "bank" er anvendt i strid med navneeneretten, må tillægges betydning, om ordet er anvendt som betegnelse for en virksomhed, der kan sammenlignes med pengeinstitutvirksomhed. I den konkrete sag fandt Østre Landsret ikke, at ordet "Image Bank" var anvendt i strid med navneeneretten. Østre Landsret lagde herved vægt på, at ordet var anvendt som betegnelse for en samling af fotos, illustrationer og filmklip, som selskabet solgte og udlejede. Endvidere lagde Landsretten vægt på, at

betegnelsen af selskabet ikke i øvrigt kunne give anledning til forveksling med et pengeinstitut. Dommen er trykt i UFR 1999 side 330.

Dommen fra 1998 er fortsat aktuel, da den del af § 7, stk. 5, i lov om finansiel virksomhed, der er relevant i denne sag, svarer til den dagældende navneeretsbestemmelse i bank- og sparekasseloven, jf. bemærkningerne til § 7, stk. 5, hvorefter bestemmelsen opretholder pengeinstitutternes navneeret efter bank- og sparekasseloven.

På Bankers Almanac hjemmeside <http://www.bankersalmanac.com> ... kan man finde K K/S, hvor K endvidere har lagt en statement (beskrivelse), så andre kan se hvilke services K K/S tilbyder, ...

Det fremgår bl.a. beskrivelsen, at K K/S tilbyder komplette finansielle ydelser herunder indlån. K K/S er bevidste om, at de optræder på siden, da K K/S har lagt beskrivelsen på hjemmesiden. Når K K/S er bevidste om, at man er placeret på en hjemmeside, hvor kun pengeinstitutter optræder, giver det en indikation af at K K/S vil opfattes som et pengeinstitut. Betegnelsen ... anvendes bevidst til vildledning og kan nemt forveksles uanset, at forståelsen af ordet ... ikke kan sidestilles med forståelsen af en kommerciel bank. ... ligner ordet "Bank", kan nemt forveksles og er egnet til at give et indtryk af, at K K/S er et pengeinstitut.

... Finanstilsynet er enig i, at et pengeinstitut ikke kan registreres som et K/S. Men flertallet af potentielle indskydere og investorer er ikke klar over, at banker skal registreres som aktieselskab i Danmark.

Finanstilsynet mener, at fordi K K/S er et registreret kommanditselskab, skaber dette ikke mindre forvekslingsmulighed eller er mindre egnet til at fremkalde det indtryk, at K K/S er et pengeinstitut.

Finanstilsynet vurderer på denne baggrund, at K K/S bevidst anvender ordet ..., som en betegnelse for et pengeinstitut. Sammenholdt med udbudet af finansielle produkter og services herunder modtagelse af indlån, mener Finanstilsynet, at anvendelsen af betegnelsen ... er egnet til at fremkalde det indtryk, at der er tale om en "bank", som pengeinstitutter har eneret til at benytte.
..."

I telefaxskrivelse af 24. juli 2007 har advokat A yderligere anført:

" ...

Min klient har foretaget følgende justeringer af hjemmesiden;

Yderligere "log in" på samtlige undermenuer under Products and Services, det er ikke muligt, at se indholdet af disse menuer uden igen, at have accepteret at disse kun er for "Limited Partners". Hvis en bruger vælger at acceptere, at "Products and Services" kun er for Limited Partners og efter, at have læst indholdet af siderne vil forsøge at åbne en konto "Opening Account" er dette ikke muligt da dette kræver "User name og Password".

Det bestrides ikke, at der modtages indlån men dette sker kun fra "Limited Partners" og ingen anden kan derfor oprette konto.

I menuen under "About Us" er der foretaget en opdatering af afsnittet om ...

Som tidligere beskrevet vil min klient til enhver tid foretage de påkrævede rettelser, hvorfor der naturligvis er sket en tilretning af hjemmesiden, efter modtagelsen af skrivelsen fra Finanstilsynet.

Det er korrekt, at K K/S optræder på Bankersalmanac.com, min klient har, efter modtagelsen Finanstilsynets udtalelse, indhentet oplysninger om registreringen i Bankersalmanac.com hvoraf det fremgår at K K/S ikke er registreret som en bank. ...

K K/S har ingen markedsføring overfor offentligheden, hverken via trykte eller elektroniske medier eller på anden måde. K er ikke registreret som et pengeinstitut og agerer heller ikke som et sådant overfor offentligheden. ..."

Heroverfor har Finanstilsynet i skrivelse af 22. august 2007 bemærket:

"...

Disse tiltag [justeringer på K K/S hjemmeside] var ligeledes, som nævnt i Finanstilsynets brev af 18. juni 2007, ikke tilstede da Finanstilsynet påbegyndte sagen og traf afgørelse herom. Endvidere er tiltagene ikke ændret yderligere i forhold til Finanstilsynets brev af 18. juni 2007.

Finanstilsynet finder stadig ikke, at disse tiltag er tilstrækkelige. Som Finanstilsynet skrev i redegørelsen af 18. juni 2007, fremgår der ingen begrænsninger for at blive kommanditist i K K/S.

Der er intet til hinder for, at der rettes henvendelse til en på forhånd afgrænset kreds af personer eller juridiske personer, som modtager af indlån. K K/S har ikke redegjort for nogen begrænsninger for at deltage i K K/S. Endvidere fremgår der ingen begrænsninger på hjemmesiden eller i vedtægterne for deltagelsen. På denne baggrund vurderes det, at K K/S henvender sig til offentligheden, da enhver kan deltage og derved indsætte penge hos K K/S. Det fremgår endvidere af formålsbestemmelsen i vedtægterne og, som bekræftet i K K/S's brev af 24. juli 2007, at K modtager indlån.

Finanstilsynet skal atter anføre, at personer/indskydere der afgiver et løfte om, at K K/S ikke modtager indlån fra offentligheden, ikke nødvendigvis er i overensstemmelse med de faktiske forhold. K K/S henvender sig stadig til offentligheden uagtet, at besøgende på hjemmesiden afgiver et løfte om, at K K/S ikke henvender sig til offentligheden.

Finanstilsynet er enig i, at K K/S optræden på bankersalmanac.com, ikke forudsætter at K K/S er et pengeinstitut.

Men som tidligere nævnt i brev af 18. juni 2007 havde K K/S en statement/udtalelse på bankeralmanac.com, ... hvorefter fremgår, at man bl.a. yder ... samt ... Endvidere fremgår følgende ..., som er en klar indikation af, at K K/S tilbyder finansielle produkter, herunder indlån til alle. Der fremgår intet krav om, at man skal være kommanditist i K K/S. Endvidere optræder K K/S flere steder på internettet, samt har egen hjemmeside, som betragtes som en henvendelse til offentligheden.

Finanstilsynet vurderer således stadig, at K K/S henvender sig til offentligheden, som modtager af indlån. Det er Finanstilsynets opfattelse, at annoncering på internettet efter indlån til en kreds af personer eller juridiske personer der ikke på forhånd er afgrænset, er omfattet af § 7, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed.

K K/S anfører, at de ikke er et registreret pengeinstitut og ikke agere som et.

Hertil skal Finanstilsynet gøre opmærksom på, at K K/S tilbyder komplette finansielle ydelser, som beskrevet ovenfor, herunder modtagelse af indlån. Finanstilsynet vurderer endvidere, at ... ligner ordet "Bank" og kan nemt forveksles og er egnet til at give et indtryk af, at K K/S er et pengeinstitut sammenholdt med de produkter der tilbydes samt annonceringen. Det fremgår bl.a. på hjemmesiden, at K K/S tilbyder følgende for private ...:

Saving & Investment
Management of Accounts
Payment & Cash Management
Credit Cards
E-Banking
Opening Account

Finanstilsynet vurderer på denne baggrund, at anvendelsen af betegnelsen ... stadig fremkalder det indtryk, at der er tale om en "bank", som pengeinstitutter har eneret til at benytte, jf. § 7, stk. 5 i lov om finansiel virksomhed.
..."

Ankenævnet udtaler:

Af lovbemærkningerne til § 7, stk. 4 og 5 i lov om finansiel virksomhed fremgår (L 176 af 12. februar 2003) fremgår:

"Stk. 4 svarer til pengeinstitutterens eneret efter § 1, stk. 5, i lov om banker og sparekasser. Bestemmelsen indeholder en eneret for pengeinstitutter i forhold til sparevirksomheder og udstedere af elektroniske penge.

Efter bestemmelsen har pengeinstitutter sammen med staten og udenlandske kreditinstitutter, der opfylder betingelserne i § 1, stk. 3, § 30 eller § 31 eneret til ved henvendelse til offentligheden at tilbyde sig som modtagere af indlån.

Denne ret for udenlandske kreditinstitutter, der opfylder betingelserne i § 1, stk. 3, § 30 eller § 31, til at annoncere efter indlån til en på forhånd ikke afgrænset personkreds følger af direktiv 2000/12/EF, jf. bilag A.

Pengeinstitutternes navneeneret efter den gældende lov om banker og sparekasser m.v. er opretholdt i forslaget *stk. 5, 1. pkt.*, hvorefter pengeinstitutter har eneret til at benytte henholdsvis »bank«, »sparekasse« eller »andelskasse« i deres navn.

Det følger af Østre Landsret dom af 23. november 1998, at det ved vurderingen af, om ordet »bank« er anvendt i strid med navneeneretten, må tillægges betydning, om ordet er anvendt som betegnelse for en virksomhed, der kan sammenlignes med pengeinstitutvirksomhed. I den konkrete sag fandt Østre Landsret ikke, at ordet »Image Bank« var anvendt i strid med navneeneretten. Østre Landsret lagde herved vægt på, at ordet var anvendt som betegnelse for en samling af fotos, illustrationer og filmklip, som selskabet solgte og udlejede.

Stk. 5, 2. pkt. og 3. pkt., fastslår, at andre virksomheder, bortset fra banker oprettet ved lov, ikke må anvende navne eller betegnelser for deres virksomhed, som er egnet til at fremkalde det indtryk, at de er pengeinstitutter, og at et pengeinstitut ikke må betegne sin virksomhed på en måde, der er egnet til at fremkalde det indtryk, at det er landets nationalbank.

Undtagelsen, for så vidt angår banker oprettet ved særlig lov, er nødvendig, fordi Danmarks Nationalbank og andre ved særlig lov oprettede banker ikke er organiseret som aktieselskaber og i visse tilfælde vel vanskeligt kan siges at drive pengeinstitutvirksomhed. Forslaget finder ikke anvendelse på disse banker, men de skal på den anden side have adgang til fortsat at anvende den traditionelle bankbetegnelse. Undtagelsen omfatter udover Danmarks Nationalbank eksempelvis Kongeriget Danmarks Fiskeribank.”

Ud fra de foreliggende oplysninger finder ankenævnet, at K K/S ikke gennem vedtægter eller på anden måde har fastsat begrænsninger i adgangen til at blive selskabsdeltager. Henset hertil må selskabets annoncering på Internettet efter indlån til en personkreds, der ikke på forhånd er afgrænset, efter ankenavnets opfattelse anses som en henvendelse til offentligheden med tilbud om modtagelse af indlån, jf. § 7, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed.

Anvendelsen af navnet K K/S, for en virksomhed, som omfatter udbud af finansielle produkter og services, herunder modtagelse af indlån er efter ankenavnets opfattelse egnet til at fremkalde det indtryk, at der er tale om et pengeinstitut, og er dermed i strid med § 7, stk. 5, 2. pkt., i lov om finansiel virksomhed.

Ankenævnet stadfæster derfor Finanstilsynets afgørelse af 8. marts 2007.

3) Kendelse af 7. februar 2008 (J.nr. 2007-0012531).

Pengeinstituts solvenskrav forhøjet.

Lov om finansiel virksomhed § 124.

(Preben Lund Hansen, Cato Baldvinsson, Holger Dock, Lise Høgh og Jan Uffe Rasmussen)

Ved skrivelse af 19. april 2007 har K klaget over, at Finanstilsynet i skrivelse af 23. marts 2007 har forhøjet pengeinstituttets solvenskrav til 12,5 %, jf. § 124, stk. 5, i lov om finansiel virksomhed.

Sagens omstændigheder:

Finanstilsynet har i en af Erhvervsankenævnet over klagen indhentet udtalelse og redegørelse af 13. juni 2007 om sagens faktiske omstændigheder oplyst:

” ...

1. Indledning

Fra den 1. januar 2005 har pengeinstitutter skullet opgøre deres individuelle solvensbehov. Solvensbehovet opgøres som den kapital, der er nødvendig til at dække instituttets risikoprofil i forhold til de vægtede aktiver.

Finanstilsynet kan i henhold til lov om finansiel virksomhed § 124, stk. 5 fastsætte et højere solvenskrav end 8 %.

2. Sagsfremstilling

K er et gruppe 4 institut (pengeinstitutter med en arbejdende kapital under 250 mio. kr.) med 7 ansatte og en balance pr. 30. september 2006 på 174.935 tkr. Sparekassens samlede udlån udgjorde 137.155 tkr., indlån udgjorde 141.687 tkr. og basiskapitalen efter fradrag var 17.798 tkr.

K havde i perioden fra den 30. juni 2005 til 30. juni 2006 haft en udlånsvækst på 38 % og en udlåns gearing (udlån i alt/egenkapital i alt) på 7,2 %, hvor udlånsvæksten for gennemsnittet af gruppe. 4 institutter var 7,9 % og gennemsnittet for gruppe 4 institutters gearing var 2,69.

Finanstilsynet undersøgte K i perioden 6.-8. november 2006. Afsluttende møde blev afholdt med sparekassens bestyrelse, direktør og revisor den 8. november 2006.

Finanstilsynet havde efter en gennemgang af de engagementer sparekassen havde indberettet til Finanstilsynet, ændret undersøgelsen fra at være en ordinær undersøgelse til en funktionsundersøgelse af kreditområdet og solvensbehovet.

Finanstilsynet havde i forbindelse med forberedelsen af undersøgelsen taget udgangspunkt Ks solvensprocent pr. 30. juni 2006 på 9,9 % og det af sparekassen indberettede solvensbehov 9,1 %. Gruppe 4 institutter skal alene indberette kapitaldækningsopgørelsen, hvoraf solvensprocent og solvensbehov fremgår ved udløbet af hvert halvår.

K er undersøgt i 2004, 2005 og 2006.

Undersøgelsen i 2004 var en funktionsundersøgelse af kreditområdet på baggrund af sparekassens overtrædelse af lov om finansiel virksomhed § 145 (et engagement må alene udgøre 25 % af sparekassens basiskapital) ...

Konklusionen på undersøgelsen var bla, at sparekassens kreditstyring og den løbende kreditovervågning skulle strammes betydeligt og at boniteten i engagementerne var en del dårligere end gennemsnittet for gruppe 4.

Efter undersøgelsen i 2005 var det Finanstilsynets indtryk, at sparekassens nye direktør havde store ambitioner om at få sparekassen til at vokse. Dette skete i form af en meget kraftig udlånsvækst, hvilket havde medført et fald i solvensprocenten på 2,5 procentpoint til 11,5 pct. Faldet i solvensprocenten er dog begrænset af, at sparekassen har fået ny garantkapital.

Sparekassens kreditstyring fremstod fortsat ikke overbevisende, idet sparekassen – på trods af kun 4 medarbejdere foruden direktøren – ikke havde en ensartet behandling af kreditgivning (ingen skriftlighed, manglende vejledende grænser for rådighedsbeløb samt intet krav om to personers accept af bevillingen). Den uhomogene behandling af kreditgivning skulle ses i lyset af, at 3 af sparekassens medarbejdere hver havde en bevillingsbeføjelse på 1.000 t.kr. svarende til ca. 7 pct. af sparekassens basiskapital.

På undersøgelse i november 2006 kunne Finanstilsynet konstatere, at sparekassen siden undersøgelsen i 2005 havde udarbejdet forretningsgange for bevilling af kreditter, overtræksbehandling m.v., men at forretningsgangene ikke konsekvent blev fulgt af sparekassens medarbejdere.

Lånesagerne var i mange tilfælde ikke undersøgt grundigt nok, og i mange engagementer syntes bevillingen at bygge på tilliden til låntager, snarere end en vurdering af dennes tilbagebetalingsevne. Sparekassen fulgte ikke op på budgetter, hvor bevillingen byggede herpå, eller stillede krav om budgetændringer i tilfælde af, at budgetforudsætningerne væsentligt ændrede sig. Forretningsgangene, der forudsætter ensartede procedurer for kreditbevilling blev således ikke fulgt i tilstrækkeligt omfang. Sparekassen foretog heller ikke egentlige analyser af regnskaber m.v. Dokumentationen var endvidere dårlig i mange engagementer.

Sparekassens kreditstyring var derfor fortsat mangelfuld og ikke synderlig forbedret siden undersøgelsen i 2005. Sparekassen havde således ikke i tilstrækkeligt omfang efterlevet de mange påbud, Finanstilsynet gav på undersøgelsen i 2005.

På undersøgelse i november 2006 gennemgik Finanstilsynet 45 engagementer, hvoraf 4 var omfattet af lov om finansiel virksomhed § 78 (bestyrelses- og direktionsengagementer). Undersøgerne gennemgik 46,3 % af sparekassens samlede udlån og garantier. Boniteten af § 78 engagementerne blev vurderet til at være i orden og boniteten for de øvrige engagementer var følgende:

Bonitetsfordeling				
Karakter	Stk.	%	T.kr.	%
	Antal		Eng. v/u	
3	1	2,4	1.420	1,7
2a	18	43,9	49.115	55,5
2b	15	36,6	23.528	26,6
1a	7	17,1	14.447	16,3
Total	41	100	88.510	100

Karakteren 3 gives til utvivlsomt gode engagementer, karakteren 2 a gives til gode/middelgode engagementer.

Karakteren 2b gives til engagementer, der vurderes at være svage engagementer og en andel på 36,6 % er betydelig højere end i sammenlignelige institutter.

Karakteren 1a gives til nedskrivningsengagementer, hvor nedskrivningen er tilstrækkelig.

På undersøgelsen vurderede undersøgerne umiddelbart, at der ud over de 7 engagementer, sparekassen pr. 30. juni 2006 havde nedskrevet på, var yderligere 5 engagementer med objektiv indikation for værdiforringelse.

Sparekassen havde imidlertid ikke beregnet nutidsværdien af nedskrivningerne, hvilket er et krav i henhold til regnskabsreglerne jf. § 52 i bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl. Undersøgerne påbød derfor sparekassen at indsende beregningerne på de engagementer, sparekassen havde nedskrevet på, og de engagementer, hvor undersøgerne vurderede, at der var objektiv indikation for værdiforringelse.

Undersøgerne pålagde endvidere sparekassen at dokumentere, hvordan sparekassen kom frem til, om der er et nedskrivningsbehov eller ej. Der var i flere af engagementerne med objektiv indikation for værdiforringelse sikkerheder i fast ejendom, og det var sparekassens opfattelse, at flere af disse ejendomme havde en højere værdi end den vurdering Finanstilsynet lagde til grund. Finanstilsynet pålagde derfor sparekassen straks efter

undersøgelsen at indhente dokumentation, samt at udarbejde og indsende beregninger for nedskrivningsbehovet til Finanstilsynet.

På det afsluttende møde den 8. november 2006, som blev holdt med bestyrelsen, direktionen og den eksterne revisor, meddelte Finanstilsynet, at sparekassen skulle overveje tillæg til solvensbehovet på baggrund af:

- 1) Kontrolmiljø,
- 2) Kapitalfremskaffelse,
- 3) Store engagementer (sparekassen havde 18 engagementer over 10 % af basiskapitalen),
- 4) Svage engagementer, og
- 5) Udlånsvækst

Finanstilsynet påbød desuden sparekassen snarest at indberette en ny opgørelse af solvensbehovet, hvor sparekassen tog højde for de momenter, Finanstilsynet havde fremhævet på det afsluttende møde.

Den 27. november 2006 indberettede sparekassen således en fornyet opgørelse af solvensbehovet. Dette var fastsat til 12,01 %, og sparekassen oplyste, at der var taget stilling til de momenter, Finanstilsynet havde fremhævet på det afsluttende møde den 8. november 2006.

Med udgangspunkt i det af sparekassen indberettede solvensbehov på 12,1 % foretog Finanstilsynet forskellige opgørelser af solvensbehovet og Finanstilsynets modeller viste, at sparekassens solvensbehov burde opgøres til 12,45 % eller højere.

Finanstilsynet besluttede på den baggrund et solvenskrav for K på 12,50 %. Sagen har været forelagt Det Finansielle Virksomhed.
..."

I Finanstilsynets afgørelse af 19. september 2007 hedder det:

..."

2. Retligt grundlag

I henhold til § 124, stk. 1 og 4, i lov om finansiel virksomhed, skal pengeinstituttets bestyrelse og direktion på baggrund af instituttets risikoprofil opgøre instituttets tilstrækkelig basiskapital/individuelle solvensbehov.

I henhold til § 124, stk. 5, kan Finanstilsynet fastsætte et højere solvenskrav end 8 %.

Det fremgår af bemærkningerne til § 124, at pengeinstitutter ved opgørelse af instituttets solvensbehov skal tage hensyn til instituttets individuelle risikoprofil og de samfundsmæssige forhold, som instituttet driver sine forretninger under. Ved opgørelsen af solvensbehovet skal

pengeinstituttet ikke alene se på de nuværende risici, men også på fremtidige risici.

I bilag 1 til bekendtgørelse om kapitaldækning er de forhold, der skal indgå i pengeinstituttets overvejelser nærmere beskrevet.

3. Opgørelse af sparekassens solvensbehov/tilstrækkelig basiskapital.

Nedenfor er beskrevet sparekassens opgørelse af solvensbehovet før og efter Finanstilsynets undersøgelse samt opgørelser foretaget af Tilsynet.

Tillæg/Fradrag i opgørelsen af solvensbehovet	K pr. 30.6.2006	K (revideret)	Finanstilsynets korrigerede Solvensbehov for K	Finanstilsynets anden korrigerede opgørelse af solvensbehovet (buffermodellen)
Udgangspunkt	8,0	8,0	8,0	8
Koncentration på største branche	0	0	0	3.2
Andel af store engagementer	0,25	1,5	1,5	
Kvalitet af engagementer	0	0,5	1,0	
Udlånsvækst	0	0	0,5	
Kontrolmiljø	0	0,75	0,75	
Kapitalfremskaffelse	-0,5	0,5	1,0	1,0
Konsolidering	1,32	0,76	-0,75	-0,75
Renterisiko	0	0	0	0
Valutarisiko	-0,25	0	0	0
Aktierisiko	0,25			
Andre faktorer (likviditet)	0	0	1,0	1,0
I alt	9,07	12,01	13,00	12.45

3.1. Sparekassens opgørelser (spalte 1 og 2)

I spalte 1 fremgår den af sparekassen indberettede solvensopgørelse pr. 30. juni 2006 og i spalte 2 er opført det af sparekassen opgjorte solvensbehov pr. 27. november 2006 efter Finanstilsynets undersøgelse af sparekassen i perioden 6.-8. november 2007.

3.2. Sparekassens opgørelse - korrigeret af Finanstilsynet. (spalte 3)

Her er taget udgangspunkt i Sparekassens opgørelse af 27. november 2006. Finanstilsynet har korrigeret sparekassens beregninger på kvalitet af engagementer, udlånsvækst, konsolidering og andre faktorer (likviditet).

Ud fra denne model bliver sparekassens solvensbehov/tilstrækkelig basiskapital 12.50 %.

3.2.1 Kvaliteten af engagementer

Ved sparekassens reviderede opgørelse af solvensbehovet beregner sparekassen et tillæg på 0,5 %-point for kvaliteten af engagementer.

Ved Finanstilsynets korrigerede solvensbehov for Sparekassen fastsættes tillægget for kvaliteten af engagementer på 1,0 %-point med baggrund i Finanstilsynets vurdering af boniteten i engagementer. Det skal i den forbindelse nævnes, at 36,6 % af de gennemgåede engagementer på undersøgelsen fik karakteren 2 b, hvilken karakter gives svage engagementer.

3.2.2 Kapitalfremskaffelse

I sparekassens reviderede opgørelse har sparekassen beregnet et tillæg på 0,5 % point for kapitalfremskaffelse.

Idet sparekassen særligt på kreditområdet ikke fremstår overbevisende, da boniteten i de gennemgåede engagementer er dårligere end i sammenlignelige institutter og sparekassens kreditstyring vurderes at være mangelfuld har Finanstilsynet fastsat et tillæg på 1,0 % point, idet det ikke kan udelukkes, at sparekassen særligt i dårlige tider vil have vanskeligheder ved at fremskaffe kapital.

3.2.3 Udlånsvækst

Sparekassen havde i 2005 en udlånsvækst på 75 % og udlånsvæksten var i 1. halvår 2006 47,6 %. Udlånsvæksten var dog faldet til 35,7 % i 3. kvartal 2006.

Sparekassen tager i sin reviderede opgørelse højde for udlånsvækst under "Konsolidering", idet sparekassen beregner et tillæg på baggrund af en forventet konsolidering i 2006 på 1.880 t.kr. i forhold til en vækst i udlån og garantier på ca. 35 mio. kr. Dette giver et tillæg på 0,76 %-point.

Ved Finanstilsynets korrigerede solvensbehov for Sparekassen beregnes der et tillæg til solvensbehovet på 0,5 %-point beregnet ud fra sparekassens forventede vækst i udlån og garantier på 35 mio.kr., der kapitaldækkes med 8 %.

3.2.4 Kontrolmiljø

Som bemærket på det afsluttende møde kunne Finanstilsynet konstatere, at sparekassen siden undersøgelsen i 2005 havde udarbejdet forretningsgange for bevilling af kreditter, overtræksbehandling m.v., men at forretningsgangene ikke blev fulgt af sparekassens medarbejdere.

Sparekassens kreditstyring er derfor fortsat mangelfuld og kreditstyringen er ikke synderligt forbedret siden undersøgelse i 2005. Sparekassen havde således ikke efterlevet de mange påbud, Finanstilsynet gav på undersøgelsen i 2005.

Lånesagerne var i mange tilfælde ikke undersøgt grundigt nok, og i mange engagementer syntes bevillingen at bygge på tilliden til låntager, snarere end på en vurdering af dennes tilbagebetalingsevne. Sparekassen fulgte ikke op på budgetter, hvor bevillingen byggede herpå, og stillede ikke krav om budgetændringer i tilfælde af, at budgetforudsætningerne væsentligt ændrede sig. Forretningsgangene, der forudsætter ensartede procedurer for kreditbevilling blev således ikke fulgt i tilstrækkeligt omfang. Sparekassen foretog heller ikke egentlige analyser af regnskaber m.v. Dokumentationen var endvidere dårlig i mange engagementer.

3.2.5 Likviditet

I forbindelse med Finanstilsynets undersøgelse i sparekassen opstod der tvivl om sparekassens opgjorte likviditetsberedskab i henhold til lov om finansiel virksomhed § 152, stk. 2. Finanstilsynet påbød således sparekassen inden 29. december 2006 at indsende supplerende oplysninger vedrørende likviditeten.

Sparekassen har i brev af 4. januar 2007 meddelt Finanstilsynet, at likviditetskravene nu er opfyldt, men overdækningen på 10 % kravet i lov om finansiel virksomhed udgør alene 23,7 %, hvor medianen i grp. 4 pr. 30. september 2006 var 367,26 %.

Sparekassen har derfor en meget lav overdækning på 10 % kravet. Finanstilsynet vurderer på den baggrund, at Sparekassen skal have et tillæg til solvensbehovet på 1,0 %-point for sparekassens likviditetsrisiko.

4. Finanstilsynet anden korrigerede opgørelse af solvensbehovet (buffermodellen) (spalte 4).

Denne model tager udgangspunkt i lov om finansiel virksomheds 8 % krav og resultaterne af undersøgelsen af Sparekassen i november 2006, hvor risikoprofilen på kreditområdet er omregnet til et tillæg til solvensbehovet.

Som bilag vedlægges en oversigt over de engagementer, som Finanstilsynet vurderer giver anledning til et tillæg til solvensbehovet.

Herudover indgår andre forhold (kapitalfremskaffelse, konsolidering og likviditet), som Finanstilsynet vurderer som væsentlige ved opgørelse af sparekassens solvensbehov.

Denne model er i særlig høj grad konkret rettet mod sparekassens risikoprofil på kreditområdet, idet det historisk har vist sig, at det er på kreditområdet, vanskelighederne opstår.

5. Konklusion

K har den 27. november 2006 indberettet et solvensbehov på 12,01 %.

Finanstilsynets modeller viser, at solvensbehovet for sparekassen bør opgøres til 12,5 % eller højere.

I henhold til lov om finansiel virksomhed § 124, stk. 5 kan Finanstilsynet fastsætte et solvenskrav, der er højere end 8 % kravet.

Finanstilsynet fastsætter på denne baggrund et solvenskrav for K på 12,5 %.

...”

I klageskrivelsen af 19. april 2007 har K anført:

” ...

Finanstilsynets finansinspektør har været på revisionsbesøg i sparekassen i 2004, 2005 og senest i november 2006, og kender derfor sparekassens forhold særdeles godt.

Hele processen har dog båret præg af at finanstilsynet ikke havde forberedt sig på revisionen, men udelukkende forholdt sig til 30. juni 2006 nøgletal, hvor den rapporterede solvens var på 9,9 %, og hvor formålet var at udnytte finanstilsynet mulighed for at fastsætte et solvenskrav i henhold til lov om finansiel virksomhed § 124.

Det skal bemærkes, at sparekassens beholdning af finansielle aktier i perioden var steget i værdi (urealiseret kursgevinst), og at der derfor var et væsentligt fradrag på egenkapitalen, som svarede til ca. 1 % point, dvs. solvensen var på ca. 11 %, hvilket forhold Finanstilsynet var bekendt med.

Det skal i øvrigt også bemærkes, at sparekassen før Finanstilsynets besøg havde fået tilbud på ansvarlig lånekapital på kr. 10 mil., som indbetales med kr. 5 mil. per 1. maj 2007 og med kr. 5 mil. per 1. november 2007, og at finanstilsynet under besøget blev informeret om dette.

Sparekassen blev under en telefonsamtale ... anbefalet at rapportere et solvensbehov på ikke mindre end 12% ellers ville Finanstilsynet ikke acceptere dette. Sparekassens bestyrelse gennemgik på ny sparekassens solvensbehov og kom frem til 12,01 %, men dette behov var baseret på væsentlig lavere nedskrivninger på udlån (netto udgift på 1 mil. i 2006), væsentlig højere andel af store engagementer (over 200 %), og væsentlig højere udlåns vækst end de faktiske forhold per 31. december 2006, hvor den faktiske solvens var 13,7 % og netto udgift på nedskrivninger blev 2,8 mil. og store engagementer på 72% og en udlåns vækst på 11,9 %. Disse tal er og var Finanstilsynet alle bekendt med. I bilaget til rapport af 23. marts 2007 nævner Finanstilsynet et engagement [Th], som er på fuld dækket basis, og et engagement som Finanstilsynet mener, skal give et tillæg på solvensbehovet, hvilket er et forhold som også var gældende da Finanstilsynet var på besøg, og som yderligere er rapporteret til Finanstilsynet i den efterfølgende periode.

Disse forhold gør, at Finanstilsynets beregning af solvensbehovet er baseret på, ikke alene historiske tal, men også et forkert grundlag i forhold til den periode hvorpå Finanstilsynet baserer hele sin sag på.

Da det løbende solvensbehov varierer med risikoen og dermed også aktuelle nedskrivninger og vækst på udlån, og garantier samt væsentlig reduktion af store engagementer, har sparekassen per 31. december 2006 reduceret solvensbehovet væsentligt i forhold til den historiske situation, som Finanstilsynet baserer dets konklusion på, og den information som Finanstilsynet har fremlagt Det Finansielle Virksomhedsråd. Dette forhold har finanstilsynet hele tiden været bekendt med, men har ikke ønsket at anvende disse.

...

I rapporten af 23. marts 2007 omkring likviditet (punkt 3.2.5) nævnes, at der under besøget i november 2006 opstod tvivl om sparekassens opgjorte likviditet. I sparekassen var der ingen tvivl, da sparekassen overholdt likviditetskravet i henhold til lov om finansiel virksomhed § 152, stk. 2. På trods af dette ønskede Finanstilsynet en redegørelse på likviditeten i sparekassen, og denne skulle indberettes den 29. december 2006. Den 22. december 2006 ringede finansinspektør A, som så ofte tidligere, og i den forbindelse forespurgte B om det ikke var mere hensigtsmæssigt at få rapportering efter årets udgang, og det blev aftalt at sparekassen kunne rapportere dette den 4. januar 2007, hvilket også blev gjort. I rapportering ... som også var sendt til sparekassens revisor, C, blev det klart bevist, at sparekasse i hele perioden og per 31. december 2006 havde overholdt det lovmæssige likviditetskrav. Det er uacceptabelt at Finanstilsynet skriver, citat "sparekassen har per brev af 4. januar 2007 meddelt Finanstilsynet, at likviditets kravene nu er opfyldte...". Yderligere nævner Finanstilsynet kun den forholdsvis lave likviditetsdækning per 30. september 2006, men glemmer, at likviditetskravet per 31. december 2006 var på 99,8%. Kopi af brev af 4. januar 2007 og kopi af redegørelse af 22. november 2006 er vedlagt.

Sparekassen mener ikke, at Finanstilsynets stillede solvenskrav er baseret på faktuelle forhold og sparekassens fremtidige risikoprofil. Kravet bør derfor ikke længere være gældende, og burde slet ikke have været sat. Hvis kravet ikke bortfalder, skal sparekassen vide med hvilken tidshorisont solvenskravet var eller er gældende.

..."

Finanstilsynet har i den af Erhvervsankenævnet over klagen indhentede udtalelse og redegørelse af 13. juni 2007 om sagens retlige omstændigheder oplyst:

..."

I henhold til § 124, stk. 1 og stk.4, og § 125, stk. 1 og stk. 7, i lov om finansiel virksomhed, skal virksomhedens bestyrelse og direktion på baggrund af instituttets risikoprofil opgøre virksomhedens tilstrækkelige basiskapital og individuelle solvensbehov. Solvensbehovet opgøres som den tilstrækkelige basiskapital i pct. af de risikovægtede poster..

I bilag 1 til bekendtgørelse om kapitaldækning af 22. december 2006 er de forhold, der skal indgå i pengeinstituttets overvejelser nærmere beskrevet.

Af punkt 27 i bilag 1 fremgår, at uanset hvilken metode, der anvendes skal bestyrelsen og direktionen vurdere, om metoden giver et fornuftigt resultat.

Det fremgår af lovbemærkningerne til L 64 fra 27. oktober 2004, at pengeinstitutter ved opgørelse af instituttets solvensbehov skal tage hensyn til instituttets individuelle risikoprofil og de samfundsmæssige forhold, som instituttet driver sine forretninger under. Ved opgørelsen af solvensbehovet skal pengeinstituttet ikke alene se på de nuværende risici, men også på fremtidige risici.

I henhold til § 124, stk. 5, og § 125, stk. 8, i lov om finansiel virksomhed kan Finanstilsynet fastsætte et højere solvenskrav end 8 %.

Det fremgår af lovbemærkningerne, "at de forhold, som Finanstilsynet vil lægge vægt på ved opgørelsen af det individuelle solvenskrav, vil være de samme forhold, som bestyrelsen og direktionen skal lægge til grund for vurderingen af solvensbehovet. I Finanstilsynets vurdering vil der også kunne indgå en vurdering af ledelsen – herunder dens kvalitet og risikovillighed. Endvidere vil Finanstilsynet kunne foretage en sammenligning af de enkelte selskaber, hvilket også kan danne grundlag for tilsynets afgørelse."

Bestemmelserne i § 124, stk. 5 og § 125, stk. 8 om fastsættelse af et solvenskrav er en gennemførelse af kreditinstitutdirektivet 2006/48/EF af 14. juni 2006 artikel 136, stk.2. Det fremgår af artikel 136, stk.2, at de kompetente myndigheder (Finanstilsynet) skal fastsætte et højere solvenskrav, såfremt anvendelsen af andre foranstaltninger alene ikke efter al sandsynlighed inden for en passende tidsramme vil forbedre arrangementerne, processerne, mekanismerne og strategierne tilstrækkeligt.

Finanstilsynet har fortolket direktivet således, at Finanstilsynet skal fastsætte et større solvenskrav i de tilfælde, hvor virksomhedens solvensbehov ikke dækker virksomhedens risikoprofil og der samtidig er manglende styring af risiciene.

4. Modelbeskrivelse

Ved opgørelse af solvensbehovet er der i vid udstrækning metodefrihed. Nedenfor er kort beskrevet de 3 modeller, der er anvendt ved opgørelse af Ks solvensbehov/solvenskrav.

4.1. Ks anvendte model (spalte 1 og2)

K anvendte en model, der er udarbejdet af Lokale Pengeinstitutter ved opgørelse af solvensbehovet

Udgangspunktet for modellen er, at kapitaldækningsreglernes krav om en basiskapital på mindst 8 % af de risikovægtede poster er passende for et gennemsnitligt pengeinstitut. Endvidere er solvensbehovet kun forskelligt fra de 8 %, hvis det pågældende pengeinstitut på relevante risikoområder har en større risiko, der adskiller sig markant fra gennemsnittet og som ikke "opvejes" af andre forhold.

Sparekassens solvensbehov opgøres herefter til henholdsvis 9,07 % og efter Finanstilsynets undersøgelse til 12,01 %.

4.2. Ks anvendte model - korrigeret af Finanstilsynet. (spalte 3)

Her tages udgangspunkt i Ks anvendte model. Finanstilsynet har korrigeret sparekassens beregninger på kvalitet af engagementer, udlånsvækst, konsolidering og andre faktorer (likviditet).

Ud fra denne model bliver sparekassens solvensbehov 13,00 %.

4.3 Finanstilsynets anden korrigerede opgørelse af solvensbehovet (buffermodellen) (spalte 4).

Denne model tager udgangspunkt i lov om finansiel virksomheds 8 % krav og resultaterne af undersøgelsen af K i november 2006, idet risikoprofilen på kreditområdet er omregnet til et tillæg til solvensbehovet.

Modellen er i særlig høj grad konkret rettet mod sparekassens risikoprofil på kreditområdet, idet det historisk har vist sig, at det er på kreditområdet, vanskelighederne opstår.

Kreditrisikoprofilen dækker koncentration på største branche, andel store engagementer, kvalitet af engagementer, udlånsvækst og kontrolmiljø.

Her ud over indgår andre forhold (kapitalfremskaffelse, konsolidering og likviditet), som Finanstilsynet vurderer som væsentlige ved opgørelse af Ks solvensbehov og på den baggrund bliver sparekassens solvensbehov 12,45 %.

Til vurdering af solvensbehovet ud fra "buffermodellen" gennemgik Finanstilsynet de fra undersøgelsen vurderede svage engagementer, hvor der ikke kunne konstateres objektiv indikation for værdiforringelse (neutralitetsprincip), men hvor Finanstilsynet ud fra et forsigtighedsprincip ville have hensat efter de tidligere gældende regnskabsregler.

Finanstilsynets gennemgang af de svage engagementer gav anledning til en solvensmæssig "buffer" på ca. 4.9 mio. kr., hvilket i forhold til de vægtede aktiver giver et tillæg på 3.2 %-point.

Det skal i den forbindelse nævnes, at sparekassen anfører i sin klage, at engagementet med ...[J og T Th], som Finanstilsynet har ladet indgå i den solvensmæssige "buffer" er på dækket basis og derfor bør udgå.

Som nævnt pålagde tilsynet efter undersøgelsen sparekassen at indsende redegørelser vedrørende forskellige engagementer, herunder engagementet med ... [J og T Th]. Finanstilsynet var enig med sparekassen i, at der er ikke var objektiv indikation for værdiforringelse og at der derfor ikke skulle nedskrives på engagementet. Efter Finanstilsynets opfattelse var vurderingen af sikkerhederne imidlertid forbundet med betydelig usikkerhed. Finanstilsynet fandt derfor at engagementet skulle indgå ved

beregningen af den solvensmæssige "buffer" ved opgørelsen af det individuelle solvenskrav.

...

5. Finanstilsynets vurdering

5.1 Generelt

K havde i 2005 en udlånsvækst på 75 %, og udlånsvæksten var i 1. halvår 2006 47,6 %. Udlånsvæksten var faldet til 35,7 i 3. kvartal 2006, hvilket dog fortsat er på et højt niveau sammenlignet med sektorens vækst på 16,8 %.

Summen af store engagementer var pr. 30. juni 2006 291 %, hvilket var den 6. højeste blandt de 36 gruppe 4 institutter. Stigningen i andelen af store engagementer var imidlertid på 160 %, hvilket var den 2. højeste blandt gruppe 4 institutterne.

Sparekassen havde pr. 30. juni 2006 en solvens på 9,9 %, hvilket var den laveste blandt gruppe 4 institutterne, og den 7. laveste blandt samtlige institutter.

Sparekassen havde indberettet en likviditetsoverdækning pr. 30. september 2006 i forhold til 10 %-kravet i § 152, stk. 1, nr. 2, i lov om finansiel virksomhed på 12,84 %, hvilket er den 2. laveste blandt gruppe 4 institutterne. Overdækningen i forhold til 15 %-kravet i lovens § 152, stk. 1, nr. 1, var på 43,88 %, hvilket er den 4. laveste blandt gruppe 4 institutterne.

Ks risikoprofil adskilte sig således væsentligt fra andre gruppe 4-institutter.

Nedenfor er beskrevet de forhold, som efter Finanstilsynets vurdering er væsentlige ved opgørelse af Ks solvensbehov og som har fundet udtryk i Finanstilsynets solvenskrav i henhold til § 124, stk. 5 i lov om finansiel virksomhed.

5.2. Koncentration på branche

Sparekassens engagementer havde en fordeling mellem privat-/erhvervs-kunder på 51/49 %. Der var desuden en god geografisk og branchemæssig spredning.

Selv om sparekassen har sit primære forretningsområde mellem V-by, X-by og Y-by, har sparekassen tillige kunder i Vest - og Midtsjælland og i mindre omfang i Z-by samt i Sverige.

Branchemæssigt har sparekassen en god spredning.

Finanstilsynet havde på denne baggrund ikke nogen bemærkninger til, at sparekassens opgørelse af solvensbehovet for sparekassens branchemæssige risikokoncentration.

5.3. Andel af store engagementer

K havde ved undersøgelsen 18 engagementer, der var større end 10 % af basiskapitalen, jf. lov om finansiel virksomhed § 145, stk. 2.

Sparekassens andel af store engagementer i forhold til 800 %-grænsen, jf. lov om finansiel virksomhed § 145, stk. 2, udgjorde pr. 30. juni 2006 291,33 %, hvilket var den 6. højeste blandt gruppe 4 institutterne. Stigningen i andelen af store engagementer var imidlertid på dette tidspunkt på 160,03 %, hvilket var den 2. højeste blandt gruppe 4 institutterne.

Finanstilsynet vurderede, at den høje andel af store engagementer skulle give et tillæg ved opgørelsen af solvensbehovet, hvilket K var enig i.

I Ks reviderede opgørelse havde sparekassen beregnet et tillæg på 1,5 %-point for andelen af store engagementer.

Finanstilsynet har ved den korrigerede opgørelse lagt det af K indberettede til grund.

Ved Finanstilsynets anden korrigerede opgørelse af solvensbehovet (buffermodellen) indgår andelen af store engagementer som et delelement i det samlede tillæg for kreditområdet.

5.4. Kvalitet af engagementer

Ved Ks reviderede opgørelse af solvensbehovet beregner sparekassen et tillæg på 0,5 %-point for kvaliteten af engagementer.

Ved Finanstilsynets korrigerede solvensbehov for K fastsættes tillægget for kvaliteten af engagementer på 1,0 %-point med baggrund i Finanstilsynets vurdering af boniteten i engagementer. På undersøgelsen fik således 36,6 % af de gennemgåede engagementer karakteren 2b, der gives til svage engagementer.

Ved Finanstilsynets anden korrigerede opgørelse af solvensbehovet (buffermodellen) indgår kvaliteten af engagementer som et delelement i det samlede tillæg for kreditområdet.

5.5. Udlånsvækst

K havde i 2005 en udlånsvækst på 75 %, og udlånsvæksten var i 1. halvår 2006 47,6 %. Udlånsvæksten var dog faldet til 35,7 % i 3. kvartal 2006.

Sparekassen tager i sin reviderede opgørelse højde for udlånsvækst under "Konsolidering", idet sparekassen beregner et tillæg på baggrund af en forventet konsolidering i 2006 på 1.880 t.kr. i forhold til en vækst i udlån og garantier på ca. 35 mio. kr. Dette giver et tillæg på 0,76 %-point, jf. punkt 6.8 nedenfor.

Ved Finanstilsynets korrigerede solvensbehov for K beregnes der et tillæg til solvensbehovet på 0,5 %-point beregnet ud fra sparekassens forventede vækst i udlån og garantier på 35 mio.kr., der kapitaldækkes med 8 %.

Ved Finanstilsynets anden korrigerede opgørelse af solvensbehovet (buffermodellen) indgik udlånsvækst som et delelement i det samlede tillæg for kreditområdet.

Sparekassens basiskapital efter fradrag udgjorde på undersøgelsestidspunktet 17.241 tkr. og de vægtede aktiver udgjorde 172.870 tkr.

Sparekassen har efter den reviderede indberetning af solvensbehovet nedbragt de vægtede aktiver til 153.383.tkr. Sparekassens nedbringelse af de vægtede aktiver og et resultat pr. 31.december 2006 på 1.768 tkr. bevirker, at sparekassens solvensprocent er 13,7 %.

Solvensen er i den forbindelse beregnet ud fra, at der pr. 31. december 2006 var et mernedskrivningsbehov på ca. 2.777 tkr.

5.6. Kontrolmiljø

Sparekassen beregner et tillæg til solvensbehovet på 0,75 %-point.

Som bemærket på det afsluttende møde kunne Finanstilsynet konstatere, at sparekassen siden undersøgelsen i 2005 havde udarbejdet forretningsgange for bevilling af kreditter, overtræksbehandling m.v., men at forretningsgangene ikke blev fulgt af sparekassens medarbejdere.

Som nævnt under pkt. 2 sagsfremstilling var sparekassens kreditstyring fortsat mangelfuld og var ikke synderligt forbedret siden undersøgelse i 2005. Sparekassen havde således ikke i tilstrækkeligt omfang efterlevet de mange påbud, Finanstilsynet gav på undersøgelsen i 2005.

Det var derfor Finanstilsynets opfattelse, at der skulle foretages et tillæg for kontrolmiljøet i sparekassen. Finanstilsynet kunne ikke afvise, at sparekassens tillæg på 0,75 %-point dækker risikoen ved sparekassens mangelfulde kontrolmiljø.

Ved Finanstilsynets anden korrigerede opgørelse af solvensbehovet (buffermodellen) indgår kontrolmiljø som et delelement i det samlede tillæg for kreditområdet.

5.7. Kapitalfremskaffelse

K havde pr. 30. juni 2006 beregnet et fradrag på 0,5 %-point på grund af sparekassens erfaringer med tegning af ny garantikapital.

Finanstilsynet oplyste ved undersøgelsen, at Finanstilsynet er af den opfattelse, at sparekassens muligheder for kapitalfremskaffelse skal tage udgangspunkt i sparekassens fremadrettede muligheder for kapitalfremskaffelse, især i dårlige tider, og ikke på sparekassens historiske erfaringer med at fremskaffe kapital under den nuværende højkonjunktur. Finanstilsynet fandt derfor, at et fradrag normalt kun kan komme på tale i tilfælde af, at et pengeinstitut har et kapitalstærkt moderselskab eller på anden måde har en sikker kilde til kapital, også i dårlige tider.

Sparekassen ændrede derfor ved opgørelsen af solvensbehovet pr. 27. november 2006 fradraget til et tillæg på 0,5 %-point.

Det er Finanstilsynets vurdering, at sparekassen særligt på kreditområdet ikke fremstår overbevisende, idet boniteten i mange af de gennemgåede engagementer var dårlig. Sparekassens kreditstyring vurderes ligeledes at være mangelfuld. På den baggrund kunne det ikke udelukkes, at sparekassen især i dårlige tider vil have betydelige vanskeligheder ved at fremskaffe kapital og en solvensbehovsopgørelse skal være fremadrettet jf. bilag 1 pkt. 13 til bekendtgørelse om kapitaldækning.

Det fremgår af bilag 1 pkt. 13 til bekendtgørelse om kapitaldækning at "overvejelserne om en tilstrækkelig basiskapital skal være fremadrettet. Det betyder, at ændringer i virksomhedens strategi, forretningsplaner, samfundsmæssige forhold og andre forhold, der kan påvirke de forudsætninger og metoder, der hidtil er indgået i overvejelserne, skal give anledning til nye overvejelser om den tilstrækkelige basiskapital. Det indebærer endvidere, at virksomheden ved opgørelse af den tilstrækkelige basiskapital skal lægge vægt på de fremtidige forventninger og mindre på de historiske erfaringer."

På den baggrund var det Finanstilsynets vurdering, at et tillæg på 1,0 %-point dækker risikoen ved sparekassens fremadrettede muligheder for kapitalfremskaffelse.

5.8. Konsolidering

I Ks reviderede opgørelse beregnede sparekassen et tillæg til solvensbehovet for konsolidering på 0,76 %-point. Sparekassen beregnede tillægget ud fra følgende forudsætninger:

- Sparekassens solvens var pr. 31. december 2005 12,0 %,
- 8 %-kravet svarer til 11.414.667 kr.,
- Egenkapitalen var pr. 31. december 2005 17.122 t.kr.,
- Sparekassen forventer en stigning i udlån på 29.655 t.kr. og en stigning i garantier på 5.237 t.kr.

Sparekassen trak herefter normalkonsolideringen (10 % af egenkapitalen = 1.712.200 kr.) fra kapitalkravet, forstået som 8 % af stigningen i udlån og garantier (2.791.360 kr.). Dette resulterer i et yderligere kapitalkrav på 1.079.160 kr., som i forhold til de risikovægtede aktiver giver et tillæg på 0,76 %-point.

Sparekassen ville imidlertid nedbringe de vægtede aktiver, således at solvensen forøges. Dette betød, at sparekassen helt bremsede sin udlånsvækst.

Finanstilsynet har på denne baggrund korrigeret sparekassens tillæg på 0,76 %-point til et fradrag på 0,75 %-point. Fradraget var beregnet ud fra sparekassens forventning om en konsolidering i 2006 på 1.768 t.kr., en konsolidering i 2005 på 1.295 t.kr., og en konsolidering i 2004 på 844 t.kr.,

dvs. en normalkonsolidering (ud fra en gennemsnitsbetragtning) på 1,3 mio. kr. i forhold til de vægtede aktiver.

5.9. Andre faktorer (likviditet)

Sparekassens likviditetsoverdækning pr. 30. september 2006 i forhold til 10 %-kravet i lov om finansiel virksomhed § 152, stk. 1, nr. 2, var 12,84 %, hvilket er den 2. laveste blandt gruppe 4 institutterne. Overdækningen i forhold til 15 %-kravet i lov om finansiel virksomhed § 152, stk. 1, nr. 1, var på 43,88 %, hvilket er den 4. laveste blandt gruppe 4 institutterne.

Finanstilsynet kunne på undersøgelsen den 6 -8. november 2006 konstatere, at 15 % af sparekassens anfordringsgæld eller gæld med opsigelsesvarsel på under 1 måned udgjorde 15.440 t.kr., mens 10 % af de samlede gælds- og garantiforpligtelser udgjorde 19.688 t.kr.

Sparekassen havde i henhold til § 152, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed, opgjort likviditetsberedskabet pr. september 2006 til 22.215 t.kr. Af dette beløb bestod 17.064 t.kr. af sikre, let sælgelige ubelånte værdipapirer og kreditmidler, jf. lovens § 152, stk. 2, nr. 3. Sparekassen oplyste til Finanstilsynet, at der heri var inkluderet kredittilsagn fra to banker på henholdsvis 5 mio. kr. og 10 mio. kr. Sparekassen havde dog ikke på dette tidspunkt trukket på kredittilsagnene.

Finanstilsynet fandt, at de utrukne kredittilsagn fra bankerne ikke kunne medregnes til likviditeten, jf. § 152, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed, allerede fordi kredittilsagnene kunne opsiges uden varsel. Kredittilsagnene opfyldte således ikke kravene til at kunne medregnes til sparekassens likviditet.

Dette betød, at sparekassen havde 7.215 t.kr. til at opfylde 15 % og 10 %-kravet i lov om finansiel virksomhed § 152, stk. 1, og sparekassen opfyldte derfor hverken 15 % eller 10 %-kravet.

På undersøgelsen lagde Finanstilsynet naturligvis sparekassens oplysninger om likviditetsberedskabet til grund for sin afgørelse og påtalte derfor overtrædelsen af lov om finansiel virksomhed § 152, stk. 1, nr. 1 og 2, på det afsluttende møde og efterfølgende i Finanstilsynets rapport af 20. december 2006. Finanstilsynet påbød ligeledes sparekassen inden 29. december 2006 at indsende supplerende oplysninger vedrørende likviditet.

Som forlængelse af Finanstilsynets påbud meddelte Sparekassen imidlertid i brev af 4. januar 2007, at likviditetskravene ikke havde været overtrådt og at det beroede på en indberetningsfejl fra sparekassens side, at likviditetskravene fremstod som ikke opfyldte på undersøgelsestidspunktet.

Sparekassen oplyste, at det var korrekt, at 10 % kravet lå på 19.668 t. kr., men at sparekassen opfyldte dette med 24.360 tkr. Ved en fejl havde man alene indberettet 22.215 og modsat hvad der var oplyst på undersøgelsen var der heri ikke indregnet utrukne kredittilsagn. Sparekassen oplyste endvidere, at pr. ultimo 2006 var 10 % kravet på 18.866 tkr., men at sparekassen opfyldte dette med 37.759 tkr.

På trods af dette lå sparekassen i forhold til sammenlignelige institutter fortsat lavt likviditetsmæssigt og hertil kommer, at ovenstående viser, at sparekassen ikke havde overblik over sin likviditetsmæssige situation.

Finanstilsynet fandt derfor, at K skulle have et tillæg til solvenskravet på 1,0 %-point for sparekassens likviditetsrisiko. kravet.

Andre forhold

Sparekassen gør i sin klage gældende at sparekassen har været udsat for en meget langstrakt proces med bla manglende skriftlig tilbagemelding fra Finanstilsynets side og ifølge sparekassen endda om enkle forhold.

Finanstilsynet skal bemærke at processen i forbindelse fastsættelse af solvenskrav bestemt ikke er enkel, men kræver mange overvejelser og analyser. I den proces var det nødvendigt at anmode sparekassen om yderligere materiale, hvorfor hovedparten af Finanstilsynets henvendelser til sparekassen var anmodninger om at få udleveret materiale samt at få sparekassens stillingtagen til det fremsendte materiale. Flere af Finanstilsynets henvendelser var alene nødvendige, fordi sparekassen ofte ikke havde fremsendt det ønskede materiale eller ikke havde foretaget nødvendige forklaringer til materialet. Finanstilsynet har ligeledes ved alle henvendelser forklaret, hvad baggrunden var.

Sparekassen anfører i sin klage, at sparekassen havde fået et tilbud ansvarlig lånekapital på 2x 5 mio. kr. Det er korrekt, at Finanstilsynet blev informeret herom på undersøgelsen og tog det til efterretning, men Finanstilsynet meddelte sparekassen, at beløbet ikke kunne indgå ved opgørelse af sparekassens faktiske solvens, idet indbetalingerne først ville finde sted den 1. maj 2007 og 1. november 2007.

Når Finanstilsynet i henhold til lov om finansiel virksomhed § 124, stk. 5 fastsætter et solvenskrav vil dette erstatte 8 pct. kravet i lov om finansiel virksomhed § 124, stk.1. Solvenskravet vil være gældende, indtil Finanstilsynet vurderer, at der kan træffes en anden afgørelse. En sådan afgørelse kan resultere i et højere eller lavere solvenskrav. Jf. § 124, stk.5 i lov om finansiel virksomhed.

...

Konklusion

K havde den 27. november 2006 indberettet et solvensbehov på 12.01 %.

På trods af det betydelige skøn, der er forbundet med opgørelsesmetoderne viser begge af Finanstilsynets modeller et solvensbehov på 12.45 % eller højere. Solvensbehovet for K bør således være højere end det, sparekassen havde indberettet.

I overensstemmelse med kreditinstitutdirektivet artikel 136, stk. 2 skal Finanstilsynet fastsætte et større solvenskrav i de tilfælde, hvor

virksomhedens solvensbehov ikke dækker virksomhedens risikoprofil og der samtidig er manglende styring af risiciene.

Det er Finanstilsynets opfattelse, at en vurdering af et individuelt solvenskrav i sidste ende er en samlet vurdering af sparekassens risikoprofil og ledelsesforhold. Den omstændighed at sparekassen kan påvise at enkelte forhold er forbedret medfører ikke i sig selv, at det individuelle solvenskrav bliver lavere. Det må forudsætte en samlet vurdering, hvor der også tages højde for de forhold, der er forringet.

I den forbindelse skal Finanstilsynet henviser til Erhvervsankenævnets kendelse af 25. marts 1992, hvor ankenævnet tiltrådte, at Finanstilsynets vurdering må sammenfattes i en samlet bedømmelse af bankens forhold og at der ikke isoleret til de af banken efterfølgende fremhævede enkeltengagementer er grundlag for at tilsidesætte Finanstilsynets vurdering af behovet for yderligere hensættelser.

Det er Finanstilsynets vurdering, at der ved fastsættelsen af det individuelle solvenskrav i K skal tages størst hensyn til Finanstilsynets korrigerede opgørelse af solvensbehovet og buffermodellen, idet disse modeller indeholder en opdateret konkret vurdering af sparekassens risici.

Sparekassen hævder, at Finanstilsynet ikke har taget højde for sparekassens fremtidige risikoprofil i Finanstilsynets opgørelse af solvenskravet. Hertil skal Finanstilsynet bemærke, at Finanstilsynet som det fremgår af gennemgangen af de forskellige modeller netop har lagt vægt på såvel sparekassens faktiske som fremtidige risikoprofil.

Uanset at opgørelserne som nævnt indebærer et betydeligt skønselement er det på baggrund af Finanstilsynets kendskab til sparekassens risici og ledelse, som det er beskrevet i dette notat, Finanstilsynets opfattelse, at solvenskravet skal ligge betydeligt over 8 %.

Finanstilsynet finder således, at et solvenskrav på 12.5 % er nødvendigt.
..."

K og Finanstilsynet er ved skrivelser af henholdsvis 4. juli 2007, 19. september 2007 og 22. august fremkommet med yderligere bemærkninger.

Ankenævnet udtaler:

Et pengeinstituts bestyrelse og direktion skal i henhold til § 124, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed sikre, at instituttet har en tilstrækkelig basiskapital og råder over interne procedurer til risikomåling og risikostyring til løbende vurdering og opretholdelse af en basiskapital af en størrelse, type og fordeling, som er passende til at dække instituttets risici. Basiskapitalen skal mindst udgøre 8 procent af de risikovægtede poster (solvenskravet), jf. § 124, stk. 2, nr. 1.

I henhold til lovens § 124, stk. 4, 1. pkt., skal et pengeinstitut på baggrund af vurderingen i henhold til stk. 1 opgøre instituttets individuelle solvensbehov. Solvensbehovet skal udtrykkes som den tilstrækkelige basiskapital i procent af de risikovægtede poster og kan ikke være mindre end solvenskravet efter stk. 2, nr. 1, jf. § 124, stk. 4, 2. pkt. og 3. pkt.

Finanstilsynet kan dog fastsætte et individuelt højere solvenskrav, jf. § 124, stk. 5.

Ankenævnet finder efter en gennemgang af de for nævnet forelagte oplysninger, at der ikke er grundlag for at tilsidesætte det af Finanstilsynet udøvede skøn med hensyn til Ks solvensbehov. Ankenævnet tiltræder derfor, at Finanstilsynet ved afgørelsen af 23. marts 2007 har fastsat et solvenskrav for sparekassen på 12,5 %.

4) Kendelse af 22. april 2008 (J.nr. 2007-0014802).

Anmodning om aktindsigt i tilsynssager ikke imødekommet.

Lov om finansiel virksomhed §§ 354 og 355 samt Offentlighedsloven § 14.

(Anders Hjulmand, Lise Høgh og Jan Uffe Rasmussen)

Ved skrivelse af 12. november 2007 har advokat K klaget over, at Finanstilsynet ved skrivelse af 8. november 2007 har nægtet at imødekomme en anmodning om aktindsigt i sager, hvor Finanstilsynet har taget stilling til eller truffet afgørelse om brugsrettigheder, jf. § 12, stk. 13, i bekendtgørelse om puljepensions og andre skattebegünstigede opsparingsformer mv.

Sagens omstændigheder:

I Finanstilsynets afgørelse af 8. november 2007 hedder det:

” ...

Advokataktieselskabet A har ved brev af 1. oktober 2007 begæret aktindsigt i sager, hvor Finanstilsynet har taget stilling til eller truffet afgørelse om brugsrettigheder, jf. § 12, stk. 13, i bekendtgørelse om puljepensions og andre skattebegünstigede opsparingsformer m.v.

...

Afgørelse

Finanstilsynet afviser begæringen om aktindsigt, idet advokataktieselskabet A ikke er part i de sager, hvori der er begæret aktindsigt, jf. lov om finansiel virksomhed § 355.

Uagtet at Advokatfirma A ikke har begæret aktindsigt i medfør af offentlighedsloven, skal Finanstilsynet bemærke, at denne lov ligeledes ikke giver mulighed for aktindsigt, jf. offentlighedslovens § 14.

Sagsfremstilling

Advokataktieselskabet A oplyser, at reglerne om brugsrettigheder fremgår af puljebekendtgørelsens § 12. Det er anført, at bekendtgørelsen ikke tillader anbringelse af pensionsmidler i værdipapirer, der giver pensionsopsparingen brugsrettigheder i selskabet.

På denne baggrund anmoder Advokatfirma A aktindsigt i sager, hvor Finanstilsynet enten har taget stilling hertil, eller har truffet afgørelse samt vurderet, om der foreligger brugsrettigheder.

Regelgrundlag

Bekendtgørelse om puljepension og andre skattebegünstigede opsparingsformer, jf. bekendtgørelse nr. 1464 af 13. december 2006.

Det fremgår af § 12, stk. 13, at opsparing ikke kan anbringes i aktier i selskaber, der har som formål at give brugsrettigheder, rabatter eller lignende rettigheder i selskabet. Dette gælder dog ikke, hvis rettigheden først kan udnyttes efter ophævelses samt frigivelsestidspunktet, eller er omfattet af indberetningspligten i § 8 H i skattekontrolloven.

Forvaltningslov, jf. lov nr. 571 af 19. december 1985 (forvaltningslovens)

Det fremgår af § 9 i forvaltningsloven, at den der er part i sagen, hvori der er, eller vil blive truffet en afgørelse af en forvaltningsmyndighed, kan forlange at blive bekendt med sagens dokumenter.

Part i en sag efter forvaltningsloven er den eller de personer, forvaltningsakten er adresseret til, idet der kræves en væsentlig og individuel interesse i en sag, for at partsstatus kan opnås.

Lov om offentlighed i forvaltningen, jf. lov nr. nr 572 af 19. december 1985 (offentlighedsloven).

Af lovens § 4 fremgår, at enhver med de i loven fastsatte undtagelser kan begære aktindsigt i dokumenter, der er indgået til eller oprettet af en forvaltningsmyndighed som led i administrativ sagsbehandling i forbindelse med dens virksomhed.

Den primære forskel på aktindsigt efter henholdsvis forvaltningsloven og offentlighedsloven er, at aktindsigt efter offentlighedsloven kun gælder i den udstrækning [ikke] andet følger af lov, jf. § 14. Aktindsigt er derfor begrænset af særlige bestemmelser om tavshedspligt ved lov. Et eksempel herpå er Finanstilsynets tavshedspligt i henhold til lov om finansiel virksomhed § 354.

Bekendtgørelse af lov om finansiel virksomhed, jf. lovbekendtgørelse nr. 1045 af 22. august 2007 (FIL).

Det fremgår af lov om finansiel virksomhed § 354, stk. 1, at Finanstilsynets ansatte under ansvar efter straffelovens §§ 152-152 e er forpligtet til, at hemmeligholde fortrolige oplysninger som de får kendskab til gennem tilsynsvirksomheden.

Partsbegrebet er defineret i § 355 i loven. Det fremgår, at en part kan være en fysisk eller juridisk person, mod hvem en afgørelse i medfør af loven retter sig.

Vurdering

Finanstilsynet har ikke tidligere truffet afgørelser iht. puljebekendtgørelsens § 12, stk. 13, mod advokataktieselskabet A. De afgørelser samt vurderinger der begæres aktindsigt vedrører derimod andre end advokataktieselskabet A.

På denne baggrund er advokataktieselskabet A ikke omfattet af partsbegrebet, jf. FIL § 355, og betingelsen for aktindsigt er derfor ikke opfyldt.

Hvorvidt Advokataktieselskabet A kan få aktindsigten i afgørelser truffet af Finanstilsynet må derfor vurderes efter offentlighedsloven.

Offentlighedslovens giver ligeledes ikke mulighed for aktindsigt, jf. lovens § 14, da af lov om finansiel § 354, som beskrevet ovenfor, bevirker at andet er bestemt ved lov.

Advokataktieselskabet A kan derfor ikke få aktindsigt i afgørelser omkring puljebekendtgørelsen § 12, stk. 13, truffet af Finanstilsynet, da oplysningerne i dette materiale er omfattet af tavshedspligten i lov om finansiel virksomhed § 354.

...”

I klageskrivelsen af 12. november 2007 har advokat K anført:

” ...

Finanstilsynet har ved afgørelsen fundet, at offentlighedsloven ikke giver mulighed for aktindsigt, jf. lovens § 14, jf. lov om finansiel virksomhed § 354.

Efter offentlighedslovens § 14 er adgang til aktindsigt begrænset, hvis ***der er fastsat særlige bestemmelser om tavshedspligt ved lov mv.***

Herom hedder det i den kommenterede offentlighedslov (1998), side 259:

”Pligten til at give aktindsigt begrænses som hidtil ikke af de almindelige regler om tavshedspligt i straffeloven. Tilsvarende gælder bestemmelser om tavshedspligt i forvaltningsloven. Det samme gælder med hensyn til regler i den øvrige lovgivning, der alene gentager eller henviser til straffelovens regler uden at der derved foretages en ændring af tavshedspligtens omfang.”

Bestemmelsen i lov om finansiel virksomhed § 354 er netop en sådan bestemmelse, der alene præciserer, hvad der ville gælde alligevel for ansatte i Finanstilsynet, nemlig at de har tavshedspligt. Antallet af sådanne bestemmelser i lovgivningen er talrige og begrænser selv sagt ikke de almindelige regler om aktindsigt efter offentlighedsloven.

Hvis Finanstilsynets afgørelse var udtryk for gældende ret, ville det for det første være udtryk for, at offentlighedsloven ikke gælder for Finanstilsynet og for det andet ville det samme gælde for en række andre offentlige institutioner, hvor tavshedspligten er udtrykkeligt gentaget (fra straffeloven) i den pågældende myndigheds lovgrundlag.

Noget andet er så, at de konkrete undtagelsesbestemmelser i offentlighedsloven muligt mere hyppigt ville føre til at undtage konkrete oplysninger i Finanstilsynets sager, hvilket jo imidlertid kræver en konkret vurdering.

Jeg anmoder om, at sagen hjemvises til fornyet vurdering i Finanstilsynet.

Det bemærkes, at jeg er enig i, at begrænsningen ikke er omfattet af forvaltningsloven.

...”

Finanstilsynet har i en redegørelse af 17. december 2007 udtalt:

”...

Regelgrundlag

Reglerne om aktindsigt findes i forvaltningsloven og lov om offentlighed i forvaltningen (offentlighedsloven). Forvaltningsloven regulerer parternes ret til aktindsigt, mens offentlighedsloven regulerer offentlighedens ret til aktindsigt. Forvaltningsloven og særlove – herunder lov om finansiel virksomhed – regulerer spørgsmålet om partsstatus.

..

I bemærkningerne til § 354 [i lov om finansiel virksomhed] står: "Som følge af den særlige tavshedspligt, der pålægges Finanstilsynet i bestemmelsen, er adgangen til aktindsigt i Finanstilsynets sager begrænset i henhold til § 14, 1. pkt., i lov om offentlighed i forvaltningen", jf. lovforslag L 176, Folketinget 2002-2003.

Vurdering

Som nævnt ovenfor findes reglerne om aktindsigt i forvaltningsloven og offentlighedsloven. Forvaltningsloven regulerer parternes ret til aktindsigt, mens offentlighedsloven regulerer offentlighedens ret til aktindsigt. Forvaltningsloven og særlove – herunder lov om finansiel virksomhed – regulerer spørgsmålet om partsstatus.

For at få aktindsigt efter forvaltningsloven skal advokat K have status som part. I sager, hvor Finanstilsynet har truffet afgørelse, regulerer § 354 [§ 355] i lov om finansiel virksomhed spørgsmålet om partsstatus.

Som part anses den, som Finanstilsynets afgørelse retter sig imod, jf. § 355 i lov om finansiel virksomhed. De afgørelser, som Finanstilsynet har truffet i medfør af puljebekendtgørelsens § 12, stk. 13, er ikke rettet mod advokat K. Han er dermed ikke part i afgørelserne efter § 355 i lov om finansiel virksomhed.

Advokat K har derfor efter Finanstilsynets opfattelse ikke adgang til aktindsigt i de pågældende sager i henhold til forvaltningsloven. Advokaten anfører i sit klagebrev: "Det bemærkes, at jeg er enig i, at begæringen ikke er omfattet af forvaltningsloven." Finanstilsynet er således enig heri. Spørgsmålet om aktindsigt skal derfor afgøres efter offentlighedsloven.

Udgangspunktet i offentlighedslovens § 4 begrænses af lovens § 14. Heraf fremgår, at retten til aktindsigt begrænses af særlige bestemmelser om tavshedspligt fastsat ved lov eller med hjemmel i lov for personer, der virker i offentlig tjeneste eller hverv. Dette gælder ikke, for så vidt angår den almindelige tavshedspligt efter straffeloven, forvaltningsloven og tjenestemandsløvgivningen.

Finanstilsynet er pålagt en skærpet tavshedspligt i forbindelse med sin tilsynsvirksomhed, jf. lov om finansiel virksomhed § 354.

Den skærpede tavshedspligt kan ikke sidestilles med den almindelige tavshedspligt efter straffeloven eller forvaltningsloven. Advokat K anfører i sin klage, at § 354 i lov om finansiel virksomhed alene præciserer, hvad der alligevel ville gælde for Finanstilsynets ansatte.

Det fremgår imidlertid af bemærkningerne til § 354 i lov om finansiel virksomhed, at "Som følge af den særlige tavshedspligt, der pålægges Finanstilsynet i bestemmelsen, er adgangen til aktindsigt i Finanstilsynets sager begrænset i henhold til § 14, 1. pkt., i lov om offentlighed i forvaltningen.", jf. lovforslag nr. L 176, Folketinget 2002-2003.

Advokat K anfører yderligere i sin klage: "Hvis Finanstilsynets afgørelse var udtryk for gældende ret, ville det for det første være udtryk for, at offentlighedsloven ikke gælder for Finanstilsynet."

Det er Finanstilsynets vurdering, at dette ikke er korrekt, idet den skærpede tavshedspligt kun gælder for tilsynsvirksomheden. Finanstilsynets virksomhed består foruden af informationsvirksomhed og reguleringsvirksomhed. Sager, hvor Finanstilsynet har taget stilling til eller truffet afgørelse om brugsrettigheder iht. § 12, stk. 13, i puljebekendtgørelsen, er imidlertid omfattet af § 354, idet sagerne er en del af Finanstilsynets tilsynsvirksomhed.
..."

Ankenævnet udtaler:

Det er ubestridt, at advokat K og/eller Advokataktieselskabet A ikke er part i de sager, hvor Finanstilsynet har taget stilling til eller truffet afgørelse om brugsrettigheder i henhold til § 12, stk. 13, i bekendtgørelse om puljepensions og andre skattebegünstigede opsparingsformer, jf. lov om finansiel virksomhed § 355.

Af offentlighedslovens § 14 følger det, at de almindelige regler om offentlighedens adgang til at få aktindsigt i oplysninger i den offentlige forvaltning begrænses af særlige bestemmelser om tavshedspligt fastsat ved eller med hjemmel i lov.

Efter § 354 i lov om finansiel virksomhed har Finanstilsynet tavshedspligt med hensyn til fortrolige oplysninger, som tilsynet får kendskab til gennem tilsynsvirksomheden.

Af bemærkningerne i lovforslaget (L 64 af 27. oktober 2004, § 1, nr. 65) til ændring af § 354, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed fremgår blandt andet:

”...

Det foreslås, at bestemmelsens ordlyd præciseres, således at det udtrykkeligt fremgår, at den udelukkende omhandler fortrolige oplysninger samt oplysninger, som Finanstilsynet har modtaget i forbindelse med sin tilsynsvirksomhed.

Formålet hermed er at gøre det tydeligere, at oplysninger, som Finanstilsynet modtager i forbindelse med sin reguleringsvirksomhed og sin informationsvirksomhed ikke er omfattet af Finanstilsynets tavshedspligt. Ændringen indebærer, at det tydeliggøres, at fortrolighed i relation til disse dele af Finanstilsynets virksomhed alene skal vurderes i forhold til lov om offentlighed i forvaltningen og forvaltningsloven.

Stk. 1 indeholder hovedreglen om Finanstilsynets tavshedspligt. Efter bestemmelsen i stk. 1 må Finanstilsynets ansatte, personale, som udfører serviceopgaver for Finanstilsynet samt eksperter ansat af Finanstilsynet ikke videregive de fortrolige oplysninger, som modtages i forbindelse med tilsynsvirksomheden. Tavshedspligten omfatter også oplysninger, som Finanstilsynet modtager fra udenlandske myndigheder. De finansielle direktiver indeholder også regler om tavshedspligt.

Tavshedspligten er i høj grad baseret på et ønske om at beskytte de finansielle virksomheders kunder, det være sig privatpersoner eller erhvervs-kunder. Hertil kommer et ønske om af konkurrencemæssige grunde at beskytte de finansielle virksomheders forretningsmæssige forhold.

Herudover er Finanstilsynets tavshedspligt en afgørende betingelse for den tilsynsmæssige effektivitet. For at tilsynet kan få alle nødvendige oplysninger i en given sag, må de finansielle virksomheder og kunderne kunne nære tillid til, at tilsynet ikke videregiver fortrolige oplysninger.

Bestemmelsen er dog ikke til hinder for, at overordnede myndigheder (ministerier) i forskellige lande udveksler oplysninger om koncernforbundne virksomheder som led i en krisestyring.

Ved fortrolige oplysninger forstås oplysninger om en finansiell virksomheds forretningsmæssige forhold og kunders forhold samt andre oplysninger, som efter deres karakter er fortrolige. Oplysninger, som efter deres karakter er offentlige, f.eks. regnskaber og fondsbørsmeddelelser, er ikke omfattet af tavshedspligten. Tilsvarende gælder oprindeligt fortrolige oplysninger, som uden om tilsynet er blevet offentliggjort af andre kanaler i en grad, at det er blevet almindeligt kendt.

Ved oplysninger, der efter deres karakter er fortrolige, forstås, oplysninger, der ikke direkte relaterer sig til enkelte kunders eller virksomheders forhold. Det drejer sig bl.a. om oplysninger om økonomiske eller forretningsmæssige forhold for personer og selskaber, som ikke er kunder i egentlig forstand, men som f.eks. kationerer for kunder, har ejerandele i den finansielle virksomheds kunder eller på anden vis har en personlig, økonomisk eller forretningsmæssig tilknytning til kunder uden selv at være det.

Begrebet »tilsynsvirksomhed« skal ses i forhold til de pligter, der er pålagt Finanstilsynet i kapitel 21 om tilsyn i lov om finansiell virksomhed. Det medfører bl.a., at sager, der relaterer sig til tilsynsforpligtelsen i § 344, hvorefter Finanstilsynet påser overholdelsen af loven og regler udstedt i medfør heraf, samt undersøgelser efter § 346 er omfattet af tilsynsvirksomheden. I modsætning hertil er oplysninger, som Finanstilsynet modtager som led i sin reguleringsvirksomhed og informationsvirksomhed ikke omfattet. Udstedelse af bekendtgørelser med hjemmel i loven er ikke omfattet af tilsynsvirksomheden, ligesom udarbejdelse af årsberetningen er en del af informationsvirksomheden til trods for, at det følger af § 353 i tilsynskapitlet, at Finanstilsynet skal afgive en årlig beretning.

Adgangen til aktindsigt i Finanstilsynets sager efter offentlighedsloven begrænses af Finanstilsynets tavshedspligt, jf. § 14, 1. pkt., i lov om offentlighed i forvaltningen. Det er dog udelukkende adgangen til aktindsigt efter offentlighedsloven, der er begrænset. Parters rettigheder herunder adgang til aktindsigt skal afgøres efter forvaltningsloven. Afgørelse af hvem der er part i forhold til Finanstilsynet, træffes efter lov om finansiell virksomhed § 355.

...”

Ankenævnet tiltræder herefter, at Finanstilsynet ikke har imødekommet advokat Ks anmodning om aktindsigt.

Ankenævnet stadfæster derfor Finanstilsynets afgørelse af 8. november 2007.

5) Kendelse af 21. juli 2008 (J.nr. 2007-0014729).

Klagen afvist, da ikke part i forhold til afgørelse truffet i forhold til pengeinstitut.

Lov om finansiel virksomhed §§ 355 og 372.

(Niels Bolt Jørgensen, Lise Høgh og Steen Mejer)

Ved skrivelse af 5. november 2007 har advokat A på vegne af K Fonden og dens datterselskaber klaget over Finanstilsynets afgørelse af 28. september 2007, hvorved tilsynet pålagde B Bank A/S at medregne sin egenbeholdning af obligationer udstedt af selskaberne K 1 A/S-K 6 A/S i opgørelsen af engagementet med K Fonden og selskaberne K 1 Holding A/S og K 2 Holding A/S.

Sagens omstændigheder:

Finanstilsynet pålagde den 28. september 2007 B Bank A/S at medregne sin egenbeholdning af obligationer udstedt af selskaberne K 1 A/S-K 6 A/S i opgørelsen af engagementet med K Fonden og selskaberne K 1 Holding A/S samt K 2 Holding A/S. Ved skrivelse af 5. november 2007 klagede advokat A på vegne af K Fonden og dens datterselskaber over afgørelsen. I klageskrivelsen anføres det:

” ...

Ifølge afgørelsen er det Finanstilsynets opfattelse, at B Bank ”skal medregne sin egenbeholdning af obligationer udstedt af selskaberne K 1 A/S-6 A/S i opgørelsen af engagementet med K Fonden og selskaberne K 1 Holding A/S samt K 2 Holding A/S”. Denne afgørelse har direkte og væsentlig betydning for K 1 A/S-K 6 A/S-selskabernes virksomhed. Disse selskaber er sparevirksomheder og godkendt som sådanne af Finanstilsynet. Disse spare virksomheder har en direkte og væsentlig interesse i sagen, og de har derfor en retlig interesse i Finanstilsynets afgørelse og er derfor berettiget klagepart.

Disse selskaber har først for ca. 14 dage siden modtaget Finanstilsynets afgørelse og er først da blevet bekendt med afgørelsen, hvorfor klagefristen for disse er opfyldt.

Idet jeg i øvrigt vedlægger kopi af det notat af 27. november 2006, som på B Bank A/S's vegne var fremlagt for Finanstilsynet til brug for behandling af sagen ... skal jeg anmode Erhvervsankenævnet om at erkende modtagelsen af klagen og træffe afgørelse om kompetencespørgsmålet.

Nærværende klageskrift er udformet relativt kortfattet af hensyn til hurtigst muligt at indbringe sagen for Erhvervsankenævnet, men jeg forbeholder mig i et supplerende skrift nærmere at redegøre for sparevirksomhederne K

1 A/S-K 6 A/S's klagekompetence og sagens nærmere indhold, idet jeg gør opmærksom på, at påstanden er, at Finanstilsynets afgørelse omgøres, således at B Bank ikke i sin egenbeholdning af obligationer skal medregne obligationer udstedt af selskaberne K 1 A/S-K 6 A/S i opgørelsen af engagementerne K fonden og selskaberne K 1 Holding A/S samt K 2 Holding A/S.

...”

I uddybende klageskrivelse af 6. december 2007 har advokat A anført:

”...

3) Når afgørelsen af 28. september 2007 bestrides som rigtig og har direkte og individuel og væsentlig betydning for K-selskaberne, skyldes det bl. a. følgende:

Begrundelsen for Finanstilsynets afgørelse fremgår side ... i skrivelsen 28. september, hvor det hedder:

”Det er Finanstilsynets opfattelse, at den af udsteder foretagne ansvarsfraskrivelse udelukkende har betydning i forholdet mellem B Bank og selskaberne K 1 A/S-K 6 A/S. Dette begrundes med, at bankens reelle risiko udgøres af ledelsens dispositioner i selskaberne K 1 A/S-K 6 A/S, herunder måden hvorpå sikkerhedsaktiverne sammensættes og struktureres, at der kan være vanskeligheder forbundet med at finde frem til den reelle udsteder af sikkerhedsaktiverne, og at lov om finansiel virksomhed ikke kan fraviges ved blot at indføje en ansvarsfraskrivelsesklausul i vilkårene for obligationsudstedelsen.”

Denne begrundelse er ikke konsistent med retsforordningen i lov om finansiel virksomhed § 145. Den anvender uklart et begreb i form af indførelsen af ordene ”reelle” risiko og ”reelle” udsteder. Der er ingen tvivl om risikoen og udsteder, og det er ikke rigtigt, at der er vanskeligheder forbundet med at finde frem til den ”reelle udsteder.” Vilklårene i udstedernes obligationer er ikke en ansvarsfraskrivelse. Det er en hæftelsesbestemmelse, som fastslår, at ”Obligationerne udstedes uden personlig hæftelse (for det respektive K-selskab, min tilføjelse), men med sikkerhed i aktiver”, som nærmere beskrives og identificeres i prospekterne. Der vedlægges som ... kopi af det seneste prospekt i form af Resumé, Registreringsdokument og Værdipapirnote for K 6 A/S' udstedelse af obligationslån 2006/2013.

Jeg vedlagde med mit klagebrev af 5. november 2007 kopi af det notat af 27. november 2006, som på B Bank A/S' vegne var fremlagt for Finanstilsynet til brug for behandling af sagen ... Det indeholder

begrundelsen for, at Finanstilsynets afgørelse er forkert. Jeg henviser dertil og skal i dette brev alene fremhæve følgende:

Ordene *"en kunde eller gruppe af indbyrdes forbundne kunder"* i § 145 i lov om finansiel virksomhed eller tilsvarende udtryk for samhørighed i tidligere lovgivning om banker og sparekasser har været genstand for fortolkning siden bankloven fra 1930 og også under bank- og sparekasseloven fra 1974. Der er offentliggjort afgørelser truffet under begge loves gyldighedsperiode, ligesom der i tiden under lov om finansiel virksomhed tilsvarende er truffet afgørelser. En afgørelse truffet af Handelsministeriet i 1960 trækker en ledetråd til forståelsen af dette samhørighedsbegreb. I den pågældende sag antog ministeriet, at samhørighed ikke forelå i en sag om nogle af en bank ydede oliefyrslån og et installationsfirmas engagement med banken under hensyn til, at firmaet *"hverken direkte eller indirekte hæftede for de af de enkelte husejere optagne lån."* Herved blev det af ministeriet understreget, at netop hæftelsen og dermed spørgsmålet om debitor (skyldner) er afgørende for bedømmelsen af engagementets risiko. Dette kendemærke blev også understreget i motiverne til bank- og sparekasselovens dagældende § 23. Det hedder bl.a.: *"... idet det afgørende kriterium for at statuere samhørighed mellem flere engagementer i hidtidig praksis har været og må være, om disse udgør en samlet enkelt risiko for banken eller sparekassen."* Bestemmende for denne bedømmelse er således den mellem debitorerne bestående konkrete økonomiske sammenhæng.

Den danske lovgivning på området er siden Danmarks indtræden i De Europæiske Fællesskaber stærkt påvirket af direktiver herfra. Også her er det ligeledes forbindelsen mellem debitorerne (skyldnerne), der er afgørende for, om der statures samhørighed. Det finder nu udtryk i den definition, der oprindeligt hidrører fra et EF-direktivforslag om overvågning af og kontrol med kreditinstitutters store engagementer fra december 1992, og som nu findes i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF af 20. marts 2000 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut artikel 1 – Definitioner – nr. 25, hvori det bl.a. hedder:

"gruppe af indbyrdes forbundne kunder:

- enten to eller flere fysiske eller juridiske personer, der – indtil det modsatte er godtgjort – for så vidt angår engagementet udgør en helhed, fordi en af dem udøver direkte eller indirekte kontrol med den anden eller de andre*
- eller to eller flere fysiske eller juridiske personer, hvoraf ingen udøver kontrol med den anden eller de andre som nævnt i første led, men som for så vidt angår engagementet må anses for at*

udgøre en helhed, fordi der består sådanne indbyrdes forbindelser mellem dem, at der er sandsynlighed for, at hvis den ene kommer i økonomiske vanskeligheder, vil den anden eller de andre også få vanskeligheder med tilbagebetalingen.”

Denne definition, der reelt svarer til hidtidig praksis i Danmark, anvendes af Finanstilsynet, der dog også lægger vægt på andre momenter, som f.eks. fælles ledelse, ved afgørelsen af, om der foreligger samhørighed. Det er fortsat vurderingen af den konkrete økonomiske sammenhæng mellem debitorerne, der er afgørende for, om der statueres samhørighed i relation til § 145. Dette fremgår også tydeligt af de afgørelser fra Finanstilsynet og andre, der er offentliggjort, og som eksempelvis fremhæver ”*stærke ledelsesmæssige sammenfald og ejermæssige sammenfald*”, ”*gensidige økonomiske og driftsmæssige afhængighed*”, udøvelse af ”*kontrol med selskabet på grund af sin deltagelse i ledelsen sammenholdt med sit ejerskab*,” eller formålet med bestemmelsen er at ”*få samlet den risiko instituttet kan have på en låntager*,” og fremhævelse af at en person var ”*direktør* (i et aktieselskab) *og at han ejede 25% af aktiekapitalen i selskabet*”, hvilket af Erhvervsankenævnet blev anset for ”*en sådan økonomisk sammenhæng mellem disse debitorer*,” at der forelå samhørighed.

Lovens ordlyd og baggrund samt denne praksis illustrerer den ledetråd, som blev udstukket med afgørelsen fra 1960, nemlig at det for at statuere samhørighed efter § 145 i lov om finansiel virksomhed ubetinget kræves, at der er tale om kunder (debitorerne/skyldnerne), som har en hæftelse for et engagement, der udgør en enkelt risiko i pengeinstituttet.

I henseende til de seks K-selskaber er det utvivlsomt, at de ikke har nogen indbyrdes kontrol via aftale eller gensidig aktiebesiddelse. De er i øvrigt selvstændige juridiske personer uden indbyrdes eller gensidig hæftelse for udstedte obligationer, og den omstændighed, at et af disse selskaber måtte komme i økonomiske vanskeligheder, kan ikke medføre, at et eller flere andre K-selskaber vil få vanskelighed med tilbagebetalingen. De af selskaberne udstedte obligationer er uden personlig hæftelse for det pågældende K-selskab. Obligationsejerne kan alene gøre krav gældende mod de aktiver, der er pantsat til sikkerhed for de udstedte obligationer, men altså ikke mod det udstedende K-selskab.

Den omstændighed, at de seks sparevirksomheder har samme ledelse, gør ingen forskel på denne bedømmelse. Ledelsen, hvoraf ingen er aktionær i et K-selskab, har i hvert selskab ifølge aktieselskabs-loven et selvstændigt ansvar for at varetage dette K-selskabs interesser uafhængigt af de øvrige K-selskaber.

Konklusionen er således, at de seks sparevirksomheder K 1 A/S-K 6 A/S ikke i henseende til deres respektive udstedelser af obligationer kan anses for en kunde eller gruppe af indbyrdes forbundne kunder, der udgør en samlet enkelt risiko for et pengeinstitut, som til sin egen beholdning måtte have erhvervet obligationer udstedt af et eller flere af K-selskaberne. Dette resultat følger allerede af, at K-selskaberne ikke har nogen personlig hæftelse for de udstedte obligationer og således ikke er en debitor/skyldner i henhold hertil.

For så vidt angår engagementer med kunder, som pantsætter obligationer udstedt af et K-selskab i forbindelse med engagementet som sikkerhed for pengeinstitutts udlån, følger det af bekendtgørelsen om store engagementer, jfr. Bilag 2, afsnit 3 og punkt 3.3 om kapitalandele og andre værdipapirer, at belånte obligationer ikke indgår i engagementet med obligationsudstederen. I øvrigt ville det samme i dette tilfælde følge af det foran anførte.

Dette begrundes klagernes påstand. Når klagerne og i alt fald de seks sparevirksomheder har retlig interesse i spørgsmålet, skyldes det, at Finanstilsynets afgørelse ændrer den retlige kvalifikation af de af K-selskaberne udstedte obligationer, der er opregnet i Annex'et til notatet ... under afsnit 1. Dette er i sig selv en individuel og væsentlig interesse, og ændringen er heller ikke i overensstemmelse med de tilkendegivelser, som K-selskaberne tidligere har modtaget fra Finanstilsynet. Afgørelsen betyder, at de seks sparevirksomheders markedsområde og dermed mulighed for udstedelser af obligationer afgørende begrænses, og er i strid med Finanstilsynets godkendelse af prospekterne til alle udstedelserne som omtalt i Annex'et under afsnit 1.

Hertil kommer yderligere at K-selskabernes muligheder for at afsætte og dermed udstede obligationer – og således drive sin formålsbestemte virksomhed - stærkt begrænses af afgørelsen. Hvis alle udstedelser fra de seks sparevirksomheder skal betragtes under ét, medfører det, at de danske pengeinstitutter, som i et ikke ubetydeligt omfang er aftagere af og besidder de af K-selskaberne udstedte obligationer, får deres erhvervs muligheder begrænset principielt til 1/6 (da alle seks K-selskaber altså synes at skulle betragtes som en udsteder/kunde i stedet for seks). Hertil kommer, at alle investorer, som måtte være underlagt begrænsninger i muligheden for at placere midler i disse obligationer, tilsvarende reduceres i deres muligheder, hvilket alt vil få til følge, at K-selskabernes virkemulighed stærkt begrænses – i mange tilfælde til en sjettedel, men i øvrigt også betydeligt. Også derfor har K-selskaberne og "K-koncernen" en individuelt og væsentlig interesse i Finanstilsynets afgørelse.

4) Under disse omstændigheder er K-selskaberne og i alt fald de seks sparevirksomheder K 1 A/S-K 6 A/S klageberettigede. Det er i den forvaltningsretlige litteratur fast antaget, at den, som har en væsentlig, individuel interesse i sagens udfald, er klageberettiget. Dette er den almindelige regel. K-selskaberne berøres af Finanstilsynets afgørelse, jfr. foran. Der henvises til Garde m.fl. Forvaltningsret Almindelige emner (2004) side 301 ff, og til Bent Christensen Forvaltningsret Prøvelse (1994) side 245 ff. Der henvises også til Folketingets Ombudsmandsberetning 1988, side 156-158, der fastslår denne retsgrundsætning. K-selskaberne har retlig interesse i en prøvelse af Finanstilsynets afgørelse ved Ankenævnet.

Dette ændres ikke af § 5 i den relativt kortfattede lov om Erhvervsankenævnet, hvorefter Ankenævnet *"kan tillade en tredjemand eller offentlig myndighed, der har retlig interesse i udfaldet af en sag, at indtræde i sagen,"* jfr. også tilsvarende § 10 i bekendtgørelsen om Ankenævnet. Forarbejderne (jfr. Folketingstidende 1987-88, Tillæg A, spalte 1646 og spalte 1650) til disse bestemmelser tilsigter ikke - og kan efter deres indhold ikke antages at hjemle - en fravigelse af den almindelige forvaltningsretlige forskrift om klageberettigelsen for dem, der har retlig interesse i afgørelsen. Bestemmelsen omhandler den situation, hvor forvaltningens afgørelse er indbragt af afgørelsens adressat, hvad der imidlertid ikke i nærværende sag er tilfældet, da afgørelsen ikke længere har betydning for B Bank, der derfor ikke ønsker at afholde udgifter til en for denne bank teoretisk øvelse.
..."

I anledning af klagen har Finanstilsynet i en redegørelse af 4. januar 2008 udtalt:

" ...

Finanstilsynet finder ikke, at K Fonden og dennes datterselskaber har partsstatus, hvorfor sagen bør afvises, jf. nedenfor.

...

2. Regelgrundlag:

I henhold til § 355 i lov om finansiel virksomhed anses som part i forhold til Finanstilsynet den finansielle virksomhed, den finansielle holdingvirksomhed, den udenlandske finansielle virksomhed eller den udenlandske finansielle holdingvirksomhed, som Finanstilsynets afgørelse retter sig mod.

I bemærkningerne til § 355 (lovforslag L 176, Folketinget 2002-2003) er følgende anført: "Det særlige partsbegreb er nødvendigt for at undgå en udhuling af Finanstilsynets tavshedspligt, da parter adgang til aktindsigt efter forvaltningsloven ikke tilsidesættes af tavshedspligtsreglerne." [...]

"Bestemmelsen medfører, at kunder i finansielle virksomheder ikke er parter i forhold til Finanstilsynet. Dette gælder, uanset hvilken interesse de måtte have i en given sag, f.eks. fordi tilsynet kræver ekstraordinære hensættelser på deres lån."

3. Vurdering:

Som part i forhold til Finanstilsynet anses den finansielle virksomhed, som Finanstilsynets afgørelse er rettet imod, jf. § 355 i lov om finansiel virksomhed. Afgørelsen er rettet mod B Bank A/S - ikke K Fonden.

Advokat As henviser i sin klage til, at K 1 A/S – K 6 A/S – selskaberne har en direkte og væsentlig interesse i sagen. En sådan interesse giver partsstatus efter de almindelige forvaltningsretlige regler, men ikke efter § 355 i lov om finansiel virksomhed. Det særlige partsbegreb er, ifølge bemærkningerne til lovforslaget, nødvendigt for at undgå en udhuling af Finanstilsynets tavshedspligt (Bem. L 176).

Ifølge bemærkningerne er kunder i finansielle virksomheder ikke parter i forhold til Finanstilsynet, uanset hvilken interesse de måtte have i en given sag (Bem. L 176). K Fonden og dennes datterselskaber har lån i B Bank A/S - i form af bl.a. udstedte obligationer - og må derfor sidestilles med en kunde.

Desuden er det Finanstilsynets opfattelse, at undtagelsesbestemmelserne til det særlige partsbegreb i § 355, stk. 2 og 3, ikke kan finde anvendelse.

På denne baggrund er det Finanstilsynets opfattelse, at K Fonden ikke har partsstatus i forhold til Finanstilsynets afgørelse af 28. september, jf. § 355 i lov om finansiel virksomhed og dermed ikke har kompetence til at indbringe Finanstilsynets afgørelse for Erhvervsankenævnet, jf. § 372, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed.

Finanstilsynets afgørelse af 28. september 2007 er rettet mod B Bank A/S, som derfor er part i sagen, jf. § 355, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed. Eftersom B Bank A/S ikke har indbragt afgørelsen for Erhvervsankenævnet bør sagen afvises.
...”

I skrivelse af 4. februar 2008 har advokat A yderligere anført:

”...

Den, der er part i en sag, som Finanstilsynet behandler, er ikke identisk med den, der kan indbringe sager for Erhvervsankenævnet. Den af Finanstilsynet påberåbte bestemmelse i lov om finansiel virksomhed § 355 regulerer ikke spørgsmålet om klageberettigelsen til Erhvervsankenævnet, hverken efter dens ordlyd, formål eller de fortolkningselementer, som Finanstilsynet indlægger heri i sin skrivelse af 4. januar 2008.

Det synes som om Finanstilsynet som en afgørende forudsætning for sit standpunkt i denne sag henviser til Finanstilsynets "tavshedspligt". Det var K selskaberne og deres advokat, som efter konsultation med K selskaberne

og B Bank, udformed B Banks standpunkt i forbindelse med Finanstilsynets behandling af spørgsmålet, om B Bank skulle medregne obligationer udstedt af K selskaberne til sin egen-beholdning ved engagementsopgørelser. K selskaberne har således været fuldt bekendt med problemstillingen, allerede under Finanstilsynets behandling af sagen, og der består derfor ikke noget diskretionshensyn i denne sag, hverken i relation til B Bank eller K selskaberne, der er af Finanstilsynet godkendte sparevirksomheder.

Når K selskaberne anholder Finanstilsynets afgørelse, skyldes det, at den vil få betydelig negative virkninger, som er beskrevet i tidligere indlæg, for K selskaberne, hvilket fører til, at mine klienter har en retlig interesse i at få det i sagen omhandlede problem afgjort. Dette hænger også sammen med, at K selskaberne – der som sparevirksomheder er godkendt af Finanstilsynet - i forbindelse med Finanstilsynets godkendelse og senere Finanstilsynets tilsynsvirksomhed, herunder et kontrolbesøg, med Tilsynet har drøftet, om de seks selskaber skulle betragtes under ét ved obligationsudstedelserne. Dette var ikke tilfældet ifølge Finanstilsynets tilkendegivne holdning under disse sammentræf.

Finanstilsynet har således ved at bringe spørgsmålet på bane over for B Bank truffet en afgørelse, som i alt fald har til følge - efter Finanstilsynets tilkendegivne standpunkt i denne sag - at ændre K selskabernes retlige manøvrerum og kommercielle muligheder, uden at K selskaberne skal have mulighed for at få spørgsmålet prøvet for Erhvervsankenævnet og dermed have indflydelse herpå. Alternativet er for så vidt, at K selskaberne stævner Finanstilsynet ved domstolene for at få spørgsmålet prøvet, hvilket forekommer at være en unødigt fremgangsmåde, også henset til at Finanstilsynet er blevet meddelt af den nytiltrådte direktør i B Bank, at banken ikke ønsker at indbringe afgørelsen for Erhvervsankenævnet, da bedømmelsen ikke har nogen praktisk betydning for banken fremover.

Ej heller ændrer lov om finansiel virksomhed, § 355, efter sit indhold eller baggrund endsige sit formål – i alt fald i denne sag - dansk rets almindelige regler om klageberettigelse over forvaltningens afgørelser, jfr. herom pkt. 4 i mit brev af 6. december 2007.

Det er derfor K selskabernes standpunkt, at de er klageberettigede under denne sag, og at klagen derfor bør admitteres, idet fristen for mine klienters indbringelse af sagen er overholdt. Mine klienter har valgt at regne fristen fra det tidligst mulige tidspunkt, hvor K selskaberne fik viden om, at Finanstilsynet havde truffet en afgørelse i forhold til B Bank, nemlig da jeg (i min egenskab af bestyrelsesmedlem i K selskaberne) telefonisk den 15. oktober 2007 blev orienteret af chefjurist C fra B Bank om afgørelsen fra Finanstilsynet.

...”

Finanstilsynet har i indlæg af 20. februar 2008 udtalt:

” ...

I modsætning til forvaltningsloven indeholder lov om finansiel virksomhed en definition af partsbegrebet.

I FOB 1987 64 tillagde ombudsmanden Indlånerforeningen i 6. juli Banken partsstatus i forhold til tilsynets sag om anmeldelse af betalingsstandsning. Fra politisk side blev dette partsbegreb anset for noget vidtgående i forhold til finansielle virksomheder, og partsbegrebet blev derfor som en konsekvens af sagen om 6. juli Banken præciseret og indskrænket ved § 1, nr. 53, i lov nr. 306 af 16. maj 1990, hvor man indsatte § 50 a i (nu ophævede) Bank- og Sparekasseloven. Bestemmelsen er en tidlig forløber til § 355 i lov om finansiel virksomhed, og i forarbejderne til bestemmelsen fastslås det netop, at bestemmelsen medfører, at kunder i finansielle virksomheder – uanset interesse – ikke er parter i forhold til Finanstilsynet.

Advokat A anfører på vegne af K Fonden og dens datterselskaber, at den, der er part i en sag, som Finanstilsynet behandler, ikke er identisk med den, der kan indbringe sager for Erhvervsankenævnet, og at § 355 i lov om finansiel virksomhed ikke regulerer spørgsmålet om klageberettigelse til Erhvervsankenævnet.

I henhold til § 372, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed kan afgørelser truffet af Finanstilsynet eller Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i henhold til loven eller regler udstedt i medfør af loven af den, som afgørelsen retter sig mod, indbringes for Erhvervsankenævnet senest 4 uger efter, at afgørelsen er meddelt den pågældende.

§ 372, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed om rekursadgang skal forstås i sammenhæng med § 355, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed. Således kan kun den, som Finanstilsynets afgørelse retter sig mod, og som dermed er part i sagen, indbringe afgørelsen for Erhvervsankenævnet.

Endvidere anfører advokat A på vegne af K Fonden og dens datterselskaber, at Finanstilsynet henviser til sin tavshedspligt i medfør af § 354 i lov om finansiel virksomhed som en afgørende forudsætning for sit standpunkt i denne sag.

Den afgørende forudsætning for Finanstilsynets standpunkt i denne sag er § 355, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed og ordlyden heraf. En anden ting er hensynene bag reglens udformning, herunder at undgå en udhulning af Finanstilsynets tavshedspligt.

Det er således stadig Finanstilsynets opfattelse, at K Fonden og dens datterselskaber ikke er parter og dermed ikke klageberettigede i sagen om B Bank A/S' opgørelse af sit engagement med K-Fonden.

Til orientering kan det oplyses, at Erhvervsankenævnet i en række tidligere sager har taget stilling til spørgsmålet om partsstatus og klageberettigelse. Finanstilsynet kan f.eks. henvise til Erhvervsankenævnets kendelse af 13. februar 2003 – deres j.nr. 02-100.899 -, hvor klager ikke blev anset som part og dermed ikke havde krav på at få en klage over en bank og et investeringsselskab behandlet.
...”

I skrivelse af 26. marts 2008 har advokat A bemærket:

” ...

1) Det er fortsat K-selskabernes standpunkt, at den, der er part i en sag, som Finanstilsynet behandler, ikke (altid) er identisk med den, der kan indbringe sager for Erhvervsankenævnet. Den af Finanstilsynet påberåbte bestemmelse i lov om finansiel virksomhed § 355 (og nu også § 372) regulerer ikke udtømmende spørgsmål om klageberettigelsen til Erhvervsankenævnet, hverken efter ordlyden, formål eller andre fortolkningslementer. Konkret i denne sag er der heller ikke noget fortrolighedshensyn, der kan medføre, at sagen ikke prøves (jfr. vort indlæg af 4. februar 2008), og Finanstilsynets "tavshedspligt" bliver heller ikke "udhulet" ved denne sags prøvelse i Erhvervsankenævnet. Finanstilsynets betragtninger herom er uden nogen konkret begrundelse.

Forvaltningens afgørelser kan naturligvis efterprøves på begæring af den (dem), som har en væsentlig, individuel interesse (retlig interesse) i sagens udfald, jfr. nærmere navnlig vort indlæg af 6. december 2007. Klagerne har en sådan interesse i det af Finanstilsynet behandlede spørgsmål i brevet af 28. september 2007 til B Bank A/S.

2) Sagen har for B Bank (afgørelsens formelle adressat) ikke nogen praktisk eller retlig betydning for banken fremover, jfr. de tidligere herom afgivne oplysninger, som er indhentet fra banken. Banken har ikke indbragt afgørelsen for Erhvervsankenævnet, da banken ikke ønsker at ofre udgifter og omkostninger på at få efterprøvet Finanstilsynets afgørelse af 28. september 2007, som er uden betydning for den. Noget behov for en vejledende udtalelse – endog uden høring af K-selskaberne – forelå ikke. Finanstilsynet burde under disse omstændigheder – som var Tilsynet bekendt før afgørelsen blev truffet ultimo september 2007 - ikke have truffet afgørelsen af 28. september 2007, da den er uden genstand og reelt er en hypotetisk udtalelse uden nogen aktuel eller konkret betydning for adressaten - B Bank – men derimod for K-selskaberne. Finanstilsynet har således ved at bringe spørgsmålet på bane over for B Bank truffet en afgørelse, som i alt fald har til følge - efter Finanstilsynets tilkendegivne standpunkt i denne klagesag – at søge at ændre K selskabernes retlige manøvrerum og kommercielle muligheder, uden at K selskaberne skal have mulighed for at få spørgsmålet prøvet for Erhvervsankenævnet og dermed

have indflydelse herpå. (Alternativet er som tidligere nævnt det upraktiske og omkostningstunge skridt, at K selskaberne må stævne Finanstilsynet ved domstolene for at få spørgsmålet prøvet.)

Dette er retsstridigt. Det er i alt fald i strid med grundlovens forskrifter i § 63 om prøvelse af ”*øvrighedsmyndighedens grænser*,” hvis prøvelse ved Erhvervsankenævnet er en forudsætning for at bringe sagen for domstolene. Det er også i strid med, at ingen afgørelse kan træffes af en forvaltningsmyndighed, hvortil Finanstilsynet hører, uden at sagen i det mindste – tvist med B Bank forelå jo ikke - har en konkret og aktuel interesse for adressaten, hvad ikke er tilfældet i denne sag. Der var intet at bestemme i forhold til B Bank. Emnet havde ingen væsentlig – eller uvæsentlig – betydning for Banken. Finanstilsynet opfordres til at oplyse, om B Bank A/S har begæret en afgørelse om det spørgsmål, som den påklagede afgørelse af 28. september 2007 vedrører.

Dertil kommer, at det passerede ikke ligger indenfor Finanstilsynets kompetence efter lov om finansiel virksomhed og den heri hjemlede tilsynsmyndighed, jfr. kapitel 21 i loven. Den giver ikke hjemmel til at træffe ”afgørelser” som sket i det foreliggende tilfælde.

Finanstilsynets adfærd er i denne sag endvidere i strid med god forvaltningsskik. Den er også i strid med den ulovbestemte høringspligt i relation til K-selskaberne, der er de af afgørelsen berørte adressater og som har den retlige interesse i sagen.

Derfor nedlægges en yderligere påstand, nemlig at Finanstilsynet skal anerkende, at afgørelsen af 28. september 2007 er uden retsvirkning.

3) Ingen af de af Finanstilsynet påberåbte afgørelser støtter Finanstilsynets standpunkt i denne sag. Ombudsmandens afgørelse omtalt i FOB 1987, side 64 (8-1) tillagde netop Indlånerforeningen partsstilling, og Finanstilsynet henviser på den baggrund til den (nu ophævede) § 50a, der ikke er retningsgivende for nærværende sag, jfr. det allerede anførte. I relation til denne sag hverken er eller var K-selskaberne kunde i en finansiel virksomhed – og ikke i B Bank, jfr. de fra banken modtagne oplysninger - og betragtningerne i så henseende er allerede derfor ikke træffende for denne sag.

Erhvervsankenævnets afgørelse af 13. februar 2003 indeholder ikke omstændigheder i henseende til partskonstellationen, som kan anses for analoge med forholdene i nærværende sag. Hertil kommer, at Erhvervsankenævnets præmisser i denne afgørelse ikke fastslår det standpunkt, som Finanstilsynet indtager i nærværende sag. Der henvises til præmissernes bemærkning om, at § 74 ”*som udgangspunkt*” alene omfatter

finansielle virksomheder etc., og den yderligere bemærkning om, at der ikke forligger ”sådanne særlige omstændigheder”, at der blev tillagt klagerne i den sag partsbeføjelse. I nærværende sag foreligger der sådanne særlige omstændigheder, nemlig dansk forvaltningsrets almindelige regler og K-selskabernes retlig interesse i den påklagede afgørelse.

Erhvervsankenævnets afgørelser af 29. oktober 2007 ... og 21. november 2007 ... er efter klagernes bedømmelse ikke retningsgivende for nærværende sag, og kommenteres derfor ikke yderligere for nærværende.

4) Ej heller ændrer lov om finansiel virksomhed § 372 efter sit indhold, baggrund eller formål – i alt fald i denne sag - dansk rets almindelige regler om klageberettigelse over forvaltningens afgørelser, jfr. herom pkt. 4 i mit brev af 6. december 2007. Ej heller denne bestemmelse regulerer udtømmende dette spørgsmål.

Det er derfor fortsat K selskabernes standpunkt, at de er klageberettigede under denne sag, og at klagen derfor bør admitteres, idet fristen for mine klienters indbringelse af sagen er overholdt. Finanstilsynet burde af egen drift have sendt K-selskaberne afgørelsen af 28. september 2007, men undlod dette, uanset at det må have stået Finanstilsynet klart, at afgørelse havde vidtrækkende konsekvenser for klagerne.
...”

Finanstilsynet har den 23. april 2008 heroverfor bemærket:

”...

2. Finanstilsynets bemærkninger

Vedrørende bemærkningerne om partstatus og klageberettigelse

Efter § 1 i lov om Erhvervsankenævnet er ankenævnet klageinstans for administrative afgørelser i det omfang, det fastsættes ved lov eller i henhold til lov.

Klageadgangen til Erhvervsankenævnet for afgørelser truffet i henhold til lov om finansiel virksomhed er fastsat ved § 372 i lov om finansiel virksomhed. Efter § 372, stk. 1, kan afgørelser truffet af Finanstilsynet i henhold til loven eller regler udstedt i medfør af loven indbringes for Erhvervsankenævnet af den, som afgørelsen retter sig til.

Adgangen til at påklage en forvaltningsretlig afgørelse står ikke åben for alle og enhver. Der kræves en klageberettigelse. Kredsen af personer, der er berettigede til at påklage en bestemt afgørelse, kan være udtømmende fastlagt i loven, som det er tilfældet med § 372, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed.

Lov nr. 1051 af 23.12.1998 om ændring af lov om banker og sparekasser m.v. indfører partsbegrebet i den udformning, som svarer til den gældende lovgivning.

Bestemmelserne herom blev indsat i en ny § 50 c. Hovedreglen i § 50 c, stk. 1, var en videreførelse af princippet i den dagældende § 50 b, stk. 6, om, at alene instituttet er part i forholdet til Finanstilsynet (jf. bem. til L 6, som vedlægges i uddrag). I § 50 c, stk. 2 og 3, indførtes nye regler, som åbnede op for, at andre end instituttet kan være part i forhold til Finanstilsynet.

Henvisningerne i § 50 c, stk. 2 og 3, svarer til de nugældende henvisninger i § 355, stk. 2 og 3, i lov om finansiel virksomhed, hvor andre end den finansielle virksomhed tillige anses for part i en række nævnte tilfælde. § 355, stk. 2 og 3, i lov om finansiel virksomhed er ikke relevante i denne sag.

Som nævnt i Finanstilsynets tidligere udtalelse af 4. januar 2008 fremgår det af bemærkningerne til § 355 i lov om finansiel virksomhed (jf. bem. til L 176 2002-2003), at det har været nødvendigt at indføre et særligt partsbegreb på lovens område for at undgå en udhuling af Finanstilsynets tavshedspligt gennem reglerne om aktindsigt.

Det fremgår desuden af bemærkningerne til L 6, at: "Partsstatus har blandt andet betydning for retten til aktindsigt og retten til at indbringe Finanstilsynets afgørelser for Erhvervsankenævnet".

På den baggrund er det stadig Finanstilsynets opfattelse, at § 355 i lov om finansiel virksomhed udtømmende regulerer spørgsmålet om, hvem der anses for part i forhold til afgørelser truffet af Finanstilsynet, og hvem der dermed efter lovens § 372, stk. 1 kan indbringe Finanstilsynets afgørelse for Erhvervsankenævnet.

Det er således ikke korrekt, når advokat A på vegne af K Fonden og dens datterselskaber anfører, at § 355, stk. 1, og § 372, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed ikke udtømmende regulerer spørgsmålet om klageberettigelse til Erhvervsankenævnet "hverken efter ordlyden, formål eller andre fortolkningslementer".

Hvad enten K Fonden og dens datterselskaber har en retlig interesse eller ej i afgørelsen af 28. september 2007 med B Bank A/S som adressat, så følger det af § 355, stk. 1, jf. § 372, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, at K Fonden og dens datterselskaber ikke er part i sagen og derfor ikke kan påklage afgørelsen til Erhvervsankenævnet.

Finanstilsynets afgørelse af 28. september 2007 retter sig til B Bank A/S. Det var således kun B Bank A/S, som kunne have indbragt Finanstilsynets afgørelse for Erhvervsankenævnet indenfor 4-ugers fristen i § 372, stk. 1.

Hvorvidt der i denne konkrete sag er et fortrolighedshensyn eller ej ændrer ikke herved.

Finanstilsynets ansatte er som hovedregel forpligtet til at hemmeligholde fortrolige oplysninger, som de får kendskab til gennem tilsynsvirksomheden, jf. § 354, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed.

Finanstilsynet fastholder således, at Finanstilsynet hverken var forpligtet til eller kunne partshøre K Fonden og dens datterselskaber i sagen.

Vedrørende bemærkningerne om Finanstilsynets hjemmel til at træffe afgørelse i sagen

Efter § 1, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed finder loven anvendelse på finansielle virksomheder.

Efter § 145, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed må et engagement med en kunde eller gruppe af indbyrdes forbundne kunder efter fradrag for særlig sikre krav ikke overstige 25 pct. af basiskapitalen.

Overtrædelse af § 145, stk. 1-3, i lov om finansiel virksomhed straffes med bøde eller fængsel indtil 4 måneder, medmindre højere straf er forskyldt efter den øvrige lovgivning, jf. § 373, stk. 1.

Efter § 344, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, påser Finanstilsynet overholdelsen af denne lov og af de regler, der er udstedt i medfør af loven.

Efter § 346, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed skal Finanstilsynet undersøge de finansielle virksomheders og finansielle holdingvirksomheders forhold, herunder ved gennemgang af løbende indberetninger og ved inspektioner i den enkelte virksomhed.

Bestemmelsen fastlægger en pligt for Finanstilsynet til at undersøge de finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder.

Efter § 346, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed, afholder Finanstilsynet efter undersøgelsen et afsluttende møde, hvor konklusionerne fra undersøgelsen meddeles.

Omfatter konklusionerne områder, hvor virksomheden ikke overholder lovgivningen, vil konklusionen indeholde krav til virksomheden om, at forholdene lovliggøres.

Finanstilsynets afgørelse af 28. september 2007 er således et udslag af Finanstilsynets pligt til at undersøge de finansielle virksomheder og til at påse overholdelse af reglerne i lov om finansiel virksomhed og af de regler, der er udstedt i medfør af denne lov.

Finanstilsynet har således haft kompetence og hjemmel til at træffe afgørelsen af 28. september 2007.

...”

Advokat A er ved skrivelse af 16. maj 2008 fremkommet med yderligere bemærkninger.

Ankenævnet udtaler:

I henhold til § 1, stk. 1, i lov om Erhvervsankenævnet er ankenævnet klageinstans for administrative afgørelser i det omfang, det fastsættes ved lov eller i henhold til lov.

Det fremgår af § 355, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, at som part i forhold til Finanstilsynet anses den finansielle virksomhed m.v., som Finanstilsynets afgørelse retter sig mod, jf. dog stk. 2 og 3, der vedrører tilfælde, hvor andre end den finansielle virksomhed m.v. anses som part. Partsstatus i sager om redelig forretningsskik og god praksis inden for virksomhedsområdet kan under særlige omstændigheder tillige tilkendes andre fysiske eller juridiske personer, jf. stk. 4.

Det fremgår endvidere af § 372, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, at afgørelser truffet af Finanstilsynet i henhold til loven eller regler udstedt i medfør af loven af den, som afgørelsen retter sig til, kan indbringes for Erhvervsankenævnet senest 4 uger efter, at afgørelsen er meddelt den pågældende.

Af forarbejderne til § 355 i lov om finansiel virksomhed (L 176 af 12. marts 2003, § 354) fremgår blandt andet:

”Stk. 1 medfører, at det som udgangspunkt alene er den finansielle virksomhed eller den finansielle holdingvirksomhed, der er part i forhold til Finanstilsynet.

...

Det særlige partsbegreb er nødvendigt for at undgå en udhuling af Finanstilsynets tavshedspligt, da parter adgang til aktindsigt efter forvaltningsloven ikke tilsidesættes af tavshedspligtsreglerne.

...

Bestemmelsen medfører, at kunder i finansielle virksomheder ikke er parter i forhold til Finanstilsynet. Dette gælder, uanset hvilken interesse de måtte have i en given sag, f.eks. fordi tilsynet kræver ekstraordinære hensættelser på deres lån. Dog kan kunder, der klager over, at en finansiel virksomhed ikke overholder god skik eller reglerne om videregivelse, blive part i den del af sagen, jf. bemærkningerne til stk. 4. Ligeledes vil aktionærer i en finansiel virksomhed heller ikke være parter i tilsynets sag om den pågældende virksomhed.

Partsstatus indebærer bl.a. adgang til efter forvaltningslovens regler at få fortrolige oplysninger i den del af en sag, som vedrører den pågældende, samt mulighed for at indbringe Finanstilsynets afgørelse

herom for Erhvervsankenævnet. Forvaltningslovens regler om partsbeføjelser finder dog kun anvendelse i sager, hvori der er eller vil blive truffet afgørelse af en forvaltningsmyndighed, jf. forvaltningslovens § 2, stk. 1.

...

Stk. 4 åbner mulighed for, at Finanstilsynet under særlige omstændigheder tillige kan give kunder m.fl. en eller flere partsbeføjelser. Der vil være tale om, at det efter omstændighederne vurderes, at kunden skal partshøres, eller der kan gives aktindsigt i de forhold, der vedrører kunden.

Bestemmelsen forudsætter, at der er tale om en sag vedrørende redelig forretningsskik og god praksis inden for virksomhedsområdet, jf. § 43, god værdipapirhandlerskik, jf. § 3 i lov om værdipapirhandel, eller videregivelse af fortrolige oplysninger, jf. kapitel 9. Der kan kun tillægges partsbeføjelser i sager, som har en direkte og væsentlig betydning for den pågældende.

...

Det forhold, at sagen skal have væsentlig betydning for kunden m.fl., er udtryk for, at der skal indlægges et væsentlighedskriterium i Finanstilsynets skøn. Ved vurdering af, om partsbeføjelser skal gives, skal Finanstilsynet foretage en afvejning af kundens interesse i at kunne benytte kendskab til sagens dokumenter og hensynet til beskyttelsen af fortrolige oplysninger om de virksomheder, der er under tilsyn. Endelig skal Finanstilsynet foretage en afgrænsning af, hvilken del af sagen, der vedrører den pågældende.”

Erhvervsankenævnet lægger til grund, at der foreligger et kundeforhold mellem B Bank A/S og K Fonden og dens datterselskaber.

Erhvervsankenævnet finder, at den af Finanstilsynet den 28. september 2007 truffne afgørelse retter sig mod B Bank A/S, der dermed må anses som part i forhold til afgørelsen, jf. lov om finansiel virksomhed § 355, og dermed den, der er klageberettiget, jf. samme lovs § 372. K Fonden og dennes datterselskaber anses derimod ikke for at være part og klageberettiget i medfør af disse bestemmelser.

Ankenævnet afviser derfor klagen.

6) Kendelse af 17. september 2008 (J.nr. 2007-0012183).

Virksomhedsudøvelse med udstedelse af obligationer gennem tegningsaftaler med to finansielle institutioner ikke omfattet af kravet om tilladelse til at drive pengeinstitutvirksomhed.

Lov om finansiell virksomhed, § 7, stk. 1.

(Preben Lund Hansen, Anders Hjulmand og Jan Uffe Rasmussen).

Ved skrivelse af 10. april 2007 har advokat A på vegne af K B.V. klaget over Finanstilsynets afgørelse af 13. marts 2007, hvorved tilsynet stillede krav om, at selskabet skulle have tilladelse til at drive pengeinstitutvirksomhed.

Sagens omstændigheder:

I Finanstilsynets afgørelse af 13. marts 2007 hedder det:

”Afgørelse om K B.V.

Finanstilsynet har foretaget en afgørelse på baggrund af gennemgang af K B.V.' prospekt af 12. marts 2007 om udstedelse af obligationer, redegørelsen af 5. februar 2007 og diverse korrespondance herunder mail af 9. marts 2007 hvoraf det fremgår, at investorerne ikke har forpligtet sig til at beholde obligationerne.

Finanstilsynet har bla. i afgørelsen, lagt vægt på, at investorerne har forpligtet sig, til ikke at foretage et offentligt udbud af obligationerne i forbindelse med børsnoteringen og har i denne forbindelse erklæret, at obligationerne er købt til egenbeholdningen uden hensigt om videresalg.

Afgørelse

Finanstilsynet finder, at K modtager andre midler, der skal tilbagebetales, fra offentligheden samt yder lån for egen regning, jf. § 7, stk. 1, i lov om finansiell virksomhed (FIL).

Finanstilsynet finder endvidere, at K's udstedelse af obligationer udgør en væsentlig del af selskabets drift, jf. FIL § 7, stk. 3, 3. pkt.

K skal således have tilladelse til at drive pengeinstitutvirksomhed.

Begrundelse

Det er Finanstilsynets opfattelse, at vurderingen af, om en virksomhed falder ind under FIL § 7, stk. 1, jf. stk. 3, 3. pkt., er 4-leddet, hvor Finanstilsynet vurderer

1. om virksomheden modtager indlån eller andre midler, der skal tilbagebetales, jf. FIL § 7, stk. 1
2. om indlånene eller de andre midler, der skal tilbagebetales, modtages fra offentligheden, jf. FIL § 7, stk. 1,
3. om virksomheden yder lån for egen regning, jf. FIL § 7, stk. 1,

4. hvis der er tale om andre midler, der skal tilbagebetales, fra offentligheden, om de andre midler eller udlånsvirksomheden da udgør en væsentlig del af virksomhedens drift, jf. FIL § 7, stk. 3, 3. pkt.

Det er alene i tilfælde af, at samtlige led er opfyldt, at virksomheden er omfattet af FIL § 7, stk. 1, og dermed skal have tilladelse til at drive pengeinstitutvirksomhed.

Ad.1

K udsteder obligationer. Der ses ikke i prospektet at være elementer, der kunne indikere, at obligationslånet reelt har karakter af efterstillet gæld. Obligationsudstedelsen udgør derfor andre midler, der skal tilbagebetales, jf. FIL § 7, stk. 1.

Ad. 2

Obligationerne er noteret på [Fondsbørsen], og den personkreds obligationerne udbydes til, er derfor ikke på forhånd afgrænset uanset om obligationerne forhåndssælges til to institutter. Når obligationerne er noteret på [Fondsbørsen] er det i sig selv uden betydning hvem obligationerne er solgt til i første omgang. Det er endvidere i den forbindelse uden betydning, at stykstørrelsen pr. obligation er EUR 50.000 pr. stk. K modtager således andre midler, der skal tilbagebetales, fra offentligheden, jf. FIL § 7, stk. 1.

Ad. 3

Provenuet fra obligationsudstedelsen skal anvendes til at refinansiere eksisterende gæld i koncernen ved at udlåne provenuet fra udstedelsen til datterselskaberne. Da begrebet udlån skal forstås bredt, er der tale om, at K yder lån for egen regning, jf. FIL § 7, stk. 1.

Ad. 4

Finanstilsynet skal bemærke, at både FIL § 7, stk. 1 og 3, og bemærkningerne til FIL § 7, stk. 3., 3. pkt., vedrører den enkelte virksomhed. Det er fx den enkelte virksomhed, der får tilladelse til at drive pengeinstitutvirksomhed. Finanstilsynet kan således ikke tage koncernforhold i betragtning, når det skal vurderes, om en virksomhed obligationsudstedelse udgør en væsentlig del af virksomhedens drift.

Det følger af Finanstilsynets afgørelse af 24. februar 2006, at Finanstilsynet ved afgørelsen af, om obligationsudstedelsen udgjorde en væsentlig del af virksomhedens drift, lagde vægt på:

1. at udstedelsen af obligationer ikke udgjorde en væsentlig del af selskabets gæld,
2. at de af selskabet modtagne midler blev investeret i selskabets hovedaktivitet, således at selskabet ikke ved denne udstedelse var ved at overgå fra en almindelig erhvervsvirksomhed til at lægge hovedvægten på finansielle aktiviteter.

Finanstilsynet skal præcisere, at væsentlighedsvurderingen vedrører virksomhedens samlede passiver.

Det fremgår af redegørelsen af 5. februar 2007, at obligationsudstedelse udgør 54,8 pct. af K passivside. Over halvdelen af finansieringen af K stammer således fra obligationsudstedelsen.

Det er på denne baggrund Finanstilsynets vurdering, at obligationsudstedelsen udgør en væsentlig del af K drift, jf. FIL § 7, stk. 3, 3. pkt.
...”

I klageskrivelsen af 10. april 2007 har advokat A anført:

” ...

Principal: Omgøres [Finanstilsynets afgørelse af 13. marts 2007] således at K ikke anses for omfattet af § 7, stk. 1 i lov om finansiell virksomhed (FIL);

Subsidiært: Omgøres således at K anses for omfattet af undtagelsesbestemmelsen i FIL § 7, stk. 3, 3. pkt.

Tertiært: Kendes ugyldig,

idet det gøres gældende at i) K ikke udøver pengeinstitutvirksomhed, jf. FIL § 7, stk. 1, ii) at K er omfattet af undtagelsesbestemmelsen i FIL § 7, stk. 3, 3. pkt. og iii) at Finanstilsynet ikke har den fornødne bemyndigelse til at træffe den indklagede afgørelse, idet denne rettelig tilkommer det hollandske finanstilsyn – Autoriteit Financiële Markten (“AFM”).

...

I Sagsfremstilling

K er et i Holland hjemmehørende datterselskab af det engelske ejendomsinvesteringsselskab B Plc., der siden 1987 har beskæftiget sig med europæiske ejendomsinvesteringer. B Plc. der er noteret på AIM-listen på London Stock Exchange, har igennem de sidste 2 år via K opbygget en større tysk ejendomsportefølje omfattende bl.a. 25 tyske ejendomme beliggende primært i Berlin og Magdeburg. K ejer og kontrollerer disse ejendomme via 16 helejede datterselskaber.

K har ved bestyrelsesbeslutning af 23. februar 2007 besluttet at udstede obligationer for i alt EUR 32 mio. fordelt på to trancher med i alt 640 obligationer med en pålydende på EUR 50.000 pr. obligation. Formålet med obligationsudstedelsen er at refinansiere koncernens gæld, idet provenuet ved obligationsudstedelsen primært påregnes videreudlånet til K's datterselskaber med henblik på en indfrielse af disse selskabets eksisterende gæld.

Obligationerne er blevet forhåndssolgt til to kreditinstitutter til deres respektive egenbeholdninger.

Med henblik på at opnå en markedsmæssig prissætning af obligationerne i det sekundære marked ansøgte K via C A/S (“C”) ved skrivelse af 22.

december 2006 [Fondsbørsen] om at disse blev optaget til notering og handel under kategorien ”Stående Erhvervsobligationer”.

I overensstemmelse med bestemmelserne i Værdipapirhandelslovens § 23, stk. 2, anmodede K samtidigt ved skrivelse af 22. december 2006 Finanstilsynet om at godkende prospektet. ...

Ved skrivelse af 11. januar 2007 meddelte Finanstilsynets Børskontor, at en godkendelse af prospektet ikke kunne gives før Finanstilsynets Bankkontor havde vurderet hvorvidt K var omfattet af bestemmelse i FIL § 7 vedrørende pengeinstitutvirksomhed.

Ved skrivelse af 23. januar 2007 anmodede Finanstilsynet K om at redegøre for hvorvidt K anså sig selv for at være omfattet af FIL § 7, stk. 1 og 3, ligesom Finanstilsynet bl.a. anmodede K om at oplyse om hvorledes selskabets langfristede gældsforpligtelser var sammensat, ...

C besvarende den 5. februar 2007 på vegne af K Finanstilsynets henvendelse, idet C bl.a. anførte at K ikke udbød obligationerne til offentligheden og at man henset hertil og henset til Finanstilsynets tidligere praksis på området ikke anså sig for, at være omfattet af FIL § 7, stk. 1, ...

Efterfølgende udveksledes der yderligere synspunkter mellem Finanstilsynet og K/C i relation til spørgsmålet om anvendeligheden af FIL § 7.

...

II Pengeinstitutvirksomhed

i) Generelt

Begrebet pengeinstitutvirksomhed defineres i FIL § 7, stk. 1, ...

...

Definitionen af pengeinstitutvirksomhed svarer indholdsmæssigt til den tilsvarende definition af et kreditinstitut i Kreditinstitutdirektivets (2006/48/EF) art. 4, hvorefter der ved et kreditinstitut forstås:

”

- a) *et foretagende, hvis virksomhed består i fra offentligheden at modtage indlån eller andre midler, der skal tilbagebetales, samt i at yde lån for egen regning, eller*
- b) *en udsteder af elektroniske penge som omhandlet i direktiv 2000/45/EF”*

Ovenstående definition må fortolkes og udfyldes i overensstemmelse med præambelen til Kreditinstitutdirektivet, jf. herved EF-domstolens praksis i relation til inddragelsen af præambler som et fortolkningselement.

Betragtning 6 i præambelen til Kreditinstitutdirektivet har i den forbindelse følgende ordlyd:

”Samordningen bør derfor være så bred som mulig og omfatte samtlige institutter, hvis virksomhed består i fra offentligheden at modtage midler, der skal tilbagebetales, enten i form af indlån eller på anden måde, f.eks. kontinuerlig udstedelse af obligationer og andre lignende værdipapirer, samt i at yde lån for egen regning. [...]”

Som det fremgår af ovenstående må der ved et kreditinstitut således forstås et foretagende der enten fra offentligheden modtager indlån og yder lån for egen regning og/eller et foretagende der via en *kontinuerlig* udstedelse af obligationer eller lignende værdipapirer fra *offentligheden* modtager tilbagebetalingspligtige midler samt yder lån for egen regning.

FIL § 7, stk. 1 og FIL § 8, stk. 1 implementerer tilsammen ovenstående EU-retlige definition af et kreditinstitut. En fortolkning af begrebet pengeinstitutvirksomhed og dermed en fortolkning af FIL § 7, stk. 1, må således ske i overensstemmelse med og evt. med forbehold for Kreditinstitutdirektivets art. 4, jf. herved sagerne Colson/Kamann (Sag 14/83, Saml. 1984, s. 1891) og Dorit Hartz (Sag 79/83, Saml. 1984, s. 1921) om pligten til direktivkonform fortolkning.

I overensstemmelse hermed må begrebet pengeinstitutvirksomhed i FIL § 7, stk. 1 forstås således at dette refererer til et foretagende der enten:

- a) fra offentligheden modtager indlån samt yder lån for egen regning; eller
- b) på baggrund af en kontinuerlig udstedelse af eksempelvis obligationer fra offentligheden modtager tilbagebetalingspligtige midler samt yder lån for egen regning; eller

via en kombination af a) og b) funder sig fra offentligheden.

ii) Særligt om begrebet ”kontinuerlig udstedelse”

Det fremgår af ovenstående, at et foretagende der udelukkende modtager andre tilbagebetalingspligtige midler fra offentligheden – eksempelvis via udstedelse af obligationer – alene kan klassificeres som værende et pengeinstitut, såfremt denne udstedelse af obligationer og/eller andre værdipapirer sker på en kontinuerlig basis.

Kreditinstitutdirektivet indeholder ikke umiddelbart nærmere fortolkningsbidrag til hvad der menes med kontinuerlig, men det kan ud fra en almindelig ordlydsfortolkning konkluderes at kontinuerlig i hvert fald omfatter mere end en enkelt udstedelse. Med anvendelse af udtrykket ”kontinuerlig” må koncipisten i hvert fald have ønsket at understrege, at ikke enhver udstedelse af obligationer per se er omfattet af definitionen på et kreditinstitut. I modsat fald må det antages, at koncipisten alene ville have henvist til udstedelse af obligationer generelt.

Et foretagende der således alene i et enkeltstående tilfælde udsteder obligationer vil således ikke kunne klassificeres som værende et pengeinstitut, uanset om det herved indkomne provenu videreudlånes til

tredjemand. Vedkommende udstedelse kan således ikke rubriceres som værende af en kontinuerlig karakter.

Derimod må det antages at der med kontinuerlig udstedelse henvises til et foretagende der enten

- a) opererer med et fast obligationsudstedelsesprogram eksempelvis i form af et EMTN eller et ECP-program; eller
- b) gentagne gange, med jævne mellemrum, har udstedt obligationer til offentligheden eller som minimum har tilkendegivet en sådan hensigt.

I tillæg til ovenstående bemærkes det, at Kreditinstitutdirektivet og dermed også FIL § 7 har til hensigt at regulere den virksomhedsudøvelse der består i fra offentligheden at modtage indlån eller andre tilbagebetalingspligtige midler samt i at yde lån for egen regning. Der gøres i den forbindelse gældende, at begrebet *virksomhedsudøvelse* i sig selv indebærer at der ikke blot foreligger en eller evt. flere enkeltstående transaktioner. Begrebet virksomhedsudøvelse indeholder således et element af kontinuitet. Hvor dette element ikke er til stede foreligger der ikke en virksomhedsudøvelse i bestemmelsens forstand.

iii) Særligt om modtagelse af midler fra ”offentligheden”

Som anført under punkt i) er det en forudsætning for en klassifikation af en virksomhed som et pengeinstitut, at denne modtager enten indlån eller andre tilbagebetalingspligtige midler fra offentligheden.

Begrebet ”offentligheden” er ikke defineret i Kreditinstitutdirektivet ligesom dette ikke indeholder nærmere fortolkningsbidrag i den henseende.

En konkret ordlydsfortolkning tilsiger dog, at der med offentligheden sigtes til en i princippet ubestemt og ubegrænset kreds af indskydere og/eller investorer.

Det afgørende er således at der ikke i forvejen er sat begrænsning for hvem der kan stille midler til rådighed for vedkommende pengeinstitut eller – såfremt der er opstillet sådanne begrænsninger – at disse ikke har en sådan generel karakter at de reelt ikke indebærer en indskrænkning af den potentielle gruppe af indskydere og/eller investorer.

Finanstilsynets praksis i relation til FIL § 7, stk. 3 og før denne Bank- og Sparekasselovens § 1, stk. 5, vedrørende pengeinstitutters eneret til fra offentligheden at modtage indlån eller andre tilbagebetalingspligtige midler, er i overensstemmelse med ovenstående.

Finanstilsynets har således tidligere i Tilsynsberetningerne fra 1976 og 1981 tilkendegivet at begrebet offentligheden omfatter en ikke på forhånd afgrænset personkreds, således at eksempelvis en generel annoncering efter indlån eller andre tilbagebetalingspligtige midler, adresseløse forsendelser

og skiltning fra eller ved forretningslokaler kan være omfattet af begrebet ”offentligheden”.

Denne tidligere praksis bekræftes i den indklagede afgørelse, idet der i relation til begrebet offentligheden tages udgangspunkt i en ikke på forhånd afgrænset kreds af personer.

Af ovenstående følger modsætningsvis, at enhver henvendelse til en i forvejen afgrænset eller specificeret kreds af indskydere og/eller investorer falder uden for begrebet offentligheden, hvorefter modtagelsen af midler fra sådanne indskydere og/eller investorer ikke vil kvalificere vedkommende foretagende som et pengeinstitut.

III Undtagelsesbestemmelsen i FIL § 7, stk. 3, 3. pkt.

I henhold til FIL § 7, stk. 3 er pengeinstitutter sammen med visse andre institutioner eneberettiget til fra offentligheden at modtage indlån eller andre tilbagebetalingspligtige midler, eksempelvis obligationer.

Efter FIL § 7, stk. 3, 3. pkt. er øvrige virksomheder imidlertid ligeledes berettiget til at modtage tilbagebetalingspligtige midler fra offentligheden – uden at krænke pengeinstitutternes eneret – såfremt denne virksomhed eller udlånsvirksomhed ikke udgør en væsentlig del af disse virksomheders drift.

Af bestemmelsens forarbejder fremgår følgende:

”Endvidere fremgår det af stk. 3, 3. pkt., at virksomheder, der ikke modtager indlån fra offentligheden, kan modtage andre midler, der skal tilbagebetales, såfremt denne virksomhed eller udlånsvirksomhed ikke er en væsentlig del af virksomhedens drift. Formålet med denne bestemmelse er at bevare retten for private virksomheder til at udstede erhvervsobligationer o.lign.”

Forarbejderne indeholder ikke fortolkningsbidrag med hensyn til hvornår væsentlighedsbetingelsen anses for opfyldt.

Det fremgår dog af forarbejderne, at væsentligheden skal vurderes i forhold til virksomhedens drift. I den forbindelse må der efter K’s opfattelse foretages en helhedsvurdering af forholdet under inddragelse af følgende elementer:

i) Selskabets formålsbestemmelse

Ved vurderingen af om udstedelsen af obligationer indgår som et væsentligt led i virksomhedens drift må der indledningsvis tages udgangspunkt i vedkommende virksomheds formålsbestemmelse, således som denne er reflekteret i selskabets vedtægter.

I det omfang, at obligationsudstedelse m.v. indgår i formålsbeskrivelsen eller i øvrigt reflekteres heri kan dette være et indicium for at denne

aktivitet enten udgør en væsentlig del af virksomhedens drift eller på sigt skal udgøre en væsentlig del af denne.

Er dette imidlertid ikke tilfældet må dette modsætningsvis skabe en formodning for, at evt. obligationsudstedelser ikke indgår som et af virksomhedens aktivitetsområder, men alene indgår som led i virksomhedens finansiering.

ii) Faktiske virksomhed

Ved bedømmelse af væsentlighedskriteriet må der tillige tages udgangspunkt i den faktiske virksomhedsudøvelse. Det afgørende må her være om udstedelse af obligationer indgår i virksomhedens daglige aktiviteter, herunder om virksomheden helt eller delvist anvender sine ressourcer på denne aktivitet. Er dette tilfældet, kan dette være et indicium for, at udstedelse af obligationer indgår som et væsentligt led i virksomhedens drift.

Forestår virksomheden imidlertid kun lejlighedsvist udstedelse af obligationer og indgår dette ikke i dets daglige aktiviteter må dette i sig selv føre til, at udstedelsen af disse ikke kan siges at indgå som et væsentligt led i virksomhedens drift.

iii) Obligationernes bidrag til driften

Idet væsentligheden skal vurderes i forhold til virksomhedens drift må det selvsagt tillige indgå i vurderingen heraf om udstedelsen af obligationer og et efterfølgende videreudlån af det herved indkomne provenu bidrager positivt til virksomhedens driftsresultat, herunder om dette bidrag udgør en væsentlig del af driftsresultatet.

En sådan påvirkning af driftsresultatet kan navnlig tænkes at forekomme hvor virksomheden videreudlåner det indkomne provenu til en højere rente eller i øvrigt på andre økonomiske vilkår, forudsat at denne påvirkning er væsentlig.

Anderledes såfremt der alene sker et videreudlån på identiske vilkår. Her vil udlånet ikke bidrage til driftsresultatet, uagtet omfanget af obligationsudstedelsen og det efterfølgende udlån.

IV K udøver ikke pengeinstitutvirksomhed.

Finanstilsynet har i sin afgørelse lagt til grund, at K i forbindelse med en evt. notering af obligationerne på [Fondsbørsen] vil udøve pengeinstitutvirksomhed og dermed være omfattet af FIL § 7, stk. 1 samt at undtagelsesbestemmelsen i FIL § 7, stk. 3, 3. pkt. ikke kan finde anvendelse.

I den forbindelse skal K fremføre følgende indsigelser:

i) K foretager ikke en kontinuerlig udstedelse af obligationer

Det må lægges til grund som værende uomtvistet, at K ikke tidligere har udstedt obligationer. Den aktuelle obligationsudstedelse som er beskrevet i prospektudkastet af 12. marts 2007 er således selskabets første obligationsudstedelse.

Allerede derfor kan den aktuelle obligationsudstedelse ikke betragtes som værende kontinuerlig jf. det under afsnit II, punkt ii) anførte.

I tillæg hertil bemærkes det, at K i øvrigt heller ikke på andet grundlag udøver virksomhed i Danmark. K har således hverken repræsentation, driftsaktiviteter eller i øvrigt aktiver i Danmark. Den eneste tilknytning til Danmark vil i givet fald være en notering af selskabets obligationer på [Fondsbørsen].

Supplerende kan det oplyses, at K ingen intentioner har om senere hen at drive virksomhed i Danmark endsiges pengeinstitutvirksomhed, hvilket flere gange er blevet meddelt Finanstilsynet.

På baggrund af ovenstående kan det konkluderes at K ikke opfylder en af hovedelementer i definitionen af pengeinstitutvirksomhed, hvorefter udøvelsen af K's nuværende aktiviteter ikke kan anses for at være omfattet af FIL § 7, stk. 1.

ii) K modtager ikke tilbagebetalingspligtige midler fra offentligheden

.. [D]e af K udstedte obligationer [er] forhåndssolgt til to i forvejen identificerede investorer. K har således ikke i forbindelse med udstedelsen af obligationerne foretaget et udbud til offentligheden eller i øvrigt markedsført obligationerne til en ikke i forvejen afgrænset kreds af investorer.

Finanstilsynet har i den forbindelse anført at obligationerne er noteret på [Fondsbørsen] og at den personkreds obligationerne udbydes til derfor ikke på forhånd er afgrænset uanset om obligationerne er forhåndssolgt til to investorer.

Hertil skal for det første anføres, at præmissen for ovenstående vurdering er faktisk forkert, idet obligationerne ikke for nærværende er noteret på [Fondsbørsen]. En sådan notering kan i sagens natur først ske, når Finanstilsynet har godkendt prospektudkastet hvilket, jf. det under afsnit I anførte, endnu ikke er sket.

For det andet bemærkes, det at selv ved en sådan efterfølgende notering modtager K ikke tilbagebetalingspligtige midler fra offentligheden. De udstedte obligationer er således allerede solgt til de to investorer der har erhvervet disse til deres egenbeholdning. Tilsvarende har K allerede modtaget provenuet fra obligationerne fra de to investorer på det tidspunkt, hvor obligationerne noteres.

At det er K og ikke investorerne – i hvis interesse at obligationerne noteres – der forestår noteringen skyldes ene og alene det forhold, at K som

udstedende selskab i sagens natur er det eneste der kan anmode om en notering af obligationerne.

Hertil skal supplerende bemærkes – som det flere gange er blevet meddelt til Finanstilsynet – at de to investorer ikke har til hensigt at videresælge disse obligationer. Formålet med børsnoteringen er alene at opnå en markedsmæssig prissætning af obligationerne i det sekundære marked.

For det tredje skal det anføres, at selvom de to investorer alligevel efterfølgende måtte vælge at afhænde disse obligationer og såfremt dette i øvrigt måtte ske offentligt via fondsbørsen, vil K stadig ikke have modtaget tilbagebetalingspligtige midler fra offentligheden. Det provenu der måtte indkomme ved en sådan afhændelse, vil jo tilfalde de to investorer der har erhvervet samtlige udstedte obligationer.

K har således alene modtaget midler fra de to investorer i forbindelse med det initiale salg af obligationerne. Provenuet fra evt. efterfølgende dispositioner tilfalder i sagens natur ikke K.

På baggrund af ovenstående må det således konkluderes, at K ikke har modtaget eller senere hen vil modtage tilbagebetalingspligtige midler fra offentligheden, hvorfor K's virksomhedsudøvelse ligeledes af denne grund ikke kan klassificeres som værende pengeinstitutvirksomhed.

IV K er omfattet af bestemmelsen i FIL § 7, stk. 3, 3. pkt.

I det omfang at Erhvervsankenævnet måtte være af den opfattelse, at K har modtaget tilbagebetalingspligtige midler fra offentligheden gøres det gældende at K i så fald konkret er undtaget i medfør af bestemmelsen i FIL § 7, stk. 3, 3. pkt.

I den henseende bemærkes det, at K's formål er i holdingselskabsform at drive ejendomsvirksomhed. Det fremgår således hverken af vedtægterne eller andre selskabsdokumenter at selskabet har udstedelse af obligationer som et væsentligt aktivitetsområde. Tilsvarende er selskabets ledelse heller ikke fremkommet med sådanne tilkendegivelser.

Dernæst skal det anføres at udstedelse af obligationer ikke indgår som et led i K's daglige aktiviteter. Disse er helt og holdent koncentreret omkring administrationen af de tyske ejendomme. Udstedelsen af obligationer sker alene med henblik på at tilvejebringe likviditet i forbindelse med den konkrete transaktion. K har således ikke i den daglige drift afsat ressourcer til denne enkeltstående aktivitet udover ressourcer til almindelig fondsbørs rapportering.

Endelig skal det anføres at den aktuelle udstedelse af obligationer ikke bidrager til K's driftsresultat.

Det ved obligationsudstedelsen indkomne provenu udlånes i sin helhed til datterselskaberne på identiske vilkår, herunder på identiske rentevilkår. Hverken K eller de med K koncernforbundne selskaber eller personer der står i forbindelse hermed opnår derudover nogen form for honorar.

Finanstilsynet har i den indklagede afgørelse i forbindelse med vurderingen af væsentlighedsbetingelsen – som det eneste element – lagt vægt på, at obligationernes andel af K's balance udgør 54,8 % af passiverne og at dette i sig selv skulle medføre at udstedelsen af obligationer udgjorde en væsentlig del af K's drift.

Der synes hverken i forarbejderne eller i øvrigt at være holdepunkter for at antage, at balancebetragtninger skulle være relevante i relation til bedømmelsen af væsentlighedsbetingelsen. I hvilket omfang en virksomhed helt eller delvist finansierer sig med gæld, herunder i hvilket omfang at dette sker via udstedelse af obligationer kan således ikke tillægges betydning.

Tværtimod må henvisningen i forarbejderne til virksomhedens drift antages at indebærer, at der udelukkende statueres væsentlighed, hvor obligationsudstedelsen og et evt. videreudlån væsentlig bidrager til driftsresultatet eller endog har karakter af at være et erhvervsmæssigt videreudlån. Dette er imidlertid ikke tilfældet i relation til K.

Allerede derfor må K antages at være omfattet af undtagelsesbestemmelsen i FIL § 7, stk. 3, 3. pkt.

Endelig skal det i relation til vurderingen af væsentlighed anføres, at såfremt en vurdering af balancens sammensætning vitterlig skal indgå i vurderingen af væsentlighed må dette i givet fald ske på baggrund af den konsoliderede balance for den koncern som virksomheden indgår i, i tilfælde af at videreudlånet tillige sker koncerninternt.

Såfremt der herefter foretages en beregning af obligationernes andel af koncernens samlede passiver reduceres denne til 21 %.

I den forbindelse skal det i øvrigt supplerende bemærkes, at Finanstilsynets vurdering af væsentlighedsbetingelsen – hvorefter det alene er udsteders balance der er afgørende – reelt fører til at langt størstedelen af de virksomheder og koncerner der i dag udsteder erhvervsobligationer for fremtiden vil skulle anmode om tilladelse til at udøve pengeinstitutvirksomhed.

Som forholdene er i dag er det således et gennemgående træk at de større koncerner der udsteder obligationer lader ét selskab forestå udstedelsen af obligationer – ofte et holdingselskab – hvorefter provenuet videreudlånes til koncernens øvrige selskaber. Ikke sjældent vil størstedelen af holdingselskabets passivside bestå af obligationsgælden, hvorefter selskabet – efter Finanstilsynets opfattelse – ikke længere vil være omfattet af undtagelsesbestemmelsen i FIL § 7, stk. 3, 3. pkt.

Ovenstående fortolkning af FIL § 7, stk. 3, 3. pkt. vil i den forbindelse ikke blot føre til det modsatte resultat af det der anføres i forarbejderne til bestemmelsen, men vil tillige stride imod den hidtidige praksis på området, ligesom det væsentligt vil indskrænke virksomheders muligheder for at opnå fremmedkapitalfinansiering på attraktive vilkår.

På baggrund af ovenstående forhold kan det således konkluderes at K under alle omstændigheder er omfattet af undtagelsesbestemmelsen i FIL § 7, stk. 3, 3. pkt.

V Finanstilsynets manglende bemyndigelse

Til støtte for den tertiære påstand gøres det gældende at Finanstilsynet ikke har den fornødne hjemmel til at træffe den indklagede afgørelse.

I henhold til FIL § 344, stk. 1 fører Finanstilsynet tilsyn med overholdelsen af lov om finansiel virksomhed samt de regler der er udstedt i medfør heraf, dog således at henholdsvis Erhvervs- og Selskabsstyrelsen og Fondsrådet varetager tilsynet i relation til enkelte særlige bestemmelser.

Omfattet af lov om finansiel virksomhed er finansielle virksomheder, filialer af kreditinstitutter m.v. der er meddelt tilladelse i et andet EU-land eller tredjeland som Fællesskabet har indgået aftale med samt andre filialer af kreditinstitutter m.v. fra øvrige tredjelande, jf. FIL § 1.

Finanstilsynets kompetence må i den forbindelse afgrænses i overensstemmelse med ovenstående, således at der alene kan træffes foranstaltninger m.v. i relation til de af lov om finansiel virksomhed omfattede virksomheder.

K er som anført under afsnit I hjemmehørende i Holland og er her ikke klassificeret som værende et kreditinstitut eller en finansiel virksomhed i øvrigt og er af selv samme grund ikke under tilsyn af AFM. Dermed falder K ligeledes uden for anvendelsesområdet for lov om finansiel virksomhed og dermed også uden for Finanstilsynets kompetence.

I det omfang at Finanstilsynets måtte være af den opfattelse, at K i forbindelse med udstedelsen af obligationer vil komme til at udøve pengeinstitutvirksomhed, må Finanstilsynet i stedet være henvist til at forelægge sagen for AFM, som herefter må vurdere hvorvidt K's virksomhed er tilsynsbelagt.

I den forbindelse skal det supplerende oplyses, at i henhold til hollandsk ret vil et foretagende der udsteder obligationer og samtidigt foretager udlån for egen regning ikke blive kvalificeret som værende et kreditinstitut, såfremt obligationer afhændes til såkaldte ”professional market parties”.

Efter hollandsk ret vil fysiske eller juridiske personer der erhverver obligationer med en stykstørrelse på EUR 50.000 eller mere blive betragtet som professional market parties. K vil således ikke efter hollandske ret blive betragtet som værende et kreditinstitut.

VI Konklusion

På baggrund af den ovenstående gennemgang og til støtte for de nedlagte påstande gøres det gældende:

- at K ikke foretager en kontinuerlig udstedelse af obligationer;
- at K ikke modtager tilbagebetalingspligtige midler fra offentligheden;
- at udstedelsen af obligationer ikke udgør en væsentlig del af K's drift;
- at Finanstilsynet ikke har den fornødne hjemmel til at træffe den indklagede afgørelse.
...”

I anledning af klagen har Finanstilsynet i skrivelse af 14. maj 2007 udtalt:

”...

1. Sagsfremstilling

Ved gennemgang af prospektet vedrørende K's påtænkte udstedelse af obligationer, kunne det konstateres at udstedelsen af obligationerne skulle anvendes til, at refinansiere eksisterende gæld i koncernen ved at udlåne provenuet fra udstedelsen til datterselskaberne.

Det fremgik ikke klart af de regnskabsmæssige oplysninger i prospektet, hvor meget obligationsudstedelsen udgjorde af den samlede passivside, da balancen var opgjort på koncernniveau. Finanstilsynet anmodede derfor i brev af 23. januar 2007 K (C A/S) om at redegøre for, hvor meget obligationsudstedelsen udgjorde af balancen for den konkrete udsteder, og for hvorvidt K henvendte sig til offentligheden, som modtager af andre midler der skal tilbagebetales, jf. § 7, stk.1, i lov om finansiel virksomhed,
...

Finanstilsynet modtog i brev af 5. februar 2007 en redegørelse fra C hvori der blev argumenteret for, at K ikke henvendte sig til offentligheden. Der bliver endvidere redegjort for hvor meget obligationsudstedelsen udgør af passivside af K's balance. Det fremgik, at udstedelsen udgjorde 54,8 pct. af passivside, ... Endvidere har C efterfølgende gjort rede for, at de pengeinstitutter der ville købe obligationerne ikke påtænker, at videresælge dem på noget tidspunkt. C havde ligeledes gjort opmærksom på, at man ikke vil forpligtige institutterne til at beholde obligationerne til udløb.

Af redegørelsen fremgik det, at passivside bestod af egenkapital på 19, 4 mio., hensættelser på 7 mio. og obligationer på 32 mio. dvs. at obligationerne udgør 54,8 pct. af passivside på K' balance

Det fremgik endvidere af redegørelsen, at man påtænkte at udstede 640 stk. obligationer af EUR 50.000 pr. stk.(32 mio.). Udstedelsen ville blive foretaget i to serier, som juniorobligationer og seniorobligationer.

C har i redegørelsen fremført, at obligationerne ikke vil blive tegnet i et offentligt udbud da man forventer, at obligationerne forhåndssælges til D A/S samt E S.A., som begge forventer at give deres kredittilsagn den 7. februar 2007.

Det fremgik endvidere af redegørelsen, at det er intentionen, at begge institutter skulle holde obligationerne i hele løbetiden på 8 år. Tillige kan det udledes, at begge institutter har givet udtryk for, at muligheden for efterfølgende at kunne justere deres eksponering overfor Fondsbørsen er vigtig.

I relation til K har C lagt vægt på følgende:

- At der ikke vil være nogen offentlig tegningsperiode, idet obligationerne alle forventes forhåndstegnet inden noteringen finder sted,
- At obligationernes stykstørrelse er EUR 50.000 hvorved udsteder ønsker, at distancere sig yderligere fra at henvende sig til offentligheden..

Som det fremgår af indledningen har C besluttet, at man ikke vil lade pengeinstitutterne forpligte til, at beholde ejendomsobligationerne til udløb. C havde dog i mail af 8. marts 2007 givet udtryk for, at man ville forpligtige institutterne til at beholde obligationerne til udløb, ...

Det blev dog i efterfølgende mailkorrespondance, af 9. marts 2007, gjort opmærksom på, at "...Investorerne har IKKE forpligtet sig til ikke at videresælge obligationerne. I så fald ville dette indskrænke omsætteligheden i en sådan grad at børsnotering mister enhver betydning. Investorerne HAR derimod forpligtet sig til ikke at foretage et offentligt udbud af obligationerne i forbindelse med børsnoteringen, og har i denne forbindelse erklæret at obligationerne er købt til egenbeholdningen uden hensigt om videresalg...", ...

På denne baggrund har Finanstilsynet truffet afgørelsen af 13. marts 2007 hvor Finanstilsynet vurderer, at K B.V. skal have tilladelse som pengeinstitut i henhold til § 7, i lov om finansiel virksomhed, ...

På baggrund af afgørelsen og mailkorrespondance af 9. marts 2007, blev der afholdt et møde mellem Finanstilsynet, C og F.

På mødet blev der redegjort for de enkelte punkter i afgørelsen, herunder begrebet "offentlighed" i forbindelse med den påtænkte notering på [Fondsbørsen].

Finanstilsynet har efterfølgende gennemgået tegningsaftalerne, vedrørende køb af obligationerne med E S.A. og D A/S i vurderingen af om K henvender sig til offentligheden og har vurderet, at disse ikke aftaler er tilstrækkelig forpligtende overfor pengeinstitutterne til at beholde obligationerne til udløb. Finanstilsynet har lagt til grund at *intentionen* om at beholde obligationerne til udløb, ikke opfylder betingelserne om en afgrænset personkreds.

Finanstilsynet vurderer endvidere, at obligationer der noteres på [Fondsbørsen] betragtes som, at henvende sig til offentligheden, da kredsen af potentielle investorer ikke er en afgrænset personkreds. Finanstilsynet lægger endvidere til grund, at noterede obligationer på [Fondsbørsen], hvor en afgrænset kreds af investorer som har til hensigt, at beholde de noterede

obligationer og ikke udbyder obligationerne, stadig betragtes som en henvendelse sig til offentligheden, da det er selve noteringen der skal lægges til grund, hvilket blev meddelt C i brev af 16. april 2007, ...

2. Retligt grundlag

Det følger af § 7, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, at virksomheder, der udøver virksomhed, som består i fra offentligheden at modtage indlån eller andre midler, der skal tilbagebetales samt i at yde lån for egen regning, dog ikke på grundlag af udstedelse af realkreditobligationer, skal have tilladelse som pengeinstitut.

Det følger endvidere af bemærkningerne, at der ikke findes en klar juridisk definition af, hvornår der er tale om indlån, og hvornår der er tale om andre midler, der skal tilbagebetales. Typeeksemplet på andre midler, der skal tilbagebetales, er ifølge bemærkningerne massegældsbreve, jf. gældslovens § 4, stk. 2. Optagelse af obligationslån, realkreditobligationer, erhvervsobligationer m.v. er således andre midler, der skal tilbagebetales.

Det følger af bemærkningerne til § 7, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, at udlån skal forstås bredt og omfatter enhver form for kreditgivning, herunder finansiel leasing og factoring.

Det fremgår endvidere af § 7, stk. 3, i lov om finansiel virksomhed at pengeinstitutter, staten, Danmarks Nationalbank, udenlandske kreditinstitutter, der opfylder betingelserne i § 1, stk. 3, og §§ 30 eller 31, udstedere af elektroniske penge samt sparevirksomheder har eneret til fra offentligheden at modtage indlån og andre midler, der skal tilbagebetales. Virksomheder, der ikke modtager indlån fra offentligheden, kan modtage andre midler, der skal tilbagebetales, såfremt denne virksomhed eller udlånsvirksomhed ikke er en væsentlig del af virksomhedens drift, jf. § 7, stk. 3, 3. pkt.

Formålet med § 7, stk. 3, 3. pkt. er i henhold til bemærkningerne at bevare retten for private virksomheder til at udstede erhvervsobligationer o. lign.

Det følger af § 8, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, at virksomheder, der yder lån mod registreret pant i fast ejendom på grundlag af udstedelse af realkreditobligationer, skal have tilladelse som realkreditinstitut. Realkreditinstitutter og udenlandske kreditinstitutter, der opfylder betingelserne herfor i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., har eneret til at udstede realkreditobligationer, jf. stk. 3. Andre værdipapirer end realkreditobligationer må ikke bære denne betegnelse eller betegnelser, der er egnet til at fremkalde det indtryk, at de er realkreditobligationer, jf. stk. 4.

Det følger af § 334, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, at virksomheder, der udøver virksomhed, som består i erhvervmæssigt eller som et væsentligt led i deres drift at modtage indlån eller andre midler, der skal tilbagebetales fra offentligheden, og som anbringer de således modtagne

midler på anden måde end ved indsættelse i et pengeinstitut, skal have tilladelse som sparevirksomhed, hvis virksomheden ikke er

- 1) omfattet af § 7, stk. 1 (pengeinstitutter),
- 2) omfattet af § 8, stk. 1 (realkreditinstitutter), eller
- 3) oprettet i henhold til særlig lov, eller hvis oprettelse ikke er godkendt i henhold til særlig lov.

Det følger af bemærkningerne til § 334, i lov om finansiel virksomhed, at virksomheder omfattet af forslagens § 7, stk. 3, 3. pkt., adskiller sig fra sparevirksomheder ved, at disse virksomheder ikke kan modtage indlån. Endvidere er det et krav, at den virksomhed, der består i at modtage andre midler, der skal tilbagebetales, ikke er en væsentlig del af virksomhedens drift.

Af artikel 4, stk. 1, nr. 1 i kreditinstitutdirektivet (2006/48/EF) fremgår det, at et kreditinstitut i direktivets forstand forstås som, "et foretagende, hvis virksomhed består i fra offentligheden at modtage indlån eller andre midler, der skal tilbagebetales, samt i at yde lån for egen regning"

Af artikel 5 i fremgår det endvidere, at medlemsstaterne forbyder personer eller foretagender, som ikke er kreditinstitutter, erhvervsmæssigt at tage imod indlån eller andre tilbagebetalingspligtige midler fra offentligheden.

Det fremgår endvidere af stk. 1, at dette ikke gælder, når en medlemsstat eller en regional eller lokal myndighed i en medlemsstat eller offentlige internationale organisationer, som én eller flere medlemsstater er medlem af, modtager indlån eller andre tilbagebetalingspligtige midler; det gælder heller ikke i tilfælde, der udtrykkelig er omfattet af national lovgivning eller fællesskabslovgivning, forudsat at disse aktiviteter er undergivet regler og tilsyn med henblik på beskyttelse af indlånere eller investorer.

Det følger af 6. indledende bemærkning til kreditinstitutdirektivet, at

"Samordningen må derfor være så bred som mulig og omfatte samtlige institutter, hvis virksomhed består i fra offentligheden at modtage midler, der skal tilbagebetales, enten i form af indlån eller på anden måde, f.eks. kontinuerlig udstedelse af obligationer og andre lignende værdipapirer, samt i at yde lån for egen regning".

Det fremgår videre af § 1 i bekendtgørelse om prospekter for værdipapirer, der optages til notering eller handel på et reguleret marked, og ved første offentlige udbud af værdipapirer over 2.500.000 euro (prospektbekendtgørelsen), at reglerne i denne bekendtgørelse finder anvendelse på de værdipapirer, der er nævnt i § 23, stk. 4, i lov om værdipapirhandel m.v. med undtagelse af de i § 23, stk. 5, nævnte værdipapirer, når værdipapirerne søges optaget til notering eller handel på et reguleret marked og ved første offentlige udbud af værdipapirer over 2.500.000 euro.

Det følger dog af § 11, stk. 1, nr. 4, at forpligtelsen til at offentliggøre et prospekt efter §§ 23 og 24 i lov om værdipapirhandel m.v. ikke finder anvendelse på følgende udbud, når værdipapirerne ikke søges optaget til

notering eller handel: Udbud af værdipapirer, hvis pålydende pr. værdipapir beløber sig til mindst 50.000 euro.

Ifølge artikel 3, stk. 2, litra d, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF af 4. november 2003 om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel, og om ændring af direktiv 2001/34/EF (prospektdirektivet), at forpligtelsen til at offentliggøre et prospekt finder ikke anvendelse på følgende former for udbud: Udbud af værdipapirer, hvis pålydende pr. enhed beløber sig til mindst 50.000 EUR.

3. Finanstilsynets vurdering

3.1. K foretager ikke en kontinuerlig udstedelse af obligationer

...

Finanstilsynet skal gøre opmærksom på, at det ligeledes i præamblen [til kreditinstitutdirektivet] kan udledes, at "*Samordningen må derfor være så bred som mulig*" og derfor må omfatte samtlige der henvender sig til offentligheden, som modtager af tilbagebetalingspligtige midler.

K's fortolkning kan hverken genfindes i artikel 4, stk. 1, nr. 1 a, i kreditinstitutdirektivet, i lov om finansiel virksomhed eller bemærkningerne til lov om finansiel virksomhed.

Finanstilsynet skal endvidere i denne forbindelse bemærke, at K's fortolkning er en modsætningsslutning fra et eksempel i præamblen til kreditinstitutdirektivet. Da der alene er tale om et eksempel, finder Finanstilsynet ikke, at der kan sluttes modsætningsvis. En sådan konklusion bør, efter Finanstilsynets opfattelse underbygges, hvilket K ikke har gjort. Som nævnt er begrænsningen vedrørende kontinuerlig udstedelse ikke nævnt i kreditinstitutdirektivets 2006/48/EF (tidligere 2000/12/EF) artikel 4, stk. 1, nr. 1 a og artikel 5 eller i lov om finansiel virksomhed eller bemærkningerne hertil. Finanstilsynet skal tilføje, at hovedbudskabet i denne del af præamblen er, at samordningen skal være så bred som mulig. Finanstilsynet er på denne baggrund ikke enig i K's fortolkning af kreditinstitutdirektivet eller lov om finansiel virksomhed.

Det har efter Finanstilsynets opfattelse ikke været hensigten med direktivets bestemmelser, at åbne muligheden for at omgå beskyttelsehensynet i direktivet og loven, ved at give mulighed for at stifte et nyt selskab for hver enkelt udstedelse og derved ikke være omfattet af reglerne.

3.2 K modtager ikke tilbagebetalingspligtige midler fra offentlig-heden

Det følger af bemærkningerne til § 7, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, at typeeksemplet på andre midler, der skal tilbagebetales, er massegældsbreve, jf. gældsbrevsloven § 4, stk. 2, og at optagelse af obligationslån, realkreditobligationer, erhvervsobligationer m.v. er andre midler, der skal tilbagebetales.

Da K ønsker at udstede obligationer, er det derfor utvivlsomt, at K vil modtage andre midler der skal tilbagebetales. Det er i den forbindelse uden betydning, hvem der faktisk erhverver obligationerne i første omgang.

Finanstilsynet har ved vurderingen af sagen lagt til grund, at obligationerne skulle noteres på [Fondsbørsen]. Som nævnt opstod sagen i forbindelse med virksomhedens anmodning om godkendelse af et prospekt hvor, det fremgik, at obligationerne søgtes optaget på [Fondsbørsen]. Hvis denne forudsætning ikke er korrekt er Finanstilsynet enig med K i, at sagen skal vurderes på ny.

Det følger af den kommenterede bank- og sparekasselov s. 69, at bank- og sparekasselovens § 1, stk. 5, der indholdsmæssigt svarer til § 7, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed, kun giver pengeinstitutterne en begrænset eneret. Den omfatter adgangen til at rette henvendelse til offentligheden om "indlån", dvs. markedsføring til en på forhånd ikke afgrænset personkreds.

Da obligationerne udgør andre midler, der skal tilbagebetales, og da obligationerne søges noteret på [Fondsbørsen], er det Finanstilsynets opfattelse, at udsteder modtager andre midler, der skal tilbagebetales, fra offentligheden, jf. § 7, stk. 1 i lov om finansiel virksomhed. Obligationerne vil her blive udbudt til en kreds af fysiske eller juridiske personer, der ikke på forhånd er afgrænset.

Hvis obligationsudstederen derimod på forhånd har fastlagt den kreds af fysiske og juridiske personer, der kan købe obligationerne, fx finansielle institutioner, og hvis disse har mulighed for at videresælge obligationerne til deres respektive kunder, vil det afhænge af en konkret vurdering, om virksomheden modtager andre midler, der skal tilbagebetales, fra offentligheden.

Når obligationerne er noteret på [Fondsbørsen] er der tale om et frit omsætteligt værdipapir jf. Bekendtgørelse om betingelser for optagelse til notering af værdipapirer på en fondsbørs, skema B, vedrørende betingelser for obligationernes optagelse til notering på fondsbørser. I tilfælde af, at obligationerne forhåndssælges til en på forhånd afgrænset personkreds, som har en *intention* om at beholde obligationerne til udløb og ikke udbyde obligationerne, opfyldes reglerne ikke om en på forhånd afgrænset personkreds, idet den afgrænsede personkreds efterfølgende kan afhænde obligationerne og derved omgå reglerne om henvendelse til offentligheden og personkredsen dermed ikke længere er afgrænset.

Finanstilsynet vurderer således, at der ikke er tale om en afgrænset personkreds, når obligationerne er noteret på [Fondsbørsen].

K anfører, "at obligationerne er forhåndssolgt til to identificerede investorer. Endvidere har K ikke foretaget udbud til offentligheden i forbindelse med udstedelsen. Der gøres opmærksom på, at Finanstilsynet har anført, at obligationerne er noteret og dette er faktisk forkert".

Hertil skal Finanstilsynet bemærke, at Finanstilsynet har forudsat, K ønskede at notere obligationerne og derfor har Finanstilsynet taget udgangspunkt i en notering på [Fondsbørsen].

K mener ikke, at der er tale om at henvende sig til offentligheden, når de noterede obligationer er forhåndssolgt. Finanstilsynet skal henviser til ovenstående, hvor Finanstilsynet gør rede for, at når obligationer er noterede på [Fondsbørsen] betragtes det som at henvende sig til offentligheden uagtet, at obligationerne ikke har været i udbud op til noteringen. Det skyldes, at der er tale om et frit omsætteligt værdipapir.

3.3 Udstedelse af obligationer udgør ikke en væsentlig del af K's drift

Finanstilsynet skal indledningsvis gøre opmærksom på, at § 7 i lov om finansiel virksomhed finder anvendelse på den enkelte virksomhed (juridiske person).

Tilladelse til at drive pengeinstitut gives til det enkelte aktieselskab, som løbende skal overholde bestemmelserne i lov om finansiel virksomhed, herunder kravene til solvens og likviditet. Reglerne om koncerner er derimod supplerende regler, der fremgår af lov om finansiel virksomhed kapitel 12. Der er ikke regler i lov om finansiel virksomhed, der kun finder anvendelse på koncernen.

Spørgsmålet om "væsentlig del af virksomhedens drift" i lov om finansiel virksomhed § 7, stk. 3, 3 pkt. skal derefter vurderes i relation til den enkelte virksomhed og ikke koncernen

...

Finanstilsynet er enig i, at formålsbestemmelsen kan indgå i vurderingen af om virksomheden udøver aktiviteter, der kræver tilladelse som pengeinstitut. Men i tilfælde af, at det ikke fremgår af vedtægterne, at virksomheden faktisk udøver aktiviteter, der i henhold til lovgivningen kræver tilladelse i henhold til § 7, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, lægges der i denne sammenhæng ikke vægt på formålsbestemmelsen.

Finanstilsynet er enig med K i at der skal lægges vægt på den faktiske drift og på hvorvidt udstedelse af obligationer indgår i virksomhedens daglige drift. Dette krav er opfyldt i K's tilfælde fordi obligationsudstedelsen udgør 54,8 pct. af passiverne og da K ikke har andre aktiviteter end at udstede obligationer og udlåne provenuet herfra til datterselskaber m.fl.

...

Det er efter Finanstilsynet opfattelse uden betydning for vurderingen af om der er tale om "en væsentlig led i virksomhedens drift" hvordan virksomheden har valgt at fastsætte rentemarginalen mellem udlånene og obligationerne. Det er heller ikke grundlag for K's opfattelse, i lov om finansiel virksomhed eller bemærkningerne hertil.

3.4 Finanstilsynet har ikke den fornødne hjemmel til at træffe den indklagede afgørelse

...

Finanstilsynet har truffet afgørelse om, at K skal have tilladelse i henhold til lov om finansiel virksomhed § 7. I henhold til § 344, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed påser Finanstilsynet overholdelsen af loven. Det gælder naturligvis også § 7. Dermed er K omfattet af lov om finansiel virksomheds anvendelsesområde.

Finanstilsynet gør opmærksom på, at K i henhold til lov om finansiel virksomhed er part i sagen. Det fremgår af § 355, stk. 2, at den der overtræder lovens forbud mod at drive virksomhed omfattet af § 7, stk.1, 3 og 4, uden tilladelse er part i sagen

K anfører endvidere, at når K er hjemmehørende i Holland og i tilfælde af, at K' aktivitet kræver tilladelse som pengeinstitut, skal Finanstilsynet henvende sig til de hollandske tilsynsmyndigheder.

Finanstilsynet har ved afgørelsen af sagen lagt til grund, at K ønsker at drive virksomhed i Danmark. Dette skyldes, at K's obligationer ønskes noteret på [Fondsbørsen]. I lov om finansiel virksomhed § 7, stk. 3, 1. pkt., er der taget stilling til hvilke virksomheder der uden tilladelse må modtage indlån eller andre midler, der skal tilbagebetales. K er ikke omfattet heraf. K har ikke tilladelse som kreditinstitut i Holland, hvorfor K ikke er omfattet af §§ 30 eller 31 i lov om finansiel virksomhed.

...”

I skrivelse af 2. juli 2007 har advokat A yderligere anført:

”...

I Supplerende sagsfremstilling

...

K har som det fremgår af klagen allerede afsat obligationerne til to finansielle institutioner der har indkøbt disse til deres egenbeholdning.

Det til Finanstilsynet indleverede prospekt har alene karakter af, at være et ”noteringsprospekt”, jf. herved § 23, stk. 1 i lov om værdipapirhandel (VPHL), hvorefter en optagelse af et værdipapir til notering på en fondsbørs eller autoriseret markedsplads som udgangspunkt forudsætter udarbejdelsen og offentliggørelsen af et prospekt.

Derimod har prospektet ikke karakter af at være et ”udbudsprospekt”, jf. herved ligeledes VPHL § 23, stk. 1, hvor et første offentligt udbud af værdipapirer forudsætter udarbejdelsen og offentliggørelsen af et godkendt prospekt.

I praksis vil de to prospektformer ofte være sammenfaldende – typisk i forbindelse med af et selskab dels ønsker at få sine aktier noteret på

[Fondsbørsen], dels ønsker at udvide aktiekapitalen via en samtidig gennemført emission.

Imidlertid forekommer der også tilfælde, hvor der ikke foreligger et sammenfald. Dette vil eksempelvis være tilfældet, hvor et allerede noteret selskab ønsker at udvide sit kapitalgrundlag via en offentlig emission. Her vil prospektet alene have karakter af, at være et udbudsprospekt.

Tilsvarende forekommer det, at en udenlandsk udsteder ønsker en sekundær notering af sine værdipapirer på [Fondsbørsen]. I praksis kan en sådan sekundær notering enten ske via udnyttelse af de inden for EU fastsatte regler om gensidig anerkendelse af prospekter, hvorefter det ikke er nødvendigt at udarbejde et særskilt prospekt, eller – hvor udstederen ikke kan drage nytte af disse regler – gennem udarbejdelse af et særskilt noteringsprospekt.

I relation til K bemærkes det, at det til Finanstilsynet indsendte prospekt er et rent noteringsprospekt, hvis eneste formål er at muliggøre en notering af obligationerne på [Fondsbørsen].

K foretager således ikke noget offentligt udbud af obligationerne i forbindelse med noteringen, hvilket da også understreges at det forhold at prospektet hverken indeholder bestemmelser om tegningsperiode, tegningssted m.v. eller i øvrigt en tegningsblanket.

II Kreditinstitutvirksomhed

Som anført i klagen bestrides det, at en enkelt obligationsudstedelse kan kvalificeres som værende kreditinstitutvirksomhed.

I relation til præambelen til Kreditinstitutdirektivet bemærkes det i den forbindelse indledningsvist, at Finanstilsynets definition ikke blot svarer til den i Kreditinstitutdirektivet anvendte definition, men derimod direkte følger af denne. En fortolkning af begrebet pengeinstitutvirksomhed i FIL § 7, stk. 1, må således helt og holdent ske på baggrund af Kreditinstitutdirektivets præambel.

I den forbindelse fastholdes, at det at der først foreligger kreditinstitutvirksomhed i det tilfælde hvor vedkommende virksomhed *kontinuerligt* modtager tilbagebetalingspligtige midler fra offentligheden. Såfremt selv enkeltstående udstedelser skulle kvalificere vedkommende virksomhed som værende et kreditinstitut havde tilføjelsen ”...f.eks. *kontinuerlig udstedelse af obligationer*” været meningsløs.

I øvrigt bemærkes det, at anvendelsen af ordet ”f.eks.” ikke knytter sig til den kontinuerlige udstedelse, således som Finanstilsynets synes at antage, men derimod til de værdipapirer der kan tænkes udstedt, jf. herved tillige den ... franske, engelske, tyske og svenske affattelse af samme passus, i det omfang disse i øvrigt overhovedet anvender en eksemplificering:

...

Som det fremgår ... er den kontinuerlige udstedelse af værdipapirer et gennemgående element i fastlæggelsen af kreditinstitut-begrebet.

I tilknytning bemærkes det i øvrigt at der ikke – som anført af Finanstilsynet – foreligger en modsætningsslutning når det konkluderes at en enkeltstående obligationsudstedelse ikke er omfattet af begrebet kreditinstitutvirksomhed.

Den relevante betragtning i præamblen som Finanstilsynet henviser til indeholder alene en bestemmelse om, at den samordning der skal finde sted skal omfatte samtlige de institutter der enten modtager indlån fra offentligheden og/eller finansierer sig via en kontinuerlig udstedelse af eksempelvis obligationer. Begrebet ”samordning” indeholder således ingen fortolkningsbidrag til fastlæggelsen af selve kreditinstitutbegrebet.

Finanstilsynet anfører afslutningsvis at det ikke har været hensigten med direktivet at muliggøre en omgåelse af direktivets bestemmelser. Dette kan K for så vidt tilslutte sig.

...

III Begrebet ”henvendelse til offentligheden”

Som anført under afsnit I) har K ikke udbudt obligationerne til offentligheden. Det prospekt der er blevet indleveret til Finanstilsynet med henblik på godkendelse er alene et ”noteringsprospekt” og er alene udfærdiget med henblik på at opfylde reglerne i VPHL § 23, stk. 1.

Der er ikke samtidigt hermed sket noget udbud af obligationer til offentligheden. De i prospektet omhandlede obligationer er således allerede solgt til to finansielle investorer.

Finanstilsynet synes i den forbindelse, at lægge til grund at alene det forhold at obligationerne efterfølgende noteres på [Fondsbørsen] er ensbetydende med at der foreligger en henvendelse til offentligheden.

Hertil skal det anføres at dette synspunkt hverken har støtte i FIL § 7, stk. 1 eller i forarbejderne i øvrigt. Ligeledes findes der ingen retspraksis eller administrativ praksis i øvrigt der tilsiger eller endstige underbygger en sådan fortolkning.

Tværtimod foreligger der administrativ praksis der klart strider imod den af Finanstilsynet anførte opfattelse, jf. herved Fondsrådets afgørelse af 31. maj 2007 vedrørende fortolkningen af begrebet ”offentligt udbud” i Værdipapirhandelslovens § 2b, ...

Sagen vedrørte en forespørgsel om hvorvidt der ved optagelsen af aktier på en alternativ markedsplads er pligt til at offentliggøre et prospekt, når aktierne forinden udelukkende har været udbudt til kvalificerede investorer. Fondsrådet udtalte bl.a.:

”Fondsrådet har fortolket definitionen af et offentligt udbud således, at en optagelse af værdipapirer på en alternativ

markedsplads ikke i sig selv er et offentligt udbud, der medfører pligt til at offentliggøre et prospekt. Det skal vurderes uafhængigt af optagelsen af værdipapirerne på markedspladsen ud fra den konkrete situation, hvorvidt der foreligger et offentligt udbud eller ej. [...].

En optagelse af værdipapirer på en alternativ markedsplads, efter at værdipapirerne har været udbudt til kvalificerede investorer, vil på den baggrund ikke i sig selv medføre en pligt til at offentliggøre et prospekt. [...].”

Som det fremgår af ovenstående afviser Fondsrådet at *selve optagelsen* af et værdipapir på en alternativ markedsplads i sig selv kan kvalificeres som værende udtryk for et offentligt udbud. Parallelt hermed må det tidlige afvises at selve noteringen af et værdipapir på en fondsbørs (hvilket begrebsmæssigt modsvarer en optagelse af et værdipapir på en alternativ markedsplads) uden videre kan sidestilles med et offentligt udbud eller i øvrigt med en henvendelse til offentligheden som anført af Finanstilsynet.

I forbindelse med ovenstående gøres det gældende, at Finanstilsynet i sin administrative praksis er bundet af Fondsrådets fortolkning af det relevante begreb.

På baggrund af ovenstående må det således lægges til grund, at K's efterfølgende notering af obligationerne ikke kan sidestilles med en henvendelse til offentligheden, hvorefter K's virksomhed allerede af denne grund ikke kan kvalificeres som værende pengeinstitutvirksomhed.

Afslutningsvis forekommer det i øvrigt at være uklart af hvilken grund, at Finanstilsynet henviser til skema B i bekendtgørelse om betingelserne for optagelse af værdipapirer på en fondsbørs (bekendtgørelse nr. 331 af 23. april 1996). Bekendtgørelsen er således ophævet og erstattet af bekendtgørelse nr. 172 af 23. februar 2007.

IV Modtagelsen af tilbagebetalingspligtige midler fra offentligheden

I forlængelse af det under afsnit III) anførte gøres det i øvrigt gældende, at Finanstilsynets anbringende om, at der foreligger en henvendelse til offentligheden i forbindelse med noteringen af obligationerne for så vidt er irrelevant i forhold til FIL § 7, stk. 1. FIL § 7, stk. 1 er således alene anvendelig i de tilfælde hvor en virksomhed:

”...udøver virksomhed som består i fra offentligheden at modtage indlån eller andre midler der skal tilbagebetales samt i at yde lån for egen regning”.

I den forbindelse bemærkes det, at K netop ikke har modtaget og ikke kan modtage midler fra offentligheden i forbindelse med noteringen af obligationerne. Disse er jo således allerede afhændet til de to finansielle

investorer. Et evt. provenu ved et evt. efterfølgende salg af disse vil således tilfalde de to institutionelle investorer og ikke K.

Det gøres i den forbindelse gældende, at ordlyden af FIL § 7, stk. 1 er helt utvetydig, idet det klart fremgår at det er vedkommende virksomhed selv der via en henvendelse til offentligheden skal modtage tilbagebetalingspligtige midler, førend der foreligger udøvelse af pengeinstitutvirksomhed. Bestemmelsen regulerer derimod ikke en evt. investors efterfølgende dispositioner, således som Finanstilsynets synes at lægge til grund.

På den baggrund er det således irrelevant for kvalifikationsspørgsmålet om de to finansielle investorer i forbindelse med et efterfølgende salg af obligationerne, herved måtte modtage tilbagebetalingspligtige midler fra offentligheden.

V Obligationernes bidrag til driften

Finanstilsynet lægger i den indklagede afgørelse og i det efterfølgende svarskrift alene vægt på obligationernes andel af udstederens balance i forbindelse med vurderingen af om K måtte være omfattet af undtagelsesbestemmelsen i FIL § 7, stk. 3, 3.pkt. Hertil skal bemærkes at bestemmelsen i FIL § 7, stk. 3, 3. pkt. efter sin ordlyd finder anvendelse, hvor ”...denne virksomhed eller udlånsvirksomhed ikke er en væsentlig del af virksomhedens drift”.

Det afgørende element i kvalificeringen af, om en virksomhed er omfattet af undtagelsesbestemmelsen eller ikke må således være om modtagelsen af de tilbagebetalingspligtige midler eller videreudlånet af disse er en væsentlig del af virksomhedens drift, dvs. i hvilket omfang denne aktivitet væsentlig bidrager til det driftsmæssige resultat.

Det fastholdes i den forbindelse, at K's udstedelse af obligationer og videreudlånet heraf ikke bidrager til driften, idet videreudlånet sker på identiske rentevilkår. K opnår således ingen rentemarginal eller fortjeneste i øvrigt i forbindelse med videreudlånet af provenuet.

Obligationernes andel af virksomhedens samlede balance er derimod irrelevant i denne sammenhæng, idet dette forhold alene har en indvirkning på driftsresultatet såfremt der opnås en rentemarginal eller i øvrigt en fortjeneste i forbindelse med videreudlånet. Hvor en sådan fortjeneste ikke opnås – som tilfældet er det i relation til K – har det ingen betydning om obligationernes andel af balancen udgør over eller under 50 %, idet obligationerne ikke bidrager til virksomhedens driftsmæssige resultater.

I den forbindelse skal det i øvrigt særligt bemærkes, at man netop ved denne bestemmelse har ønsket at bevare private virksomheders muligheder for at udstede erhvervsobligationer, jf. herved de i klagen citerede forarbejder. Det ses ikke, at man i den forbindelse fra lovgivers side af særligt har forsøgt at forhindre private virksomheder i at finansiere sig via erhvervsobligationer, såfremt denne andel skulle udgøre mere end 50 %.

På den baggrund og idet der særligt skal henvises til at den af Finanstilsynets anførte opfattelse hverken har støtte i bestemmelsens ordlyd eller dets forarbejder må det lægges til grund, at K falder ind under undtagelsesbestemmelsen i FIL § 7, stk. 3, 3.pkt.

I den forbindelse skal det i øvrigt afslutningsvis anføres, at det er faktisk forkert, når Finanstilsynet ..., at K ikke har andre aktiviteter end at udstede obligationer samt at videreudlåne det herved indkomne provenu. Som det fremgår af klagen består K's hovedaktivitet i at eje og kontrollere en større tysk ejendomsportefølje via 16 helejede datterselskaber.

VI Finanstilsynets hjemmel til at træffe den indklagede afgørelse

Det fastholdes, at Finanstilsynet ikke har den fornødne hjemmel til at træffe den indklagede afgørelse, idet kompetencen hertil i givet fald tilkommer det hollandske finanstilsyn.

Det bemærkes således, at der i forbindelse med implementeringen af 2.bankdirektiv (89/646/EØF – nu Kreditinstitutdirektivet 2000/12/EF) på EU-retligt plan blev etableret et system med hjemlandstilsyn.

Herefter er forholdet det, at virksomheder der ønsker at udøve licenskrævende virksomhed, herunder bl.a. kreditinstitutvirksomhed skal ansøge de kompetente myndigheder i deres hjemlande om de fornødne tilladelser, ligesom det er disse myndigheder der fører tilsyn med virksomheden så længe denne udøver den tilsynsbelagte virksomhed. Dette gælder tillige, hvor virksomhederne yder grænseoverskridende tjenesteydelser til et andet EU-land eller etablerer sig sekundært i et sådant andet EU-land. Værtslandets kompetente myndigheder skal som udgangspunkt alene notificeres herom.

I det omfang, at K udøvede pengeinstitutvirksomhed vil det således være det hollandske finanstilsyn der vil være den kompetente myndighed. Tilsvarende vil det være det hollandske finanstilsyn der som den kompetente hjemlandsmyndighed vil skulle sanktionere en evt. overtrædelse af Kreditinstitutdirektivets bestemmelser om kreditinstitutlicens som betingelse for udøvelse af kreditinstitutvirksomhed.

Som anført i klagen er K ikke under tilsyn af det hollandske finanstilsyn, idet K ikke anses for at udøve kreditinstitutvirksomhed.

Herefter er det udelukket, at Finanstilsynet egenhændigt kan kvalificere K som værende et kreditinstitut, herunder et pengeinstitut, idet dette vil stride imod princippet om hjemlandskontrol og hjemlandstilsyn. Såfremt Finanstilsynet er af den opfattelse, at K reelt udøver pengeinstitutvirksomhed, må Finanstilsynet være henvist til at kontakte det hollandske finanstilsyn og gøre dette opmærksom på forholdet.

I forlængelse af ovenstående bemærkes det i øvrigt at Finanstilsynets anbringende i relation til dettes kompetence til at træffe den indklagede afgørelse er cirkulært.

Finanstilsynet anfører således, at det har truffet afgørelsen om, at K er omfattet af FIL § 7, stk. 1 og at det på denne baggrund er kompetent til at påse overholdelsen af lov om finansiel virksomhed.

Hertil skal det i overensstemmelse med ovenstående bemærkes, at det omtvistede punkt dels er hvorvidt K udøver pengeinstitutvirksomhed, dels om Finanstilsynet har kompetence til at foretage denne vurdering. På den baggrund forekommer det cirkulært såfremt Finanstilsynet først forudsætter at det har kompetence til at træffe afgørelsen, hvorefter Finanstilsynet træffer afgørelsen, hvorefter dette forhold anføres til støtte for, at Finanstilsynet i første instans har haft den fornødne kompetence.
...”

Ankenævnet udtaler:

Virksomhedsudøvelse, der består i fra offentligheden at modtage indlån eller andre midler, der skal tilbagebetales samt i at yde lån for egen regning kræver pengeinstituttiladelse, jf. lov om finansiel virksomhed § 7, stk. 1, 1. pkt.

K B.V.'s udstedelse af obligationer for i alt EUR 32 mio. gennem tegningsaftaler med de to finansielle institutioner, E S.A. og D, kan efter ankenævnets opfattelse ikke ud fra de foreliggende oplysninger anses som virksomhed, der består i fra offentligheden at modtage andre midler, der skal tilbagebetales. At obligationerne noteres på [Fondsbørsen] ændrer ikke herved.

Virksomheden er derfor ikke omfattet af kravet om tilladelse til at drive pengeinstitut, jf. § 7, stk. 1, 1. pkt.

Ankenævnet ophæver derfor Finanstilsynets afgørelse af 13. marts 2007.

7) Kendelse af 17. september 2008 (J.nr. 2007-0011800).

Obligationsudstedelse udgør væsentlig del af selskabets drift, selskabet omfattet af kravet om tilladelse til at drive pengeinstitutvirksomhed.

Lov om finansiel virksomhed § 7, stk. 1 og stk. 3.

(Preben Lund Hansen, Anders Hjulmand og Jan Uffe Rasmussen)

Ved skrivelse af 23. marts 2007 har advokat A på vegne af K A/S (herefter K) klaget over Finanstilsynets afgørelse af 23. februar 2007, hvorved tilsynet stillede krav om, at selskabet skulle have tilladelse til at drive pengeinstitutvirksomhed.

Sagens omstændigheder:

I Finanstilsynets afgørelse af 23. februar 2007 hedder det:

” ...

Finanstilsynet har i det følgende lagt oplysningerne i udkast til prospekt af 4. oktober 2006, der blev indsendt til tilsynet den 15. september 2006, til grund.

Afgørelse

Finanstilsynet finder, at K modtager andre midler, der skal tilbagebetales, fra offentligheden samt yder lån for egen regning, jf. FIL § 7, stk. 1.

Finanstilsynet finder endvidere, at K's udstedelse af obligationer udgør en væsentlig del af selskabets drift, jf. FIL § 7, stk. 3, 3. pkt.

K skal således have tilladelse til at drive pengeinstitutvirksomhed.

Begrundelse

Det er Finanstilsynets opfattelse, at vurderingen af, om en virksomhed falder ind under FIL § 7, stk. 1, jf. stk. 3, 3. pkt., er 4-leddet, hvor Finanstilsynet vurderer.

1. om virksomheden modtager indlån eller andre midler, der skal tilbagebetales, jf. FIL § 7, stk. 1.
2. om indlånene eller de andre midler, der skal tilbagebetales, modtages fra offentligheden, jf. FIL § 7, stk. 1.
3. om virksomheden yder lån for egen regning, jf. FIL § 7, stk. 1.
4. hvis der er tale om andre midler, der skal tilbagebetales, fra offentligheden, om de andre midler eller udlånsvirksomheden da udgør en væsentlig del af virksomhedens drift, jf. FIL § 7, stk. 3, 3. pkt.

Det er alene i tilfælde af, at samtlige led er opfyldt, at virksomheden er omfattet af FIL § 7, stk. 1 og dermed skal have tilladelse til at drive pengeinstitutvirksomhed.

K udsteder obligationer. Der ses ikke i prospektet at være elementer, der kunne indikere, at obligationslånet reelt har karakter af efterstillet gæld. Obligationsudstedelsen udgør derfor andre midler, der skal tilbagebetales, jf. FIL § 7, stk. 1.

Obligationerne søges noteret på [Fondsbørsen], og den personkreds obligationerne udbydes til, er derfor ikke på forhånd afgrænset. Det er i den forbindelse uden betydning, at stykstørrelsen pr. obligation er 100.000 kr. K modtager således andre midler, der skal tilbagebetales, fra offentligheden, jf. FIL § 7, stk. 1.

Provenuet fra obligationsudstedelsen udlånes til 22 datterselskaber. Da begrebet udlån skal forstås bredt, er der tale om, at K yder lån for egen regning, jf. FIL § 7, stk. 1.

Finanstilsynet skal bemærke, at både FIL § 7, stk. 1 og 3 og bemærkningerne til FIL § 7, stk. 3, 3 pkt., vedrører den enkelte virksomhed. Det er fx den enkelte virksomhed, der får tilladelse til at drive pengeinstitutvirksomhed. Finanstilsynet kan således ikke tage koncernforhold i betragtning, når det skal vurderes, om en virksomhed obligationsudstedelse udgør en væsentlig del af virksomhedens drift.

Det følger af Finanstilsynets afgørelse af 24. februar 2006, at Finanstilsynet ved afgørelsen af, om obligationsudstedelsen udgjorde en væsentlig del af virksomhedens drift, lagde vægt på:

1. at udstedelsen af obligationer ikke udgjorde en væsentlig del af selskabets gæld,
2. at de af selskabet modtagne midler blev investeret i selskabets hovedaktivitet, således at selskabet ikke ved denne udstedelse var ved at overgå fra en almindelig erhvervsvirksomhed til at lægge hovedvægten på finansielle aktiviteter.

Finanstilsynet skal præcisere, at væsentlighedsvurderingen vedrører virksomhedens samlede passiver.

Obligationsudstedelsen udgør 54 % af K's samlede passiver og hele den samlede gæld. Over halvdelen af finansieringen af K stammer således fra obligationsudstedelsen.

Det er på denne baggrund Finanstilsynets vurdering, at obligationsudstedelsen udgør en væsentlig del af K's drift, jf. FIL § 7, stk. 3, 3. pkt.
..."

Ved skrivelse af 23. marts 2007 har advokat A på vegne af K klaget over Finanstilsynets afgørelse. I uddybende klageskrivelse af 12. april 2007, der blandt andet var vedlagt udkast til prospekt af 4. oktober 2006, har A anført:

"...

1. Påstand:

For Erhvervsankenævnet nedlægges på vegne K påstand om, at Finanstilsynets tilpligtes at anerkende, at den i udkast til prospekt af 4. oktober 2006 med bilag beskrevne udstedelse af obligationer ikke indebærer, at K skal have tilladelse til at drive pengeinstitutvirksomhed i henhold til § 7 i lov om finansiell virksomhed.

...

2. Anbringender:

Til støtte for den nedlagte påstand gøres gældende,

- at bestemmelsen i lov om finansiel virksomhed ("FIL") § 7, stk. 1, 1. pkt. må fortolkes således, at de relevante aktiviteter (modtagelse af andre midler, der skal tilbagebetales samt ydelse af lån for egen regning) skal gennemføres flere gange eller over en længere periode, før forholdet kan karakteriseres som virksomhed, der kræver pengeinstituttiladelse i henhold til FIL § 7, stk. 1, og at den af K påtænkte virksomhed derfor ikke falder ind under FIL § 7, stk. 1, 1. pkt. (se nærmere afsnit 2.1 nedenfor),
- at det af K påtænkte udlån af provenuet ved obligationsudstedelsen til dets datterselskaber ikke udgør "virksomhed som består i at yde lån for egen regning" i FIL § 7, stk. 1, 1. pkt.'s forstand (se nærmere afsnit 2.2 nedenfor),
- at såfremt den af K påtænkte virksomhed uanset det ovenfor anførte antages at falde ind under FIL § 7, stk. 1, 1. pkt., er den af K påtænkte virksomhed med at modtage andre midler, der skal tilbagebetales samt udlånsvirksomheden ikke en væsentlig del af K's drift som anført i FIL § 7, stk. 3, 3. pkt. (se nærmere afsnit 2.3 nedenfor), og
- at den af K påtænkte virksomhed under alle omstændigheder efter en samlet vurdering af virksomhedens karakter sammenholdt med FIL's definition af pengeinstitutvirksomhed ikke har en sådan karakter, at der i henhold til FIL § 7 kan stilles krav om tilladelse til at drive pengeinstitutvirksomhed (se nærmere afsnit 2.4 nedenfor).

2.1 Krav om gentagen eller vedvarende udøvelse af relevante aktiviteter

...

Det gøres gældende, at FIL § 7, stk. 1, 1. pkt. må fortolkes således, at de relevante aktiviteter (modtagelse af andre midler, der skal tilbagebetales samt ydelse af lån for egen regning) skal gennemføres flere gange eller over en længere periode, før forholdet kan karakteriseres som virksomhed, der kræver pengeinstituttiladelse i FIL § 7, stk. 1's forstand.

...

Af lovbemærkningerne til FIL § 7, stk. 1 fremgår bl.a.:

"Bestemmelsen er en delvis videreførelse af tilsvarende bestemmelser i den gældende lov om banker og sparekasser. Bestemmelsen gennemføres herudover inden for rammerne af EF-direktiver på det finansielle område, jf. bilag A.

... ..

Definitionen af den virksomhed, der udløser kravet om en pengeinstituttiladelse, svarer til definitionen af et kreditinstitut i direktiv 2000/12/EF om adgang til at optage og udøve virksomhed

som kreditinstitut, jf. bilag A. Definitionen omfatter imidlertid også realkreditinstitutvirksomhed, og definitionen omfatter derfor ikke kun virksomhed, der kræver tilladelse efter forslagetets stk. 1, men også virksomhed, der kræver tilladelse efter § 8, stk. 1.

... ..

Lov om banker og sparekasser m.v. indeholder ikke direkte en bestemmelse, der beskriver den virksomhed, der udløser kravet om en pengeinstituttiladelse. Da bestemmelsen svarer til de krav, der findes i direktiv 2000/12/EF, jf. bilag A, og da Finanstilsynets praksis har været i overensstemmelse hermed, indebærer bestemmelsen ikke ændringer i den gældende retstilstand.”

Lovbemærkningerne tager ikke direkte stilling til, hvorvidt der skal være tale om gentagen eller vedvarende udøvelse af de relevante aktiviteter, før aktiviteten vil falde ind under tilladelseskravet i FIL § 7, stk. 1. Det anføres imidlertid i lovbemærkningerne, at FIL § 7, stk. 1's definition af den virksomhed, der udløser kravet om en pengeinstituttiladelse, svarer til definitionen af et kreditinstitut i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF af 20. marts 2000 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut ("Kreditinstitutdirektivet"). I lovbemærkningerne anføres tillige, at bestemmelsen i FIL § 7, stk. 1 svarer til de krav, der findes i Kreditinstitutdirektivet.

Kreditinstitutdirektivets betragtning (6) indeholder følgende passus:

”Samordningen må derfor være så bred som mulig og omfatte samtlige institutter, hvis virksomhed består i fra offentligheden at modtage midler, der skal tilbagebetales, enten i form af indlån eller på anden måde, f.eks. kontinuerlig udstedelse af obligationer og andre lignende værdipapirer, samt i at yde lån for egen regning; ...”

På baggrund af Kreditinstitutdirektivets betragtning (6) sammenholdt med lovbemærkningerne til FIL § 7, stk. 1, hvor det anføres, at FIL § 7, stk. 1 svarer til de krav, der findes i Kreditinstitutdirektivet, må FIL § 7, stk. 1 fortolkes således, at de relevante aktiviteter (modtagelse af andre midler, der skal tilbagebetales samt ydelse af lån for egen regning) skal gennemføres kontinuerligt, før forholdet kan karakteriseres som virksomhed, der kræver pengeinstituttiladelse.

I denne sag er der alene tale om en enkeltstående obligationsudstedelse, hvor obligationsserien er lukket for yderligere udstedelser ..., og et enkeltstående efterfølgende koncernternt udlån af provenuet ved obligationsudstedelsen. Efter gennemførelsen af disse enkeltstående transaktioner er der ingen planer om, at K skal foretage yderligere obligationsudstedelser eller udlån, og K'ss virksomhed er ikke tilrettelagt med henblik på at kunne foretage yderligere obligationsudstedelser eller udlån.

På baggrund af ovennævnte gøres det gældende, at den af K påtænkte virksomhed ikke er af en sådan karakter, at den udløser krav om pengeinstituttiladelse efter FIL § 7, stk. 1, 1. pkt.

2.2 Virksomhed som består i at yde lån for egen regning

...

Det gøres gældende, at det påtænkte udlån af provenuet ved obligationsudstedelsen til K's datterselskaber ikke udgør "virksomhed som består i at yde lån for egen regning" i FIL § 7, stk. 1, 1. pkt.'s forstand.

I lovbemærkningerne til FIL § 7, stk. 1 fremgår følgende om forståelsen af begrebet udlån:

"Udlån skal forstås bredt og omfatter enhver form for kreditgivning, herunder finansiel leasing og factoring. En virksomhed, der f.eks. modtager indlån og driver finansiel leasing, skal derfor have en tilladelse som pengeinstitut efter forslagets stk. 1."

Det fremgår endvidere af lovbemærkningerne til FIL § 7, stk. 1, at:

"I forslaget er pengeinstitutvirksomhed defineret i bilag 1. Bilag 1 til direktiv 2000/12/EF definerer kreditinstitutvirksomhed."

Bilag 1 til FIL indeholder følgende definition af udlånsbegrebet:

"2) Udlånsvirksomhed, herunder blandt andet
- forbrugerkreditter,
- realkreditlån,
- factoring og diskontering,
- handelskreditter (inkl. forfatering),
- finansiel leasing."

I forhold til bilag 1 til Kreditinstitutdirektivet er eneste forskel i beskrivelsen af udlånsvirksomhed, at finansiel leasing i FIL's bilag 1 er placeret under punktet udlånsvirksomhed, mens det i Kreditinstitutdirektivet er et selvstændigt punkt.

Det af K påtænkte koncerninterne udlån af provenuet fra obligationsudstedelsen ses ikke at falde ind under eksemplificeringen af udlånsvirksomhed i FIL's bilag 1. Et sådant koncerninternt udlån til datterselskaber er endvidere ikke omfattet af FIL's engagementsgrænser, jf. FIL §§ 145, stk. 5 og 182, stk. 1. Ud fra en tilsynsmæssig betragtning kan det således ikke være afgørende for kvalifikationen af K, at investeringen i selskabet hovedaktivitet sker ved udlån til datterselskaber, og ikke f.eks. ved kapitalindsud, eller at koncernens samlede virksomhed er placeret i et moderselskab og flere datterselskaber i stedet for i et selskab.

Det gøres på den baggrund gældende, at den af K påtænkte investering af provenuet ved udlån til selskabets datterselskaber til brug for selskabets hovedaktivitet ikke udgør udlånsvirksomhed i FIL § 7, stk. 1's forstand.

2.3 Væsentlighedsvurderingen i FIL § 7, stk. 3, 3. pkt.

...

Det bemærkes, at FIL udtrykkelig fokuserer på obligationsudsteders ”drift”, men at Finanstilsynet i sin afgørelse alene synes at lægge vægt på udsteders ”gæld”. Det er ikke klart ud fra ovennævnte afgørelse, hvorvidt Finanstilsynets bemærkning om, at væsentlighedsvurderingen vedrører virksomhedens samlede passiver, skal læses som en præcisering af pkt. 1 ovenfor, eller om bemærkningen skal forstås således, at Finanstilsynet mener, at obligationsudstedelsens størrelse i forhold til virksomhedens samlede passiver er eneste relevante kriterium ved væsentlighedsvurderingen. Det kan under alle omstændigheder konstateres, at Finanstilsynet ikke i den påklagede afgørelse foretager en nærmere bedømmelse af pkt. 2 ovenfor.

Det gøres gældende, at den af K påtænkte virksomhed med at modtage andre midler, der skal tilbagebetales samt udlånsvirksomheden ikke en væsentlig del af K’s drift som anført i FIL § 7, stk. 3, 3. pkt., herunder at der ved væsentlighedsbedømmelsen må lægges vægt på (i) K’s virksomhed i bred forstand samt vedtægtsmæssige formål samt (ii) kriteriet i pkt. 2 ovenfor. Det gøres endvidere gældende, at størrelsen af den påtænkte obligationsudstedelse i forhold til K’s samlede passiver på ukonsolideret basis ikke er et relevant kriterium (eller i hvert fald ikke eneste relevante kriterium) ved væsentlighedsvurderingen, og at der, hvis rene regnskabsmæssige forhold inddrages, snarere skal henses til konsoliderede resultater, og at resultatopgørelsen er mere relevant for vurdering af selskabets ”drift” end en isoleret vurdering af balancens passivposter.

...

I lovbemærkningerne til FIL § 7, stk. 3, 3. pkt. anføres:

”Endvidere fremgår det af stk. 3, 3. pkt. at virksomheder, der ikke modtager indlån fra offentligheden, kan modtage andre midler, der skal tilbagebetales, såfremt denne virksomhed eller udlånsvirksomhed ikke er en væsentlig del af virksomhedens drift. Formålet med denne bestemmelse er at bevare retten for private virksomheder til at udstede erhvervsobligationer o. lign.”

Udover henvisningen til formålet med FIL § 7, stk. 3, 3. pkt. indeholder lovbemærkningerne ingen præcisering af, hvilke kriterier væsentlighedsbedømmelsen nærmere må støttes på. Lovbemærkningerne om formålet med FIL § 7, stk. 3, 3. pkt. synes imidlertid netop at være rettet mod et tilfælde som denne sag og de øvrige tilfælde, hvor danske virksomhedskoncerner finansierer en del af sine erhvervsaktiviteter ved, at et moderselskab udsteder erhvervsobligationer, og hvor eventuel bank- og øvrig gæld er optaget af andre virksomheder i koncernen, typisk i datterselskaber, der er tættere på driftsaktiviteterne. Lovbemærkningerne synes derfor at måtte føre til, at K’s påtænkte udstedelse af erhvervsobligationer kan ske uden krav om tilladelse som pengeinstitut.

Det gøres gældende, at væsentlighedsbedømmelsen må foretages ud fra det i lovbemærkningerne angivne formål med bestemmelsen i FIL § 7, stk. 3, 3. pkt., hvilket må føre til, at der ved væsentlighedsvurderingen skal lægges vægt på (i) K’s virksomhed i bred forstand samt vedtægtsmæssige formål samt (ii) kriteriet i pkt. 2 i det ovenfor citerede afsnit fra den påklagede

afgørelse. Således peger lovbemærkningernes henvisning til ”privat virksomhed” på, at der skal foretages en bedømmelse af, hvorvidt den udøvede virksomhed har karakter af privat virksomhed i modsætning til pengeinstitutvirksomhed i mere bred forstand. Denne betragtning synes at stemme overens med kriteriet i pkt. 2 i det ovenfor citerede afsnit fra den påklagede afgørelse.

Hverken ordlyden af FIL § 7, stk. 3, 3. pkt. eller lovbemærkningerne synes derimod at støtte, at størrelsen af den påtænkte obligationsudstedelse i forhold til K’s samlede passiver på ukonsolideret basis er et relevant kriterium eller eneste relevante kriterium ved væsentlighedsvurderingen. For det første tyder anvendelsen af ordene ”virksomhedens drift” på, at rent talmæssige opgørelser må støttes på resultatopgørelsens poster snarere end en isoleret opgørelse på baggrund af passivside af virksomhedens balance. For det andet vil størrelsen af den påtænkte obligationsudstedelse i forhold til K’s samlede passiver være uegnet som kriterium til opnåelse af formålet med FIL § 7, stk. 3, 3. pkt. som angivet i lovbemærkningerne. Således vil det nævnte kriterium alene give et øjebliksbillede af, hvordan virksomheden er finansieret, men derimod ikke nødvendigvis, hvilke aktiviteter virksomheden udøver. Denne problemstilling accentueres, såfremt der alene ses på ukonsoliderede passivtal, hvor K’s passivside på ukonsolideret basis f.eks. ville undergå en afgørende forandring ved fusion med et eller flere af dets datterselskaber. Derimod ses en sådan fusion ikke at have betydning i tilsynsmæssig sammenhæng, da formålet med og karakteren af K’s virksomhed før og efter fusionen er uændret.

K’s formål er i henhold til vedtægternes pkt. 1.3:

”Selskabets formål er enten direkte eller via kapitalandele i andre selskaber at eje ejendomme i Sverige, samt at foretage det efter bestyrelsens skøn fornødne til finansiering af selskabets virksomhed.”

Som det fremgår af prospektudkastet ... sker den påtænkte obligationsudstedelse som led i erhvervelsen af en større ejendomsportefølje i Sverige, og derved som led i opfyldelsen af selskabets erhvervsmæssige formål. Erhvervelsen af ejendomme påtænkes foretaget via 100% ejede datterselskaber og provenuet fra obligationsudstedelsen påtænkes investeret i selskabets hovedaktivitet (det vil sige ejerskab af ejendomme i Sverige) via udlån til datterselskaberne. K er ikke ved den påtænkte obligationsudstedelse ved at overgå fra en almindelig erhvervsvirksomhed til at lægge hovedvægten på finansielle aktiviteter.

En væsentlighedsvurdering ud fra (i) K’s virksomhed i bred forstand samt vedtægtsmæssige formål og (ii) kriteriet i pkt. 2 i det ovenfor citerede afsnit fra den påklagede afgørelse må således føre til, at den af K påtænkte virksomhed med at modtage andre midler, der skal tilbagebetales samt udlånsvirksomheden ikke en væsentlig del af K’s drift som anført i FIL § 7, stk. 3, 3. pkt.

Nedenfor er angivet udkast til forventet balance for K pr. 1. november 2006 på såvel selskabsniveau som konsolideret niveau samt udkast til forventet driftsbudget for det første hele regnskabsår, det vil sige for perioden 1.

oktober 2007 til 30. september 2008 på såvel selskabsniveau som konsolideret niveau. ...

Udkast til forventet balance (konsolideret) pr. 1. november 2006:

Aktiver	DKK
Ejendomme	5.434.878.750
Udskudt skatteaktiv	169.575.000
Finansielle instrumenter (hedge)	107.759.483
Aktiver i alt	5.712.213.233
Indbetalt kapital	610.000.000
Egenkapital i alt	610.000.000
Passiver	
Udskudt skat	169.575.000
1. prioritets finansiering – variabel	4.092.813.750
Sælgerrevers/refinansiering af sælgerrevers	80.750.000
Obligationsgæld	704.036.000
Swingline/refinansiering	12.825.616
Forudbetalt husleje	82.503.281
Passiver i alt	5.712.213.233

Obligationsgælden udgør således 12,3% af passiverne på konsolideret basis for K.

Udkast til forventet balance på selskabsniveau pr. 1. november 2006:

Aktiver	DKK
Aktier i døtre	610.000.000
Udlån til døtre	703.536.000
Likviditet	500.000
Aktiver i alt	1.314.036.00

Indbetalt kapital	610.000.000
Egenkapital i alt	610.000.000
Passiver	
Obligationsserie	704.036.000
Passiver i alt	1.314.036.000

Obligationsgælden udgør således 53,6% af K's passiver på ikke-konsolideret basis.

Udkast til driftsbudget (konsolideret) for perioden 1. oktober 2007 til 30. september 2008 (første hele regnskabsår):

Driftsbudget	DKK
Bruttoleje	566.201.634
- rabatter	(747.745)
- ledighed	(29.385.071)
Nettoleje	536.068.818
Ejendommens driftsomkostninger	(196.407.883)
Øvrige administrationsomkostninger	(28.769.503)
Driftsresultat	310.891.432
Værdiregulering af ejendomme og gæld	101.121.256
Netto renteudgifter	(237.491.308)
Resultat før skat	152.969.483
Skat	(47.092.012)
Årets resultat	105.877.471

Renteudgifter på obligationslånet (på DKK 55.500.000, jf. nedenfor) udgør således 12,0% af K's konsoliderede samlede udgifter (bestående af drifts/administrationsomkostninger tillagt renteudgifter).

Udkast til driftsbudget på selskabsniveau for perioden 1. oktober 2007 til 30. september 2008:

Driftsbudget	DKK
Renteindtægter på datterselskabslån	58.080.330
Renteudgifter på obligationslånet	(55.500.000)
Kursregulering på obligationer	(15.216.274)
Nettoresultat fra obligationer og udlån	(12.635.944)
Administrationsomkostninger i selskabet	(1.615.000)
Resultat fra datterselskaber	167.220.427
Resultat før skat	152.969.483
Skat	(47.092.012)
Årets resultat	105.877.471

Nettoresultatet fra obligationer og udlån udgør altså 8,3% af K's resultat før skat på ikke-konsolideret basis.

Af ovennævnte udkast til forventede balancer og driftsbudgetter fremgår, at kun såfremt størrelsen af den påtænkte obligationsudstedelse i forhold til K's samlede passiver på ukonsolideret basis anvendes som eneste kriterium ved væsentlighedsvurderingen, kan virksomheden med at modtage andre midler, der skal tilbagebetales eller udlånsvirksomheden siges at være væsentlig. Såfremt der ses på størrelsen af den påtænkte obligationsudstedelse i forhold til K's samlede passiver på konsolideret basis eller på resultatet fra obligationsudstedelse og udlån i forhold til K's samlede resultat (hvad enten dette er på konsolideret eller ukonsolideret basis), kan virksomheden med at modtage andre midler, der skal tilbagebetales eller udlånsvirksomheden derimod ikke siges at være væsentlig, idet aktiviteter som kan henføres til obligationsudstedelsen og udlånsvirksomheden, afhængig af hvad disse ses i forhold til, gennemgående ligger på under 15% af K's driftsaktiviteter. Som anført ovenfor støtter hverken ordlyden af FIL § 7, stk. 3, 3. pkt. eller lovbemærkningerne, at størrelsen af den påtænkte obligationsudstedelse i forhold til K's samlede passiver på ukonsolideret basis er et relevant eller egnet kriterium ved væsentlighedsvurderingen, og slet ikke som eneste kriterium. Det noteres også, at en isoleret vægtning i almindelighed af dette kriterium ikke alene vil være problematisk for ejendomsvirksomheder som K, men også for en flere erhvervsobligationsudstedende ikke-finansielle virksomheder.

På baggrund af ovennævnte gøres det sammenfattende gældende, at den af K påtænkte virksomhed med at modtage andre midler, der skal

tilbagebetales samt udlånsvirksomheden ikke en væsentlig del af K's drift som anført i FIL § 7, stk. 3, 3. pkt.

2.4 Samlet vurdering af virksomhedens karakter

Det gøres gældende, at den af K påtænkte virksomhed under alle omstændigheder efter en samlet vurdering af virksomhedens karakter sammenholdt med FIL's definition af pengeinstitutvirksomhed ikke har en sådan karakter, at der i henhold til FIL § 7 kan stilles krav om tilladelse til at drive pengeinstitutvirksomhed.

Som anført i klageskriftets afsnit 2.1 – 2.3 ses den af K påtænkte virksomhed på en række punkter at adskille sig fra, hvad der sædvanligvis forstås ved pengeinstitutvirksomhed. Alene såfremt der anvendes en udvidende fortolkning af en række af elementerne i FIL § 7, stk. 1 og stk. 3, 3. pkt. og såfremt der bortses fra den klare udtalelse i lovbemærkningerne om formålet med FIL § 7, stk. 3, stk. 3, kan den af K påtænkte virksomhed bringes ind under kravet om pengeinstitutstilladelse. Da overtrædelse af FIL § 7, stk. 1 og 3 kan strafsanktioneres i henhold til FIL § 373, vil en sådan udvidende fortolkning være retssikkerhedsmæssigt betænkeligt. Formålet med reglerne om krav om tilladelse til at drive pengeinstitutvirksomhed ses endvidere ikke at berettige, at K søges bragt under tilsyn som finansiel virksomhed. Tværtimod vil en række af FIL's bestemmelser om pengeinstitutvirksomhed være irrelevante for en virksomhed som K, ligesom det ville bryde med den traditionelle forståelse af begrebet pengeinstitutvirksomhed, såfremt K bringes under tilsyn som pengeinstitut.

Hertil kommer, at den eneste eksterne karakter af den af K påtænkte virksomhed synes at være udstedelsen af erhvervsobligationer. Obligationsudstedelsen er særskilt og intensivt reguleret i medfør af Værdipapirhandelslovens regler om udbud af værdipapirer til offentligheden.

Endvidere bemærkes, at K som følge af den virksomhed, der drives med ejerskab af ejendomme via datterselskaber så vidt ses ikke vil kunne opnå tilladelse som pengeinstitut, jf. kravet i FIL § 7, stk. 1, 2. pkt. om, at pengeinstitutter kun må udøve virksomhed som nævnt i bilag 1 til FIL samt virksomhed efter FIL §§ 24-26. En stadfæstelse af Finanstilsynets påklagede afgørelse vil således reelt indebære et forbud mod den af K påtænkte virksomhed, hvor erhvervsobligationer udstedes af selskabet, mens provenuet herfra videreudlånes til dets datterselskaber og investeres i koncernens primære aktivitet, der er almindelig erhvervsvirksomhed (i modsætning til finansielle aktiviteter).
...”

I anledning af klagen har Finanstilsynet i skrivelse af 22. maj 2007 udtalt:

”...

1. Sagsfremstilling

Finanstilsynet har på et tidligere tidspunkt telefonisk og pr. mail tilkendegivet Finanstilsynets umiddelbare vurdering i relation til K A/S' (herefter K) udstedelse af obligationer samt udlån til en række svenske datterselskaber. Finanstilsynet oplyste, at det var tilsynets umiddelbare opfattelse, at K skulle have tilladelse til at drive pengeinstitutvirksomhed, jf. § 7, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed.

K ændrede herefter selskabsstruktur, således at obligationerne i stedet blev udstedt i et svensk selskab, K AB. Obligationsudstedelsen udgjorde ca. 12-13 % af udsteders samlede gæld (finansiering). Finanstilsynet meddelte derefter ved e-mail af 6. oktober 2006, at det var Finanstilsynets opfattelse, at udsteder ikke skulle have tilladelse til at drive pengeinstitutvirksomhed, ...

Advokat B anmodede i brev af 6. november 2006, (modtaget den 16. november 2006) Finanstilsynet om en egentlig afgørelse i sagen, ...

Det følger af prospektet af 15. september 2006, at K ønsker at udstede obligationer for 740 mio. kr.

Det er K's formål enten direkte eller via kapitalandele i andre selskaber at eje ejendomme i Sverige, samt foretage det efter bestyrelsens skøn fornødne til finansiering af selskabets virksomhed.

Det fremgår endvidere af prospektet, at obligationsudstedelsen sker som led i købet af en større ejendomsportefølje i Sverige. De 22 100 % ejede datterselskaber køber ejendommene, og provenuet fra obligationsudstedelsen bliver udlånt til datterselskaberne til delvis finansiering heraf. Det er oplyst, at provenuet fra obligationerne "i al væsentlighed" udlånes til datterselskaberne.

Det er hensigten, at obligationerne optages til notering på [Fondsbørsen].

Det følger desuden af prospektet, at tegning af obligationerne er offentlig, men at det er ledelsens vurdering, at obligationerne er egnede investeringer for finansielle institutioner, investeringsforeninger og formuende personer, hvor obligationerne kan indgå som en del af en større portefølje. Det fremgår således af prospektet, at stykstørrelsen pr. obligation er 100.000 kr., som er minimumstegningen pr. investor.

Det følger af prospektets koncerndiagram, at K udsteder obligationerne, mens 1. prioritetsfinansieringen ligger enten i et andet holdingselskab (K AB) eller i de enkelte datterselskaber, der ejer ejendommene.

Det fremgår endvidere af prospektet, at K's åbningsbalance pr 30. maj 2006 består på aktivsiden af likvider for 500 t.kr. og på passivsiden aktiekapital på 500 t.kr.

Der er givet tilsagn fra eksisterende aktionærer om at forhøje aktiekapitalen inden overtagelsen af datterselskaberne, således at den samlede aktiekapital udgør nominelt 610 mio. kr.

Prospektet er vedlagt et koncernbudget for perioden 1. november 2006 til 31. oktober 2016. Det fremgår heraf, at koncernens balance er på 5.712 mio. kr. På aktivsiden udgør ejendommene 5.435 mio. kr. På passivsiden udgør egenkapitalen 610 mio. kr., 1. prioritetslånet 4.093 mio. kr. og obligationslånet 704 mio. kr.

Dette betyder, at obligationsudstedelsen på koncernniveau udgør 12,3 % af de samlede passiver og 14,4 % af den samlede gæld.

K har en egenkapital på 610 mio. kr. og udsteder obligationer for 704 mio. kr. Provenuet fra obligationerne bliver i al væsentlighed udlånt til de 22 datterselskaber. Egenkapitalen bliver ud fra oplysningerne i prospektet, forhøjet inden overtagelsen af de 22 datterselskaber. Det vil sige, at K's balance er på ca. 1.314 mio. kr. Aktivsiden består af udlån til datterselskaber (704 mio. kr.) og kapitalandele i datterselskaber (610 mio. kr.), mens aktivsiden [passivsiden] består af egenkapital (610 mio. kr.) og obligationslån (704 mio. kr.).

Dette betyder, at obligationsudstedelsen udgør 54 % af de samlede passiver og hele den samlede gæld.

...

2. Retligt grundlag

Det følger af § 7, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, at "virksomheder, der udøver virksomhed, som består i fra offentligheden at modtage indlån eller andre midler, der skal tilbagebetales samt i at yde lån for egen regning, dog ikke på grundlag af udstedelse af realkreditobligationer, skal have tilladelse som pengeinstitut."

Det følger endvidere af bemærkningerne til § 7, stk. 1 i lov om finansiel virksomhed, at der ikke findes en klar juridisk definition af, hvornår der er tale om indlån, og hvornår der er tale om andre midler, der skal tilbagebetales. "Typeeksemplet på andre midler, der skal tilbagebetales, er ifølge bemærkningerne massegældsbreve, jf. gældsbrevslovens § 4, stk. 2. Optagelse af obligationslån, realkreditobligationer, erhvervsobligationer m.v. er således andre midler, der skal tilbagebetales."

Det følger ligeledes af bemærkningerne til § 7, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, at "udlån skal forstås bredt og omfatter enhver form for kreditgivning, herunder finansiel leasing og factoring."

Det fremgår endvidere af § 7, stk. 3, i lov om finansiel virksomhed at "pengeinstitutter, staten, Danmarks Nationalbank, udenlandske kreditinstitutter, der opfylder betingelserne i § 1, stk. 3, og §§ 30 eller 31, udstedere af elektroniske penge samt sparevirksomheder har eneret til fra offentligheden at modtage indlån og andre midler, der skal tilbagebetales. Virksomheder, der ikke modtager indlån fra offentligheden, kan modtage andre midler, der skal tilbagebetales, såfremt denne virksomhed eller udlånsvirksomhed ikke er en væsentlig del af virksomhedens drift, jf. § 7, stk. 3, 3 pkt."

Formålet med § 7, stk. 3, 3. pkt. er i henhold til bemærkningerne at “bevare retten for private virksomheder til at udstede erhvervsobligationer o. lign.”

Det følger af § 8, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, at “virksomheder, der yder lån mod registreret pant i fast ejendom på grundlag af udstedelse af realkreditobligationer, skal have tilladelse som realkreditinstitut. Realkreditinstitutter og udenlandske kreditinstitutter, der opfylder betingelserne herfor i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m v, har eneret til at udstede realkreditobligationer, jf. stk. 3. Andre værdipapirer end realkreditobligationer må ikke bære denne betegnelse eller betegnelser, der er egnet til at fremkalde det indtryk, at de er realkreditobligationer, jf. stk. 4.”

Det følger af § 334, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, at “virksomheder, der udøver virksomhed, som består i erhvervsmæssigt eller som et væsentligt led i deres drift at modtage indlån eller andre midler, der skal tilbagebetales fra offentligheden, og som anbringer de således modtagne midler på anden måde end ved indsættelse i et pengeinstitut, skal have tilladelse som sparevirksomhed, hvis virksomheden ikke er

- 1) omfattet af § 7, stk. 1 (pengeinstitutter),
- 2) omfattet af § 8, stk. 1 (realkreditinstitutter), eller
- 3) oprettet i henhold til særlig lov, eller hvis oprettelse ikke er god kendt i henhold til særlig lov.”

Det følger af bemærkningerne til § 334 i lov om finansiel virksomhed, at “Virksomheder omfattet af forslaget § 7, stk. 3, 3 pkt., adskiller sig fra sparevirksomheder ved, at disse virksomheder ikke kan modtage indlån. Endvidere er det et krav, at den virksomhed, der består i at modtage andre midler, der skal tilbagebetales, ikke er en væsentlig del af virksomhedens drift.”

Af artikel 4, stk. 1, nr. 1 i kreditinstitutdirektivet (2006/48/EF) fremgår det, at et kreditinstitut i direktivets forstand forstås som, “et foretagende, hvis virksomhed består i fra offentligheden at modtage indlån eller andre midler, der skal tilbagebetales, samt i at yde lån for egen regning.”

Af artikel 5 i fremgår det endvidere, at “medlemsstaterne forbyder personer eller foretagender, som ikke er kreditinstitutter, erhvervsmæssigt at tage imod indlån eller andre tilbagebetalingspligtige midler fra offentligheden.”

Det fremgår endvidere af artikel 5, stk. 1 at dette ikke gælder, “når en medlemsstat eller en regional eller lokal myndighed i en medlemsstat eller offentlige internationale organisationer, som én eller flere medlemsstater er medlem af, modtager indlån eller andre tilbagebetalingspligtige midler, det gælder heller ikke i tilfælde, der udtrykkelig er omfattet af national lovgivning eller fællesskabslovgivning, forudsat at disse aktiviteter er undergivet regler og tilsyn med henblik på beskyttelse af indlånere eller investorer og finder anvendelse på disse tilfælde.”

Det følger af 6. indledende bemærkning til kreditinstitutdirektivet, at

“Samordningen må derfor være så bred som mulig og omfatte samtlige institutter, hvis virksomhed består i fra offentligheden at modtage midler, der skal tilbagebetales, enten i form af indlån eller på anden måde, f.eks. kontinuerlig udstedelse af obligationer og andre lignende værdipapirer, samt i at yde lån for egen regning.”

Det fremgår videre af § 1 i bekendtgørelse om prospekter for værdipapirer, der optages til notering eller handel på et reguleret marked, og ved første offentlige udbud af værdipapirer over 2.500.000 euro (prospektbekendtgørelsen), at “reglerne i denne bekendtgørelse finder anvendelse på de værdipapirer, der er nævnt i § 23, stk. 4, i lov om værdipapirhandel m.v. med undtagelse af de i § 23, stk. 5, nævnte værdipapirer, når værdipapirerne søges optaget til notering eller handel på et reguleret marked og ved første offentlige udbud af værdipapirer over 2.500.000 euro.”

Det følger dog af § 11, stk. 1, nr. 4, i bekendtgørelsen, at “forpligtelsen til at offentliggøre et prospekt efter § 23 og 24 i lov om værdipapirhandel m.v. ikke finder anvendelse på følgende udbud, når værdipapirerne ikke søges optaget til notering eller handel: Udbud af værdipapirer, hvis pålydende pr. værdipapir beløber sig til mindst 50.000 euro.”

Det følger af artikel 3, stk. 2, litra d, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF af 4. november 2003 om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel, og om ændring af direktiv 2001/34/EF (prospektdirektivet), at “forpligtelsen til at offentliggøre et prospekt finder ikke anvendelse på følgende former for udbud: Udbud af værdipapirer, hvis pålydende pr. enhed beløber sig til mindst 50.000 EUR.”

3. Finanstilsynets vurdering

3.1. Krav om gentagen eller vedvarende udøvelse af relevante aktiviteter

...

Det fremgår af præamblen til kreditinstitutdirektivet, at:

“Samordningen må derfor være så bred som mulig og omfatte samtlige institutter, hvis virksomhed består i fra offentligheden at modtage midler, der skal tilbagebetales, enten i form af indlån eller på anden måde, f.eks. kontinuerlig udstedelse af obligationer og andre lignende værdipapirer, samt i at yde lån for egen regning.”

Finanstilsynet skal gøre opmærksom på, at det ligeledes i præamblen kan udledes, at “Samordningen må derfor være så bred som mulig” og derfor må omfatte samtlige der henvender sig til offentligheden, som modtager af tilbagebetalingspligtige midler.

K's fortolkning kan hverken genfindes i artikel 4, stk. 1, nr. 1 a, i kreditinstitutdirektivet, i lov om finansiel virksomhed eller i bemærkningerne til lov om finansiel virksomhed.

Finanstilsynet skal endvidere bemærke, at K's fortolkning er en modsætningslutning fra et eksempel i præamblen til kreditinstitutdirektivet. Da der alene er tale om et eksempel, finder Finanstilsynet ikke, at der kan sluttes modsætningsvist. En sådan konklusion bør efter Finanstilsynets opfattelse underbygges, hvilket K ikke har gjort. Som nævnt er begrænsningen vedrørende kontinuerlig udstedelse ikke nævnt i kreditinstitutdirektivets 2006/48/EF (tidligere 2000/12/EF) artikel 4, stk. 1, nr. 1 a og artikel 5 eller i lov om finansiel virksomhed eller bemærkningerne hertil. Finanstilsynet skal tilføje, at hovedbudskabet i denne del af præamblen er, at samordningen skal være så bred som mulig. Finanstilsynet er på denne baggrund ikke enig i K's fortolkning af kreditinstitutdirektivet eller lov om finansiel virksomhed.

Det har efter Finanstilsynet opfattelse ikke været hensigten med direktivets bestemmelser, at åbne muligheden for at omgå beskyttelseshensynet i direktivet og loven, ved at give mulighed for at stifte et nyt selskab for hver enkelt udstedelse og derved ikke være omfattet af reglerne.

3.2. Virksomhed som består i at yde lån for egen regning.

...

Det fremgår af bemærkningerne til lov om finansiel virksomhed § 7, stk. 1, at *“Udlån skal forstås bredt og omfatter enhver form for kreditgivning, herunder Finansiell leasing og factoring. En virksomhed, der f.eks. modtager indlån og driver finansiell leasing, skal derfor have tilladelse som pengeinstitut efter forslagetets stk. 1.”*

Finanstilsynet skal gøre opmærksom på, at der i bilag 1, nr. 2, er tale om opremsning af eksempler på udlån, og det på denne baggrund ikke kan sluttes modsætningsvist, at et koncerninternt udlån dermed ikke er omfattet af udlånsvirksomhed. Som det fremgår af bemærkningerne til § 7, stk. 1, skal definitionen af udlånsvirksomhed forstås bredt og omfatter enhver form for kreditgivning.

K's bemærkninger til § 145, i lov om finansiel virksomhed, beror på en misforståelse af reglerne. Baggrund for bestemmelserne er, at det ikke er fundet nødvendigt, at medtage finansieringen af koncernselskaber i reglerne om engagementbegrænsningerne fordi reglerne også gælder på koncernbasis.

Det at udlån til datterselskaber der indgår fuldt i konsolideringen er undtaget fra bestemmelsen i § 145, stk. 1 og 2, viser jo netop, at der er tale om et engagement. Ellers ville det ikke være nødvendigt med en undtagelse. Reglerne i § 145, stk. 5, er derfor ikke et udtryk for, at der ikke er tale om udlån i lovens forstand.

Finanstilsynet skal ligeledes gøre opmærksom på, at det forhold, at det ikke kræver tilladelse at have engagementer med dattervirksomheder jf. § 182, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, ikke i sig selv er et udtryk for, at der ikke er tale om udlånsvirksomhed i lovens forstand. Det er alene tale om, at de hensyn § 182 i lov om finansiel virksomhed skal varetage, ikke er anset for at være relevante for datterselskaberne.

Det fremgår af § 7, stk. 1, 1. pkt., at virksomheder der udøver virksomhed, som består i fra offentligheden at modtage indlån eller andre midler, der skal tilbagebetales samt i at yde lån for egen regning, dog ikke på grundlag af udstedelse af realkreditobligationer, jf. § 8, stk. 3, skal have tilladelse som pengeinstitut

På baggrund af ovenstående finder Finanstilsynet stadig, at K foretager udlån for egen regning.

3.3. Væsentlighedsvurdering i FIL § 7, stk. 3, 3. pkt.

Finanstilsynet skal indledningsvis gøre opmærksom på, at § 7 i lov om finansiel virksomhed finder anvendelse på den enkelte virksomhed (den juridiske person).

Tilladelse til at drive pengeinstitut gives til det enkelte aktieselskab, som løbende skal overholde bestemmelserne i lov om finansiel virksomhed, herunder kravene til solvens og likviditet. Reglerne om koncerner er derimod supplerende regler, der fremgår af lov om finansiel virksomhed kapitel 12. Der er ikke regler i lov om finansiel virksomhed, der kun finder anvendelse på koncernen.

Spørgsmålet om “væsentlig del af virksomhedens drift” i lov om finansiel virksomhed og ikke koncernen.

...

Finanstilsynet er enig i, at formålsbestemmelsen kan indgå i vurderingen af, om virksomheden udøver aktiviteter, der kræver tilladelse som pengeinstitut. Men i tilfælde af, at det ikke fremgår af vedtægterne, at virksomheden faktisk udøver aktiviteter, der i henhold til lovgivningen kræver tilladelse i henhold til § 7, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, lægges der i denne sammenhæng ikke vægt på formålsbestemmelsen.

Finanstilsynet er enig med K i, at der skal lægges vægt på den faktiske drift og på hvorvidt udstedelse af obligationer indgår i virksomhedens daglige drift. Dette krav er opfyldt i K's tilfælde, da obligationsudstedelsen udgør 53,6 pct. af passiverne, og da K ikke har andre aktiviteter end at udstede obligationer og udlåne provenuet herfra til datterselskaber m.fl.

...”

Ved skrivelse af 26. juni 2007 har advokat A meddelt, at han ikke har yderligere bemærkninger til sagen.

Ankenævnet udtaler:

Virksomhedsudøvelse, der består i fra offentligheden at modtage indlån eller andre midler, der skal tilbagebetales samt i at yde lån for egen regning kræver pengeinstituttiladelse, jf. lov om finansiel virksomhed § 7, stk. 1, 1. pkt.

Lovbemærkningerne tager ikke direkte stilling til, hvorvidt der skal være tale om gentagen eller vedvarende udøvelse af de relevante aktiviteter, før aktiviteten vil falde ind under tilladelseskravet i lov om finansiel virksomhed § 7, stk. 1.

Af præambelen til kreditinstitutdirektivet fremgår:

“Samordningen må derfor være så bred som mulig og omfatte samtlige institutter, hvis virksomhed består i fra offentligheden at modtage midler, der skal tilbagebetales, enten i form af indlån eller på anden måde, f.eks. kontinuerlig udstedelse af obligationer og andre lignende værdipapirer, samt i at yde lån for egen regning.”

Som følge heraf, og da det ikke kan have været hensigten at åbne mulighed for at omgå beskyttelseshensynet i direktivet og loven, tiltræder ankenævnet, at der ikke kan stilles krav om gentagen eller vedvarende udøvelse af den relevante aktivitet.

Af bemærkningerne til lov om finansiel virksomhed § 7, stk. 1, fremgår, at “udlån skal forstås bredt og omfatter enhver form for kreditgivning, herunder finansiel leasing og factoring. En virksomhed, der f.eks. modtager indlån og driver finansiel leasing, skal derfor have tilladelse som pengeinstitut efter forslaget stk. 1.”

Det fremgår af det af K fremlagte udkast til prospekt af 4. oktober 2006, at den af K's påtænkte udstedelse af obligationer sker som led i købet af en større ejendomsportefølje i Sverige, og at proventet fra selskabets obligationsudstedelse i al væsentlighed skal anvendes til udlån til 22 datterselskaber, og at det er disse datterselskaber, som køber ejendommene. Ankenævnet finder derfor, at der er tale om at yde lån for egen regning.

Efter § 7, stk. 3, 3. pkt., kan virksomheder, der ikke modtager indlån fra offentligheden modtage andre midler, der skal tilbagebetales, såfremt denne virksomhed ikke er en væsentlig del af virksomhedens drift. Af lovbemærkningerne til bestemmelsen fremgår det, at formålet med bestemmelsen er ”at bevare retten for private virksomheder til at udstede erhvervsobligationer o. lign.”

Det vil bero på konkret vurdering, hvornår modtagelse af andre midler, der skal tilbagebetales, må anses for en væsentlig del af driften. Væsentlighedsvurderingen skal foretages på virksomhedsniveau, da en tilladelse til at drive pengeinstitut gives til det enkelte selskab.

Efter en samlet vurdering, herunder særligt at obligationsudstedelsen udgør over halvdelen af passiverne, og da K ikke har andre aktiviteter end at udstede obligationer og udlåne provenuet herfra til datterselskaber m.fl., finder ankenævnet, at obligationsudstedelsen udgør en væsentlig del af selskabets drift.

Herefter, og idet en samlet vurdering af virksomhedens karakter ikke kan føre til et andet resultat, stadfæster ankenævnet Finanstilsynets afgørelse.

8) Kendelse af 22. oktober 2008 (J.nr. 2007-0014728).

Modeller til spilssystem indebærer en sådan mulighed for tilbageførsel af indskudte midler, at det må betragtes som indlån, jf. § 7, stk. 1 i lov om finansiel virksomhed.
Lov om finansiel virksomhed § 7, stk. 4.

(Niels Bolt Jørgensen, Mads Bryde Andersen og Jan Uffe Rasmussen)

Ved skrivelse af 5. november 2007 har K A/S klaget over Finanstilsynets afgørelse af 8. oktober 2008, hvorved tilsynet tilkendegav, at to af selskabet opstillede modeller til spilssystem indebærer en sådan mulighed for tilbageførsel af indskudte midler, at det må betragtes som indlån, jf. § 7, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed.

Sagens omstændigheder:

I anledning af klagen har Finanstilsynet i en redegørelse af 7. februar 2008 om sagens faktiske omstændigheder udtalt:

”...

1. Sagsfremstilling

K A/S rettede henvendelse til Finanstilsynet for, at høre om muligheden for, om K A/S kunne gøre deres nuværende spilkontosystem mere smidigt, jf. brev af 8. december 2006, ... Hertil svarede Finanstilsynet i brev af 18.

januar 2007, ... at Finanstilsynet ikke havde mulighed for, at tage endelig stilling til spørgsmålet og K A/S måtte rette henvendelse igen med konkrete forslag til modeller, som Finanstilsynet kunne tage stilling til.

K har i brev af 13. juni 2007 forespurgt til 2 modeller, og om hvorledes de var omfattet af § 7, stk. 4 i lov om finansiel virksomhed, ...

1.1 Model 1

Det forudsættes at der er tale om købte spilenheder, som spilleren køber af K A/S, som alene kan anvendes til K A/S's spil på deres hjemmeside, som er beskrevet i brev af fra K A/S af 8. december 2005.

Det fremgår af modellen, at spilleren har mulighed for at overføre indskudte midler fra spilkontoen til sin bankkonto og er derved ikke begrænset til gevinster, som er tilfældet i den nuværende model, som Finanstilsynet tog stilling til i afgørelsen af 15. februar 2000, ...

Modellen lægger op til, at der fastsættes en beløbsgrænse for gevinster, hvorved beløb over denne grænse fremover overføres til spillernes bankkonto.

1.2 Model 2

I denne model kan spilleren selv overføre mellem spilkontoen til bankkontoen. Overførslerne er dog begrænset til eventuelle gevinster og maksimalt 6 gange om året.

Det nuværende spillesystem som K A/S anvender, betragtes i henhold til Finanstilsynets afgørelse af 15. februar 2000, som forudbetalinger for varer og køb af tjenesteydelser.

Finanstilsynet har tidligere truffet afgørelse om lignende modeller i afgørelsen af 15. februar 2000, ...

Den ene model blev i afgørelsen af 15. februar 2000 vurderet som forudbetalinger for varer og køb af tjenesteydelser. Der blev der lagt vægt på, at spilleren indsætter "elektroniske spilleenheder" som spilleren køber af K A/S og kun kunne anvendes hos K. Ved denne model, kunne spilleren kun i særligt tilfælde få de indskudte midler tilbagebetalt eks. ved dødsfald, aftaleophør o.l. Eventuelle præmier blev indsat på spillerens bankkonto.

Finanstilsynet forudsatte, at der ved overførslen af eventuelle gevinster til spillekontoen var tale om køb af spilleenheder svarende til det vundne beløb.

Finanstilsynet fandt, at der var tale om forudbetalinger af elektroniske spilleenheder og da disse kun i særligt tilfælde kunne tilbagebetales (aftaleophør, dødsfald o.l.), fandt Finanstilsynet således ikke at der var tale om indlån i henhold til § 1, stk. 5 i den daværende lov om banker- og sparekasser. Forudbetaling vedrørende konkrete ydelser betragtes ikke som indlån eller andre midler der skal tilbagebetales

Den anden model som Finanstilsynet tog stilling, blev det anført, at der i den kontrakt der blev indgået med K, frasagde spilleren sig krav på, at få tilbagebetalt det indskudte beløb på spillekontoen.

Det fremgik endvidere, at muligheden for at få de indskudte midler tilbageført, selvom spilleren ikke havde et juridisk krav, ville være åben med mindre helt specielle forhold forelå.

Finanstilsynet lagde til grund, at adgangen til at få tilbageført de indskudte midler, var så åben, at det skulle betragtes som indlån i henhold til bank- og sparekasselovens § 1, stk. 5

Finanstilsynets afgørelse af 15. februar 2000 blev ikke anket.

I brev af 13. juni 2007, fremgår det af "model 1", at spilleren der ønsker at overføre indskudte enheder fra spillerens spilkonto til en bankkonto, skal kontakte K's Kundecenter, der ud fra nedenstående regelsæt vurderer, om der kan overføres et beløb fra spillekontoen til bankkontoen. Kundecenteret undersøger herefter om der kan sættes spørgsmål ved nogle aktiviteter samt gevinster på kontoen. Hvis aktiviteterne på kontoen giver anledning til bekymring, f.eks. ved gentagende overførelser af penge, vil muligheden for at overføre penge ikke kunne lade sig gøre.

Kundecenteret har i forbindelse med overførslen af pengene aftalt, hvad beløbsgrænsen fremover skal være for, at beløbet kan sættes ind på spillekontoen. På denne måde vil behovet for at overføre penge fra spillekontoen til bankkontoen vil blive begrænset. Det vil endvidere ikke være muligt for spilleren, at overføre penge fra spillekontoen til bankkontoen flere gange indenfor et kort tidsrum.

Det fremgår af "model II", at kan spilleren selv overføre penge fra spillekontoen til bankkontoen. Overførslerne er dog begrænset således, at spilleren kun kan overføre gevinster fra spillekontoen til bankkontoen maksimalt 6 gange pr løbende 365 dage.

..."

I Finanstilsynets afgørelse af 8. oktober 2007 hedder det:

..."

Det er Finanstilsynet opfattelse, at modellerne I og II bevæger sig fra at være forudbetalinger, til egentlige kontoforhold og derved vil modellerne være omfattet af lov om finansiel virksomhed i henhold til § 7, stk. 4 i lov om finansiel virksomhed, da de indskudte midler vil blive betragtet som indlån.

Begrundelse

Finanstilsynet har i afgørelsen af 15. februar 2000 vurderet K A/S's nuværende model. Finanstilsynet lagde til grund, at spilleren på sin "spillekonto" indsætter "elektroniske spilleenheder", som spilleren køber af K. Spilleren ville kun i særlige tilfælde (aftaleophør, dødsfald og o.l.) kunne få de indskudte spilleenheder tilbagebetalt.

Eventuelle vundne præmier blev overført til spillernes bankkonto.

Finanstilsynet forudsatte endvidere, at der ved overførslen af eventuelle gevinster til spillekontoen var tale om køb af spilleenheder svarende til det vundne beløb.

Finanstilsynet fandt således, at det var tale om køb af elektroniske spilleenheder og da disse kun i særlige tilfælde kunne tilbagebetales, fandt Finanstilsynet ikke, at der ved modellen ville være tale om indlån i henhold til bank- og sparekasselovens § 1, stk. 5.

I brev af 13. juni 2007, fremgår det af "model 1", at spilleren der ønsker at overføre indskudte enheder fra spillerens spilkonto til en bankkonto, skal kontakte K's Kundecenter, der ud fra nedenstående regelsæt vurderer, om der kan overføres et beløb fra spilkontoen til bankkontoen. Kundecenteret undersøger herefter om der kan sættes spørgsmål ved nogle aktiviteter samt gevinster på kontoen. Hvis aktiviteterne på kontoen giver anledning til bekymring, f.eks. ved gentagende overførelser af penge, vil muligheden for at overføre penge ikke kunne lade sig gøre.

Kundecenteret har i forbindelse med overførslen af pengene aftalt, hvad beløbsgrænsen fremover skal være for, at beløbet kan sættes ind på spilkontoen. På denne måde vil behovet for at overføre penge fra spilkontoen til bankkontoen vil blive begrænset. Det vil endvidere ikke være muligt for spilleren, at overføre penge fra spilkontoen til bankkontoen flere gange indenfor et kort tidsrum.

Det fremgår af "model II", at kan spilleren selv overføre penge fra spilkontoen til bankkontoen. Overførslerne er dog begrænset således, at spilleren kun kan overføre gevinster fra spilkontoen til bankkontoen maksimalt 6 gange pr løbende 365 dage.

Finanstilsynet vurderer, at modellerne lægger op til et spilsystem, som kan betragtes som egentlige kontoforhold. Det nuværende spilsystem betragtes i henhold til Finanstilsynets seneste afgørelse, som forudbetalinger for varer og tjenesteydelser købt af.

Finanstilsynet lagde endvidere vægt på i afgørelsen af 15. februar 2000, at kunden kun i særlig tilfælde ville kunne få de indskudte midler tilbagebetalt ved dødsfald, aftaleophør o.l. Modellerne lægger op til, at gøre det nemmere at overføre penge mellem bankkontoen og spillekontoen. Derfor vurderer Finanstilsynet, at mulighederne for at få tilbageført de indskudte midler, vil være for åbne og derfor blive betragtet som indlån, jf. § 7, stk. 4 i lov om finansiel virksomhed.

...”

I klageskrivelsen af 5. november 2008 har K A/S anført:

” ...

Det er ... K's vurdering, at de ... beskrevne modeller ikke vil være at anse som indlån, som defineret i lov om finansiel virksomhed § 7. Til støtte

herfor kan vi anføre, at indeståendet på spilkontoen alene kan benyttes til køb af K's produkter, at indeståendet på spilkontoen ikke forrentes, og at de beskrevne modeller ikke indebærer, at muligheden for at få tilbageført indskudte spilleenheder vil være for åben, idet spillerne ikke vil have et retskrav på til enhver tid at kunne få tilbageført indskudte spilleenheder.

De ... beskrevne modeller vil give spillerne mulighed for – på e reguleret måde – at tilbageføre indskudte spilleenheder fra spilkontoen, såfremt spillerne måtte fortryde, at spilleenheder hidrørende fra gevinster m.v., er blevet indsat på spilkontoen.

K skal herudover bemærke, at det af K's bevilling ... fremgår, at *"K A/S er (...) forpligtet til at afstemme sin virksomhed efter de almene hensyn, der ligger til grund for den danske spillelovgivning, herunder særligt hensynet til at begrænse risikoen for spilafhængighed"*. Dette beskyttelseshensyn er et af de bærende elementer, der ligger til grund for den danske spillelovgivning. Det vil i forlængelse af dette beskyttelseshensyn være naturligt, såfremt K's kunder på nemmere vis kan få indskudte spilleenheder tilbageført. Det er af denne årsag K's vurdering, at det ikke er i tråd med dette grundlæggende hensyn, at spilleenheder, der er indsat på/overført til spilkontoen, kun kan tilbageføres i tilfælde af dødsfald, aftaleophør m.v.

Det skal endvidere bemærkes, at en lang række udenlandske spiludbydere, der opererer ulovligt i Danmark, tilbyder deres kunder muligheden for helt frit at tilbageføre indskudte midler på deres spillekonti. Dette er et vigtigt konkurrenceparameter, som K ikke på nuværende tidspunkt kan imødegå, hvorved K vanskeligere kan opfylde bevillingens ordlyd om, at kanalisere *"efterspørgslen efter de spil, lotterier og væddemål, der i henhold til loven er tilladte, ind i kontrollerede og etiske rammer, herunder søge at undgå at danske spillere efterspørger spil hos spiludbydere, som opererer ulovligt i Danmark bl.a. over internettet"*. Dette medfører således, at en række kunder vil foretrække at benytte udenlandske spiludbydere, da kunderne her har fri rådighed over indskudte midler på deres spilkonto.

Det er således K's opfattelse, at en formålstolkning af § 7 i lov om finansiel virksomhed støtter K's vurdering af, at de ... beskrevne ændringer til spilkontoløsningen ikke medfører, at spilkontoløsningen omfattes af § 7 i lov om finansiel virksomhed.
..."

I førnævnte redegørelse af 7. februar 2008 har Finanstilsynet i øvrigt udtalt:

..."

3. Retligt grundlag

Pengeinstitutter, staten og udenlandske kreditinstitutter, der opfylder betingelserne i § 1, stk. 3, og §§ 30 eller 31, har ifølge § 7, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed, eneret til ved henvende til offentligheden at tilbyde sig som modtager af indlån.

..."

5. Finanstilsynets vurdering

De 2 til modeller beskrevet i brev af 13. juni 2007, giver spilleren mulighed for, at overføre indskudte spilleenheder og gevinster mellem spilkontoen og bankkontoen.

Det er Finanstilsynet opfattelse, at K A/S bevæger sig fra et koncept hvor der reelt er tale om forudbetalinger for vare og køb af tjenesteydelser, til et koncept hvor spilleren har et egentlig kontoforhold med mulighed for, at overføre penge mellem spilkontoen og bankkontoen.

I afgørelsen af 15. februar 2000 gav den ene model spilleren mulighed for, at tilbageføre indskudte penge på spillekontoen til bankkontoen. Finanstilsynet lagde til grund, at modellen skulle betragtes som indlån, jf. den daværende bank- og sparekasselov § 1, stk. 5 og blev ikke betragtet som forudbetalinger af elektroniske spilleenheder.

Det er således stadig Finanstilsynet opfattelse, at adgangen til at tilbageføre indskudte penge i modellerne beskrevet i brev af 13. juni 2007, er så åben, at de pågældende modeller skal betragtes som indlån i henhold til § 7, stk. 4 i lov om finansiel virksomhed. Afgørelsen er således i overensstemmelse med Finanstilsynets tidligere praksis.

At K A/S i særlige tilfælde kan undlade at overføre penge ændre ikke på Finanstilsynets opfattelse. En nægtelse af at overføre pengene vil kun forekomme i ekstraordinære tilfælde af spillemisbrug.

Finanstilsynet er ikke enig i, at spillekontoen kun kan anvendes til at købe K A/S' produkter da spilleenhederne kan overføres mellem spilkontoen og bankkontoen.

Når der ikke længere af tale om forudbetalinger af konkrete ydelser, falder begrundelsen for Finanstilsynets tidligere afgørelse

Finanstilsynet finder ikke, at det er en forudsætning for, at der er tale om indlån, at kontoen forrentes. Der er i perioder med lav rente mange indlånskonti der har en meget lav rente eller slet ikke forrentes.

Lov om finansiel virksomhed giver ikke mulighed for at tage hensyn til, at det i forbindelse med spilleafhængighed, ikke vil være i tråd med det hensyn, at spilleenhederne kun kan tilbageføres i tilfælde af dødsfald, aftaleophør mv.

Tilsynet med ulovlige spilleudbydere i Danmark varetages af de Danske Spillemyndigheder. Hvorvidt andre virksomheder foretager sig noget ulovligt i forhold til lov om visse spil, lotterier og væddemål, kan ikke indgå i Finanstilsynets vurdering af K A/S' forhold

På denne baggrund fastholder Finanstilsynet, at de 2 modeller skal betragtes som indlån i henhold til § 7, stk. 4 i lov om finansiel virksomhed, jf. også Finanstilsynets afgørelse af 15. februar 2000.”

Ankenævnet udtaler:

Det fremgår af § 7, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed, at pengeinstitutter, staten og udenlandske kreditinstitutter, der opfylder betingelserne i § 1, stk. 3, og §§ 30 eller 31, har eneret til ved henvendelse til offentligheden at tilbyde sig som modtagere af indlån.

Af lovbemærkningerne til § 7, stk. 4, (L 176 af 12. februar 2003) fremgår:

”Stk. 4 svarer til pengeinstitutters eneret efter § 1, stk. 5, i lov om banker og sparekasser. Bestemmelsen indeholder en eneret for pengeinstitutter i forhold til sparevirksomheder og udstedere af elektroniske penge.

Efter bestemmelsen har pengeinstitutter sammen med staten og udenlandske kreditinstitutter, der opfylder betingelserne i § 1, stk. 3, § 30 eller § 31 eneret til ved henvendelse til offentligheden at tilbyde sig som modtagere af indlån.”

De to omhandlede modeller, som K A/S ifølge det oplyste overvejer at indføre den ene af, giver begge spilleren mulighed for at overføre indskudte spilleenheder og gevinster mellem spilkontoen og bankkontoen, og tillige mulighed for at overføre penge mellem spilkontoen og bankkontoen.

Adgangen til at tilbageføre indskudte penge i modellerne er således så åben, at modellerne efter ankenævnets opfattelse skal betragtes som indlån i henhold til § 7, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed.

Ankenævnet stadfæster derfor Finanstilsynets afgørelse af 8. oktober 2007.

4.2. LOV OM TILSYN MED FIRMAPENSIONSKASSER

9) Kendelse af 6. juni 2008 (J.nr. 2006-0009013).

Pensionskasse påbudt at anmelde et nyt grundlag for beregning af hensættelsen efter bedste skøn.

Lov om tilsyn med firmapensionskasser §§ 1, 13 og 17.

(Suzanne Helsteen, Cato Baldvinsson, Mogens Andersen, Anders Hjulmand og Jan Uffe Rasmussen)

Ved skrivelse af 30. oktober 2006 har advokat A på vegne af K Pensionsfond klaget over Finanstilsynets afgørelse af 17. oktober 2006, hvorved tilsynet afviste et nyt anmeldt opgørelsesgrundlag for ikke pensionerede medlemmer og påbød pensionskassen at anmelde et nyt grundlag for beregning af hensættelsen efter bedste skøn.

Sagens omstændigheder:

Advokat B har på vegne af Finanstilsynet i en redegørelse af 18. januar 2007 om sagens faktiske omstændigheder udtalt:

”...

1. Sagens baggrund

Finanstilsynet gennemførte i efteråret 2005 en inspektion i K's Pensionsfond og fremlagde den 21. november de foreløbige konklusioner på et møde med bestyrelsen, forretningsføreren og den ansvarshavende aktuar. Blandt de aktuarmæssige forhold var der en bemærkning om, at kassen ikke havde anmeldt et opgørelsesgrundlag for ikke-pensionerede medlemmer, angiveligt fordi ændring i opgørelsesgrundlaget blot ville udløse ændring i fremtidige bidrag. Finanstilsynet varslede følgende påbud:

"Tegningsgrundlaget må ikke føre til en lavere hensættelse end et grundlag, der er baseret på bedste skøn, jf. § 10, stk. 2 i bekendtgørelse om teknisk grundlag m.v. for firmapensionskasser. Ved opgørelse af hensættelserne på et andet grundlag end

tegningsgrundlaget forudsættes det, at ydelser og bidrag er uændret. Pensionskassen skal inden den 1. januar 2006 anmelde et teknisk grundlag, der er i overensstemmelse med bekendtgørelsen."

Pensionskassen reagerede i en skrivelse af 25. november 2005 over for Finanstilsynet ved en oplysning om, at man ikke var enig i de konklusioner, der dannede grundlag for påbuddet, og der blev herefter afholdt møde om sagen hos K [A/S] den 8. december 2005. Til brug for dette møde havde Pensionsfondens aktuar, SB Aktuar, udarbejdet et notat, der kommenterer Finanstilsynets synspunkter ... Notatet argumenterer for en fastholdelse af det tegningsgrundlag, der var anmeldt i februar 2003, og det anføres, at en imødekomme af Finanstilsynets synspunkter vil nødvendiggøre en ekstra indbetaling på ca. 685 mio. kr.

Finanstilsynet afgav den 19. december 2005 sin endelige rapport om inspektionen af pensionskassen, men rapporten indeholder ingen konklusion vedrørende spørgsmålet om konsekvenserne af, at pensionskassen ikke havde anmeldt opgørelsesgrundlag for de medlemmer, der ikke er pensioneret. Det oplyses, at spørgsmålet om, hvorledes opgørelsesgrundlaget indvirker på hensættelser, ydelse eller bidrag, fortsat blev drøftet mellem Finanstilsynet og pensionskassen.

Finanstilsynet anmodede i skrivelse af 19. januar 2006 pensionskassens aktuar om en række oplysninger til bedømmelse af det udestående spørgsmål. ...

K svarede den 8. februar 2006, idet man fremsendte en redegørelse fra SB Aktuar. ...

Finanstilsynet anmodede i en mail af 4. april 2006 Pensionsfondens aktuar om at redegøre for hensættelsernes følsomhed, dvs. hvilken betydning en ændring i renten ville få for størrelsen af det yderligere hensættelsesbehov, der tidligere var anført til kr. 685 mio. ... Finanstilsynet sammenfattede sin foreløbige vurdering i et notat af 24. april 2006, ... Notatet konkluderer, at kassen ved beregning af hensættelser på bedste skøn skulle hensætte

yderligere 196 mio. kr. Notatet blev fremsendt til pensionskassen ved en mail af 24. april, og det blev herefter aftalt, at sagen skulle drøftes på et møde den 11. maj 2006.

På dette møde gennemgik parterne et forslag til ændring af funderingsprincipper udarbejdet af SB Aktuar. ... Det fremgår, at det udestående spørgsmål identificeres som problemet om, hvad man gør, når der for et medlem optaget i alder 30 år er en kapitalværdi af den aktuelle pension i alder 65 år målt på tegningsgrundlaget svarende til punktet T, men hvor det, når medlemmet er 50, kan konstateres, at kapitalværdien af den aktuelle pension i alder 65 år målt på markedsgrundlaget vil være M(lav).

Pensionskassens hidtidige fremgangsmåde gik ud på at indbetale differencen mellem T og M(lav), når medlemmet faktisk blev pensioneret som 65 årig. Pensionskassens nye forslag gik ud på at iværksætte en ekstra indbetaling startende ved konstateringen af underbalancen, når medlemmet er 50 år, således at den forøgede hensættelse oparbejdes over de efterfølgende 15 år. Finanstilsynets model går ud på, at den konstaterede difference skal indbetales til kassen, når den er konstateret.

Finanstilsynet redegjorde for sine umiddelbare overvejelser vedr. den nye model i en skrivelse, der blev sendt til pensionskassen den 31. maj 2006. ... Det fremgår, at Finanstilsynet ikke anser pensionskassens model som forenelig med § 10 i bekendtgørelsen om teknisk grundlag mv. for firmapensionskasser, og tilsynet redegør udførligt for, at modellen heller ikke kan forventes at blive mulig, når lov om tilsyn med firmapensionskasser måtte blive ændret. Der var på dette tidspunkt et udvalgsarbejde i gang, men der er først fremsat et lovforslag om ændring af loven den 10. januar 2007, jf. lovforslag nr. L 115.

Finanstilsynets brev af 31. maj 2006 medførte, at pensionskassen anmodede om et yderligere møde med tilsynet, der blev afholdt den 21. juni 2006. Som opfølgning på dette møde fremsendte Pensionsfonden en opgørelse over værdien af fondens aktiver pr. 20. juni og en opgørelse af

pensionshensættelserne pr. 1. juni 2006. Opgørelsen viser, at der i pensionskassen er en dækningsgrad på 110,56%. ...

Finanstilsynets afgørelse er dateret den 28. juli 2006, og det fremgår, at den er truffet efter forelæggelse for Det Finansielle Virksomhedsråd. I afgørelsen fastslår tilsynet, at såvel den metode, som pensionskassen havde anmeldt, som den metode for opgørelse af hensættelser efter bedste skøn, der havde været drøftet mellem parterne, ikke var tilstrækkelig til at opfylde tilsynslovens § 17 og § 2 i bekendtgørelsen om teknisk grundlag for firmapensionskasser. Særlig for så vidt angår pensionskassens forslag om at få mulighed for en gradvis opbygning af hensættelserne over 15 år henviste Finanstilsynet til, at en sådan gradvis opbygning af hensættelserne ikke var mulig efter den ændring af lov om tilsyn med firmapensionskasser, der blev gennemført som lov nr. 1381 af 20. december 2004. ...

Afgørelsen blev indbragt for Erhvervsankenævnet af Pensionsfonden ..., det det dog blev præciseret, at klagen ikke angik Finanstilsynets underkendelse af tegningsgrundlaget fra 2003.

Pensionskassen anmeldte herefter et nyt tegningsgrundlag den 26. september 2006, ... Finanstilsynet meddelte ved afgørelse af 17. oktober 2006, ... at det nye grundlag måtte anses som at være i strid med tilsynslovens § 17.
..."

I Finanstilsynets afgørelse af 17. oktober 2006 hedder det:

"...

Pensionskassen har i brev af 26. september 2006 anmeldt nyt opgørelsesgrundlag for ikke pensionerede medlemmer. Af det anmeldte grundlag fremgår det, at kassen beregner et bidrag til markedsværdi (bedste skøn), der ved konstante markedsforhold og uændrede tilsagn opbygger hensættelsen til markedsværdi (bedste skøn) frem til pensionering. Ved enhver fremtidig ændring i tilsagnet eller ændringer i parametrene til markedsværdi (bedste skøn) beregnes et nyt bidrag.

Metoden betyder, at kassen gradvis frem til pensionering opbygger hensættelserne opgjort til markedsværdi (bedste skøn). Ved pensionering vil kassen fuldt ud hensætte, hvad der på dette tidspunkt med uændrede markedsforhold er tilstrækkeligt.

Det er Finanstilsynets vurdering, at metoden for opgørelse af hensættelser til markedsværdi (bedste skøn) ikke er rimelig og betryggende overfor det enkelte medlem, jf. § 17 i lov om tilsyn med firmapensionskasser.

Hvis pensionskassen gradvist opbygger hensættelsen til markedsværdi (bedste skøn) over en længere årrække frem til pensionering, vil det betyde, at K skylder kassen penge. Derved har det enkelte medlem en højere risiko end medlemmer og kunder i andre pensionskasser og livsforsikringsselskaber. Pensionstilsagnene er ikke fuldt afdækket.

Lov om tilsyn med firmapensionskasser blev ændret i 2004. Ændringen betød bl.a., at muligheden for gradvis opbygning af hensættelserne over 15 år blev fjernet. Af bemærkningerne til lovændringen fremgår det, at hvis hensættelserne er for små i en kasse, der har tilstrækkelige midler, skal hensættelsen øges straks. Hvis en kasse ikke har tilstrækkelige midler til at øge hensættelserne, skal den udarbejde en plan for genoprettelse af kapitalen. Planen skal tilsigte genoprettelse af kapitalen over et kortere tidsrum, der fastsættes af tilsynet. Det fremgår endvidere, at tilsynet ikke vil acceptere en plan for genoprettelse af pensionskassens kapital over 15 år. Det er derfor ikke muligt for kassen at anmelde et teknisk grundlag, hvorefter hensættelserne opbygges gradvis. Hvis kassen ikke har tilstrækkelige midler, skal kassen indsende plan for genopretning. Tilsynet vil så tage stilling til planen for genoprettelse af kapitalen, herunder tidsrummet for genopretningen. Sagen vil i givet fald blive forelagt Det Finansielle Virksomhedsråd til afgørelse.

Det er tilsynets vurdering, at hensættelser til markedsværdi (bedste skøn) ikke kan opbygges over en årrække, men at hensættelserne skal forøges, så snart der sker en ændring i tilsagn eller markedsværdien af parametrene

(bedste skøn). Tilsynet påbyder derfor kassen at anmelde et nyt grundlag for beregning af hensættelsen efter bedste skøn.

...”

Ved skrivelse af 30. oktober 2006 har advokat A klaget over Finanstilsynets afgørelse og der henvises i den forbindelse til det i klageskrivelse af 24. august 2006 vedrørende Finanstilsynets afgørelse af 28. juli 2006 anførte. Erhvervsankenævnet har i skrivelse af 6. november 2006 tilkendegivet, at nævnet anser klagen af 24. august 2006 over Finanstilsynets afgørelse af 28 juli 2006 for bortfaldet.

Advokat B har på vegne af Finanstilsynet i førnævnte redegørelse af 18. januar 2007 om sagens retlige omstændigheder anført:

”...

2. Finanstilsynets anbringender

K's forpligtelser over for medlemmerne fremgår af pensionsregulativet, ... Det fremgår heraf, at medarbejdere i K [A/S], der opfylder visse betingelser, jf. § 3, har ret til en egenpension, der opgøres efter § 7, stk. 2. Et medlem har således ret til det største af følgende 2 beløb, enten et beløb på 1,35% af den gennemsnitlige årlige pensionsbestemmende indtægt for de sidste 10 års ansættelse før normal pensioneringsalder, idet indtægten i månederne efter beregningstidspunktet sættes lig med den månedlige pensionsbestemmende indtægt på beregningstidspunktet multipliceret med antallet af års pensionsbestemmende tjenestetid indtil normal pensioneringsalder, eller 1,5% af den gennemsnitlige årlige pensionsbestemmende indtægt for de 3 bedste på hinanden følgende kalenderår af de sidste 10 kalenderårs ansættelse før normal pensioneringsalder, idet indtægten efter beregningstidspunktet sættes lig med den månedlige pensionsbestemmende indtægt på beregningstidspunktet multipliceret med antallet af års pensionsbestemmende tjenestetid indtil normal pensioneringsalder.

Efter pensionsregulativets § 9 er der mulighed for opsat pension, men efter stk. 4 beregnes den alene på basis af pensionshensættelsen for medlemmet,

medmindre K A/S indbetaler et sådant beløb, at pensionskassens status efter aktuarens beregning ikke forringes. En tilsvarende betinget pensionsret følger af § 10, stk. 3, om tidlig pension og § 16, stk. 1, om ændring af pensioner. De nævnte bestemmelser indeholder ikke et pensionstilsagn for medlemmerne, jf. § 22, stk. 1, nr. 2, men understreger den skønsmæssige beføjelse for K A/S til at afgøre, om man ønsker at indbetale yderligere beløb.

De pensionstilsagn, der ikke indeholder et sådant forbehold, skal efter § 1 i lov om tilsyn med firmapensionskasser, jf. lovbekendtgørelse nr. 1017 af 24. oktober 2005, være forsikringsmæssigt afdækket.

Det følger heraf, at når pensionskassen konstaterer, at ændringer i værdien af hensættelser beregnet på bedste skøn er utilstrækkelige i forhold til et pensionstilsagn, skal der ske en yderligere hensættelse. Det er således ikke foreneligt med lovens § 1 og bekendtgørelsens § 10 at udskyde foretagelsen af yderligere hensættelser og således lade en difference illustreret ... som forskellen mellem M(lav) og T være afhængig af kommende indbetalinger fra K A/S (sponsorvirksomheden).

Det er heller ikke lovligt efter tilsynsloven som ændret i 2004 at foretage en nødvendig hensættelse over en længere periode, således som pensionskassen har lagt op til.

Det tekniske grundlag for Pensionsfonden, der er anmeldt den 26. september 2006 ... indebærer en gradvis opbygning af hensættelsen efter markedsforholdene, således at tilsagnene på pensioneringstidspunktet er fuldt afdækkede. Endvidere anføres, at

"selskabet har fortsat garanteret at ville opfylde hele forpligtelsen til at finansiere de bidrag, der er nødvendige for at opfylde pensionstilsagnene."

Som det fremgår heraf, er det ikke Pensionsfondens hensigt at foretage en afdækning af pensionstilsagnene, når disse afgives, og når

hensættelsesbehovet konstateres, idet pensionskassen baserer sig på en garanti fra K A/S. Da K A/S ikke er et forsikringselskab, er selskabets garanti ikke relevant for bedømmelsen af Pensionsfondens forhold efter tilsynslovens § 1.

Det gøres gældende, at Finanstilsynet efter tilsynslovens § 17 har pligt til at påse, at anmeldelser af tekniske grundlag efter lovens § 13 er fyldestgørende, og at de anmeldte forhold er "betryggende og rimelige over for det enkelte medlem og andre pensionsberettigede." Finanstilsynets påbud i skrivelsen af 17. oktober 2006 fremhæver, at pensionskassens anmeldte tekniske grundlag medfører, at den gradvise opbygning af hensættelser til markedsværdi medfører, at K A/S kommer til at skyldes kassen penge. Det enkelte medlem får som følge heraf en ikke-afdækket risiko for, at K A/S ikke viser sig i stand til at indfri sine forpligtelser, hvilket naturligvis hverken er betryggende eller rimeligt.

[I den] første klage af 24. august 2006 [er det] anført, at Pensionsfondens model løbende vil tilvejebringe balance mellem den kapitaliserede fremtidige pensionsydelse fratrukket de kapitaliserede fremtidige bidrag, og at hensættelsen efter bedste skøn derfor er tilstrækkelig.

Finanstilsynet finder, at denne indsigelse er ubeføjet. Finanstilsynet har i sine henvendelser til fonden peget på behovet for at kunne imødegå en udvikling i rente og andre parametre. I et sådant tilfælde går det anmeldte tekniske grundlag kun ud på en gradvis forøget hensættelse, mens tilsynet ønsker en forøgelse på konstateringstidspunktet. Finanstilsynet har i den forbindelse særligt henvist til, at de ændringer i renteniveauet, der har kunnet konstateres i de senere år, medfører, at et tegningsgrundlag, der tidligere måtte anses for betryggende, ikke længere er betryggende. Det gør herved ingen forskel, at det løbende bidrag kan ændres, da dette som nævnt blot vil føre til en gradvis opbygning af hensættelserne, men ikke en afdækning af det hensættelsesbehov, som konstateres i tilfælde af reservespring.

I ... [klagen] af 24. august 2006 er det ... da også anført, at Finanstilsynets standpunkt vil medføre, "at tilfældige og midlertidige fald i markedsrenten fører til krav om øgede hensættelser gennem øjeblikkelig indbetaling for sponsorvirksomheden med meget betydelige beløb, som ved en efterfølgende rentestigning væsentligt vil forøge det akkumulerede - og utilgængelige - overskud." Advokat A har endvidere henvist til, at tilsynets model ville have medført et krav om yderligere indbetaling på op mod 750 mio. kr.

Såvel denne bemærkning som de ovenfor under pkt. 1 dokumenterede drøftelser mellem Finanstilsynet og Pensionsfonden viser, at det har været centralt i fokus at afdække, hvor følsomme Pensionsfondens hensættelser er, ... og [klagerens] anbringende om, at de løbende bidrag og disses fleksibilitet vil sikre en permanent balance mellem pensionstilsagn og pensions-hensættelser, er urigtige.
..."

I skrivelse af 9. februar 2007 har advokat A anført:

"...

2 **Sagsfremstilling:**

Klagers pensionsfond er en firmapensionskasse, som til sine medlemmer har givet tilsagn om en ydelsesdefineret pensionsordning, hvorefter pensionen udgør en procentdel af medlemmets slutløn. Pensionskassen blev stiftet i 1971 og blev i 1994 lukket for nye medlemmer. Samlet har pensionskassen 1278 medlemmer, hvoraf 571 i 2005 var pensionister.

Den 20. juni 2003 anmeldte Klager et nyt teknisk grundlag foranlediget af indførelsen af "bedste skøn" reglen i den dagældende § 8, stk. 2 i bekendtgørelse nr. 1106 af 12. december 2002 om kapitalgrundlag og teknisk grundlag for firmapensionskasser. Den i dag gældende bekendtgørelse nr. 1121 af 13. december 2006 om teknisk grundlag m.v. for firmapensionskasser viderefører i § 10, stk. 2, "bedste skøn" reglen med uændret ordlyd, herefter benævnt "TilsynsBekendtgørelsen".

Der er indledningsvis anledning til at gøre nogle overordnede bemærkninger til reglerne for beregning af pensionshensættelser, herunder ”bedste skøn”-reglen.

Pensionshensættelser beregnes efter TilsynsBekendtgørelsens § 10, stk. 1, som forskellen mellem på den ene side kapitalværdien af pensionstilsagn og aktuelle pensioner og på den anden side kapitalværdien af fremtidige bidrag.

Den anvendte kapitalværdi af henholdsvis pensionstilsagn m.v. og fremtidige bidrag beregnes på baggrund af et anmeldt opgørelsesgrundlag. Klagers opgørelsesgrundlag er indeholdt i Klagers tekniske grundlag og baseret på en forsigtig forventning til risikoelementerne, herunder medlemmernes forventede levetid m.v., rentefod og udgiften til administration.

”Bedste skøn” reglen foreskriver, at det anmeldte opgørelsesgrundlag aldrig må føre til en lavere hensættelse for det enkelte medlem, end et grundlag, der er baseret på det på opgørelsestidspunktet bedste skøn over risikoelementerne, jf. TilsynsBekendtgørelsens § 10, stk. 2.

...

Det anmeldte opgørelsesgrundlag [af 26. september 2006] foreskriver, at de fremtidige bidrag skal reguleres, hvis der konstateres en forskel mellem de aktuelle hensættelser og hensættelser efter bedste skøn. Om en regulering af de fremtidige bidrag er nødvendig bestemmes løbende (månedsvist).

Som det fremgår ovenfor beregnes pensionshensættelserne som forskellen mellem kapitalværdien af pensionstilsagn og kapitalværdien af fremtidige bidrag. Når de fremtidige bidrag øges, vil den kapitaliserede værdi af bidragene selvsagt også øges.

Det anmeldte opgørelsesgrundlag indebærer, at bidraget øges indtil forskellen mellem kapitalværdien af pensionstilsagn m.v. (beregnet efter bedste skøn) og kapitalværdien af fremtidige bidrag (beregnet efter bedste

skøn) svarer til de aktuelle hensættelser. Det anmeldte opgørelsesgrundlag indebærer derfor, at der ikke skal hensættes yderligere - men derimod for fremtiden indbetales forhøjede løbende bidrag - hvis der konstateres en forskel mellem de aktuelle hensættelser og hensættelser efter bedste skøn.

...

3 Retsgrundlaget

3.1 Lov om tilsyn med firmapensionskasser:

...

Det fremgår af § 13 i lov om firmapensionskasser, at en firmapensionskasses tekniske grundlag skal anmeldes til Finanstilsynet i forbindelse med vedtagelsen og efterfølgende ændringer.

§ 13 foreskriver videre, at det tekniske grundlag skal indeholde grundlaget for beregning og regulering af pensionsbidrag og ydelser samt pensionshensættelser

....

I henhold til lovens § 17 skal Finanstilsynet påse, at det efter § 13 anmeldte tekniske grundlag er betryggende og rimeligt over for det enkelte medlem og andre pensionsberettigede

...

Lovforslaget til loven, som stammer fra 1989, ..., indeholder en beskrivelse af baggrunden for lovens § 17. Af de almindelige bemærkninger fremgår følgende blandt andet:

”Forslaget tilstræber, at såvel pensionstilsagn som andre ydelser, som pensionskasserne yder, sikres en høj grad af lødighed. For de tilsagnskasser, hvor der ikke i dag er sammenhæng mellem det enkelte pensionstilsagn og de pensionsbidrag, der indbetales for den pågældende, foreslås det at sikre, at det ækvivalensprincip, som kendes fra tariffkasser og visse tilsagnskasser, anvendes ved bidragsfastsættelsen, således at det beregnede pensionstilsagn, der meddeles det enkelte medlem, og kapitalværdien af pensionsforpligtelserne balancerer med kapitalværdien af de fremtidige pensionsbidrag.”

I bemærkninger til § 17 er der blandt andet anført:

”Der lægges afgørende vægt på, at der i forbindelse med godkendelsesproceduren stilles sådanne aktuar tekniske krav, at såvel pensionstilsagn som andre tilsagn, der afgives af en pensionskasse, sikres en høj lødighed, samt at der i højere grad end i dag sikres høj lødighed, samt at der i højere grad end i dag sikres konsistens i de beregningsprincipper, der anvendes i forbindelse med fastsættelse af samtlige ydelser fra og bidrag til de enkelte pensionskasser. Dette indebærer f.eks., at en udtrædelsesgodtgørelse skal have en sådan størrelse, at den pågældende principielt kan retablere sin pensionsmæssige status i en ny ordning f.eks. i et livsforsikrings selskab.

Adskillige pensionskasser er i dag sådan opbygget, at opfyldelse af medlemmernes forventninger er afhængige af ekstraordinære tilskud fra de virksomheder, som pensionskasserne er knyttet til. Dette er ikke længere acceptabelt, bl.a. fordi der ikke er nogen sikkerhed for, at virksomhedernes også i fremtiden vil og kan yde disse. Pensionskasser bør som udgangspunkt finansieres på basis af en realistisk, løbende ordinær bidragsbetaling, og ekstraordinære tilskud bør alene indgå ved konstateret afvigelse fra de formodede realistiske forudsætninger og i ekstraordinære situationer i øvrigt.”

Det fremgår således af bemærkninger til hovedloven, at ækvivalensprincippet skulle anvendes af tilsagnskasser, at medlemmernes udtrædelsesgodtgørelser skal have en størrelse, der gør det muligt for medlemmet at retablere sin pensionsmæssige status i en ny pensionsordning, og at pensionsydelse skal finansieres på basis af en løbende bidragsbetaling i modsætning til ekstraordinære tilskud.

Lovforslaget er baseret på betænkning nr. 1096 om revision af lov om tilsyn med pensionskasser. Betænkningen, ..., indeholder ... en beskrivelse af ovennævnte ækvivalensprincip:

”Ved ækvivalensprincippet forstås den regel, at det beregnede pensionstilsagn, der meddeles det enkelte medlem, og de for den pågældende fastsatte løbende pensionsbidrag er afpasset således til hinanden, at kapitalværdien af pensionsforpligtelserne balancerer (ækvivalerer) med kapitalværdien af de fremtidige pensionsbidrag, alt beregnet på et givet beregningsgrundlag på etableringstidspunktet og ved senere ændringer.”

I henhold til betænkningen indebærer ækvivalensprincippet således, at kapitalværdien af pensionstilsagnet skal svare til kapitalværdien af de fremtidige bidrag. Når ækvivalensprincippet anvendes på en allerede påbegyndt pensionsordning indebærer ækvivalensprincippet, at kapitalværdien af pensionstilsagnet skal svare til summen af hensættelserne, herunder indbetalte bidrag, og kapitalværdien af de fremtidige bidrag.

3.2 TilsynsBekendtgørelsen:

§ 21 i lov om tilsyn med firmapensionskasser indeholder en bemyndigelse til Finanstilsynet til at fastsætte nærmere regler om bl.a. pensionskassernes tekniske grundlag.

Finanstilsynet har i medfør af bemyndigelsen udstedt bekendtgørelse nr. 1121 af 13. november 2006 om teknisk grundlag m.v. for firmapensionskasser. TilsynsBekendtgørelsens § 2 foreskriver, at det opgørelsesgrundlag, som firmapensionskasserne anmelder, skal fastsættes med forsigtighed

...

TilsynsBekendtgørelsens § 10, stk. 1 og 2, indeholder bestemmelser om firmapensionskassernes hensættelser ...

4 Klagesagens grundlag:

...

Afgørelsen henviser - i modsætning til Finanstilsynets afgørelse af 28. juli 2006 - ikke til TilsynsBekendtgørelsens § 2, hvorfor det må lægges til

grund, at det af Klager anmeldte opgørelsesgrundlag følger retningslinjerne i TilsynsBekendtgørelsens § 2.

Klagen vedrører derfor alene det spørgsmål, hvorvidt klagers opgørelsesgrundlag er i overensstemmelse med § 17 i lov om tilsyn med firmapensionskasser.

Som det fremgår af pkt. 3.1, er det i lovbemærkningerne til § 17 anført, at lovens godkendelsesprocedure skal sikre, at udtrædelsesgodtgørelser har en sådan størrelse, at udtrædende medlemmer kan retablere deres pensionsmæssige status i andre ordninger, f.eks. i et livsforsikringsselskab.

Det er derfor vigtigt at understrege, at Finanstilsynet har ikke bestridt, at det anmeldte opgørelsesgrundlag indebærer, at Klager til enhver tid vil have de fornødne hensættelser til at kunne svare medlemmerne deres udtrædelsesgodtgørelse, og at medlemmernes udtrædelsesgodtgørelser har en størrelse, der gør det muligt for medlemmerne at reetablere deres pensionsmæssige status i en ny pensionsordning.

...

6 Klagers generelle bemærkninger til Finanstilsynets afgørelse:

Det er Klagers opfattelse, at tilsynets afgørelse i høj grad er baseret på tankegange og hensyn, som passer på tarifpensionskasserne, der er den helt dominerende organisationsform på pensionsområdet i Danmark. I tariffkasserne ligger bidragene som bekendt fast, d.v.s. medlemmerne kender indbetalingen til ordningen men ikke ydelserne. Tarifkasserne har et tegningsgrundlag, som angiver de mindste ydelser, som medlemmerne er garanteret og eventuelt overskud anvendes til bonus til medlemmerne. Tarifkasserne omfatter samtlige forsikringsselskaber, tværgående pensionskasser og ca. ¼ af firmakasserne.

... Klagers pensionsfond [er] i modsætning hertil en "tilsagnskasse", der er ydelsesdefineret, d.v.s., at medlemmerne kender deres ydelse som en forudbestemt andel af lønnen. Betalingen for pensionsydelsen påhviler alene Sponsor, der bærer risikoen for uheldige udviklinger i

afkast/lønudvikling, dødelighed, invaliditet, ændret lovgivning (navnlig skattelovgivning) o.s.v. Klagers eventuelle overskud anvendes som buffer for denne risiko og tilfalder Sponsor, når det sidste pensionstilsagn - til sin tid - er opfyldt. Klager er en af de få tilbageværende større tilsagnskasser, der stadig har en stor andel erhvervsaktive medlemmer.

Klager adskiller sig således på et afgørende punkt væsentligt fra de almindelige tariffkasser derved, at der ikke er afgivet et løfte om pension baseret på en given indbetaling. Idet en tariffkasse ikke har mulighed for at kræve yderligere indbetalinger, er det nødvendigt, at en tariffkasse hensætter mere, når markedsparametrene er lavere end den tegningsparametrene.

Klager har derimod forpligtet sig til at yde en bestemt pension på baggrund af de nødvendige indbetalinger. Efter § 22 i pensionsregulativet er Sponsor forpligtet til at betale de bidrag, som udgør summen af de for hvert medlem beregnede nødvendige bidrag.

Det er klagers opfattelse, at Finanstilsynet ikke ved sin afgørelse har taget tilstrækkeligt hensyn til nævnte særlige forhold hos klager og har indlagt en urigtig forudsætning om, at bidraget ikke løbende kan ændres.

Klagers pensionsfond bygger på et privat aftalegrundlag og det anmeldte opgørelsesgrundlag bør derfor ikke kunne nægtes anerkendelse, medmindre reelle hensyn og en klar lovhjemmel taler herfor.

Dette er, som det vil fremgå nedenfor, ikke tilfældet. Det anmeldte opgørelsesgrundlag, er fuldt ud betryggende og rimeligt. Grundlaget indebærer, at bidragene løbende (månedligt) tilpasses de til enhver tid gældende markedsparametre således, at hensættelserne løbende opbygges frem til pensioneringstidspunktet, hvor pensionerne efter systemet logisk og ubestrideligt vil være fuldt afdækkede, ligesom udtrædelsesgodtgørelserne til enhver tid utvivlsomt vil være afdækkede.

Finanstilsynets afgørelse vil føre til helt uacceptable resultater og harmonerer også dårligt med den kritik, der fra flere sider har været rejst

overfor den manglende mulighed for at foretage udbetaling af akkumuleret overskud til sponsorvirksomheder.

Finanstilsynets afgørelse vil således kunne medføre, at tilfældige og midlertidige fald i markedsrenten fører til krav om øgede hensættelser gennem øjeblikkelig indbetaling fra sponsorvirksomheden af meget betydelige beløb, som ved en efterfølgende rentestigning eller andre negative ændringer i beregningsparametrene væsentligt vil forøge det akkumulerede - og utilgængelige - overskud.

Advokat B er fremkommet med sine bemærkninger til dette forhold i skrivelsen af 18. januar 2007. Advokat B angiver, at de yderligere nødvendige hensættelser pr. 7. april 2006 kunne tilføres fra Klagers eksisterende kapital, således at det ikke var nødvendigt med en yderligere kapitaltilførsel fra Sponsor.

Advokat B's beregninger er ikke rigtige. Beregningen sammenligner hensættelsesbehovet pr. 7. april 2006 med Klagers kapital pr. 30. juni 2006. Det grundlag, som hensættelsesbehovet pr. 7. april 2006 er beregnet ud fra, var ikke gældende den 30. juni 2006, idet lønstigningsprocenten i mellemtiden - som følge af et påbud fra Finanstilsynet - var ændret fra 2,00 % p.a. til 2,50 % p.a. Hensættelsesbehovet pr. 7. april 2006 kan derfor ikke sammenlignes med Klagers kapital pr. 30. juni 2006.

Klagers aktuar har oplyst, at hensættelsesbehovet pr. 30. juni 2006 derfor var kr. 334 mio. Klagers eksisterende kapital er i advokat B's nævnte indlæg opgjort til ca. kr. 260 mio. De yderligere nødvendige hensættelser kunne derfor ikke - som angivet af advokat B - tilføres fra Klagers eksisterende kapital.

Derudover bemærkes det, at selv hvis hensættelserne kunne tilføres fra Klagers kapital, ville kravet om yderligere hensættelser få stor betydning. En større overførsel fra Klagers frie kapital til hensættelserne ville begrænse mulighederne for bidragssuspension samt begrænse Klagers investeringsmuligheder.

For så vidt angår advokat B's beregning bemærkes det endvidere, at advokat B ikke har taget i betragtning, at beregningen af hensættelser efter bedste skøn reglen skal ske månedligt. Advokat B's beregning er således kun et ud af utallige eksempler på en beregning af hensættelser efter bedste skøn reglen (som konstrueret af Finanstilsynet).

Klagers aktuar har beregnet, at der i henhold til bedste skøn reglen (som konstrueret af Finanstilsynet) skulle have været hensat (og delvist indbetalt) ca. kr. 750 mio., da renten var lavest i efteråret 2005, hvilket ved den efterfølgende rentestigning ville have medført et yderligere akkumuleret overskud på ca. kr. 415 mio. Dette beløb ville efter gældende lovgivning først kunne tilbagebetales, når pensionskassen ophører om ca. 30 - 40 år, hvilket ud fra en erhvervsøkonomisk realitet er det samme som en tabsførelse af beløbet.

7 Klagers bemærkninger til Finanstilsynets anbringender:

7.1 Argumentet om manglende forsikringsmæssig dækning:

...

Opfyldelsen af princippet om forsikringsmæssig afdækning afhænger - for alle tilsagnskasser - af sponsorvirksomhedens fremtidige betalingsevne for de nødvendige indbetalinger. Det er således - som anført af advokat B i skrivelse af 14. december 2006 - rigtigt, at Klager i en vis forstand kan siges at være afhængig af fortsatte bidrag fra Sponsor. Det er imidlertid en misforståelse, at konsekvensen heraf skulle være, at Klagers pensionstilsagn ikke er forsikringsmæssigt afdækkede.

Klagers afhængighed af fortsatte bidrag fra Sponsor er en naturlig følge af ækvivalensprincippet, og dette er selvfølgelig på ingen måde unikt for Klager, men gælder for samtlige pensionstilsagn i arbejdsforhold, uanset de sker gennem en firmapensionskasse, en tværgående pension eller et livsforsikringsselskab.

Der har aldrig været tvivl om, at pensionerne på pensionstidspunktet vil være fuldt afdækkede, ligesom udtrædelsesgodtgørelserne utvivlsomt til enhver tid vil være afdækkede.

I den tænkte situation, at Sponsor - før alle medlemmer var gået på pension - skulle blive ude af stand til at opfylde sine økonomiske forpligtelser, herunder forpligtelsen til løbende bidragsbetaling, er det utvivlsomt, at de udtrædelsesgodtgørelser, der ville aktualiseres hos medlemmerne ved K A/S' fallissement, vil være fuldt afdækkede. For god ordens skyld bemærkes det, at det vil være uden betydning for medlemmerne, hvis Sponsor - efter at alle medlemmer er gået på pension - ikke er i stand til at opfylde sine økonomiske forpligtelser, idet pensionerne som anført ovenfor vil være fuldt ud afdækkede på pensioneringstidspunktet.

På den baggrund kan der ikke herske tvivl om, at Klagers pensionstilsagn - i overensstemmelse med § 1 i lov om tilsyn med firmapensionskasser - er forsikringsmæssigt afdækkede, og at Klagers opgørelsesgrundlag ikke indebærer en risiko for det enkelte medlem.

Der er ingen reelle grunde, der taler for den af Tilsynet truffene afgørelse, og herunder bl.a. ikke noget hensyn til de erhvervsaktive medlemmer hos Klager, som sagen vedrører. Disse har ingen interesse i, at deres ansættelsesvilkår for K A/S vil blive belastet med krav om betydelige indbetalinger til hensættelser, der ikke vil kunne komme dem tilgode.

7.2 Angivelsen om Sponsors "gæld til klager":

...

Den sproglige effekt i dette udsagn er opnået på korrekthedens bekostning. Den omstændighed, at man til gengæld for en fremtidig arbejdsydelse har påtaget sig en forpligtelse til løbende løn- og pensionsbidragsbetaling, medfører selvsagt ikke, at man aktuelt skylder løftemodtageren penge.

En sponsorvirksomhed vil alene skyldes en firmapensionskasse penge, såfremt kapitalværdien af pensionstilsagn m.v. fratrukket kapitalværdien af fremtidige bidrag overstiger hensættelsen. I dette tilfælde vil hensættelserne

ikke være tilstrækkelige, hvorfor sponsorvirksomheden vil skyldte firmapensionskassen penge, men det er netop ikke tilfældet i den foreliggende sag.

Tilsynets argument om, at Sponsor skylder Klager penge, bygger derfor på en antagelse om, at Klagers opgørelsesgrundlag indebærer, at kapitalværdien af pensionstilsagn m.v. fratrukket kapitalværdien af fremtidige bidrag overstiger hensættelsen efter bedste skøn.

Tilsynets antagelse er ikke korrekt.

Klagers opgørelsesgrundlag indeholder som anført den indbyggede mekanisme, at de fremtidige bidrag løbende reguleres, hvis der konstateres en forskel mellem de aktuelle hensættelser og hensættelser efter bedste skøn.

De fremtidige bidrag forhøjes til et så stort månedligt beløb, at forskellen mellem kapitalværdien af pensionstilsagn m.v. og kapitalværdien af de fremtidige bidrag svarer til pensions-hensættelsen efter bedste skøn.

Idet kapitalværdien af Klagers pensionstilsagn m.v. fratrukket kapitalværdien af de fremtidige bidrag aldrig vil overstige pensions-hensættelsen efter bedste skøn, indebærer Klagers opgørelsesgrundlag, at Sponsor aldrig vil skyldte Klager penge.

Det må i den forbindelse understreges, at Klagers opgørelsesgrundlag ikke adskiller sig fra enhver anden naturlig akkumulering af pensionsmidler, og denne forventede opbygning af midlerne er pr. definition ikke gæld.

7.3 Øjeblikkelig forøgelse af hensættelserne ctr. forhøjelse af det løbende bidrag:

Finanstilsynet har i sin afgørelse anført, at Klager ikke må omberegne bidraget, men derimod straks skal forøge hensættelsen, når en lavere hensættelse end efter bedste skøn konstateres.

Tilsynets anbringende har ikke hjemmel i lov om tilsyn med firmapensionskasser. Som det fremgår oven for indeholder hverken lov om tilsyn med firmapensionskasser, bemærkningerne til loven eller betænkning nr. 1096 bestemmelser, som foreskriver, at klager ikke må omberegne bidraget, men derimod skal forøge hensættelsen, når en lavere hensættelse end bedste skøn konstateres.

Det fremgår af lovens § 17, at firmapensionskassernes tekniske grundlag, herunder kassernes regler om pensionshensættelser, skal være betryggende og rimelige over for det enkelte medlem og andre pensionsberettigede. Betingelsen om et rimeligt og betryggende teknisk grundlag må fortolkes på grundlag af betænkning nr. 1096, som ligger til grund for hovedloven.

I henhold til betænkningen skal loven sikre, at ækvivalensprincippet anvendes ved samtlige tilsagnskasser. Klagers opgørelsesgrundlag følger det i betænkningen og lovbemærkningerne krævede ækvivalensprincip. Det bemærkes, at det hverken i Finanstilsynet afgørelse eller advokat B's skrivelse af 18. januar 2007 gøres gældende, at Klagers opgørelsesgrundlag bryder ækvivalensprincippet.

Finanstilsynets anbringende har heller ikke hjemmel i TilsynsBekendtgørelsen. Det fremgår således ikke af TilsynsBekendtgørelsen, herunder § 10, stk. 1 og 2, at Klager ikke må omberegne bidraget, når en lavere hensættelse end bedste skøn konstateres.

... Følgende fremgår ... af Finanstilsynets notat af 3. oktober 2006, ...:

”Det har vist sig, at ækvivalensprincippet ikke er tilstrækkelig entydigt defineret. Finanstilsynet vil derfor præcisere i bekendtgørelse nr. xx af yy om teknisk grundlag m.v. for firmapensionskasser, at for pensionsordninger, hvor pensionsbidrag og pensionsydelse beregnes efter ækvivalensprincippet, skal det løbende pensionsbidrag beregnes som en fast størrelse ud fra tegningsgrundlaget. De på tegningsgrundlaget beregnede

pensionsbidrag og pensionsydelse anvendes ved beregning af pensionshensættelserne. I stedet for et fast løbende bidrag kan beregnes et engangsindskud ud fra tegningsgrundlaget.”

Af notatet fremgår det således indirekte, at Finanstilsynets anbringende - hvorefter klager ikke må omberegne bidraget, men derimod skal forøge hensættelsen, når en lavere hensættelse end bedste skøn konstateres - ikke finder støtte i TilsynsBekendtgørelsen.

Det fremgår endvidere af notatet, at Finanstilsynets overvejer at ændre TilsynsBekendtgørelsen. Den i notatet skitserede ændring vil indebære, at et ”kvalificeret ækvivalensprincip” indføres. I den forbindelse bemærkes det, at et sådant ”kvalificeret ækvivalensprincip” ikke finder støtte i betænkning nr. 1096 og bemærkningerne til hovedloven og derfor savner lovhjemmel. Det bemærkes endvidere, at det for nærværende sag er afgørende, om der på tidspunktet for Finanstilsynets afgørelse var hjemmel til tilsynets afgørelse.

...

7.4 Henvisning til lovændringen i 2004:

Tilsynet har som grundlag for afgørelsen også henvist til bemærkningerne til lovændringen i 2004.

Klager går ud fra, at tilsynet herved henviser til bemærkningerne til lov nr. 1381 af 20. december 2004, og at det her særligt er bemærkninger til lovens § 1, nr. 13, der ændrede § 20, stk. 2 i lov om tilsyn med firmapensionskasser, som tilsynet sigter til. Bemærkningerne, ..., er på dette punkt sålydende:

”Det er ligeledes en del af forslaget, at § 20, stk. 2 udgår. Bestemmelsen er i alt væsentligt indeholdt i den gældende lovs § 55, hvorefter Finanstilsynet skal påbyde en pensionskasse at udarbejde en plan for genoprettelse af dens økonomiske stilling, hvis pensionskassens basiskapital ikke er tilstrækkelig. Dette gælder også

i tilfælde, hvor pensionskassen har ændret det tekniske grundlag m.v., således at pensionshensættelserne bliver højere.

Forslaget om at ophæve de gældende stk.1 og 2 medfører dog i princippet to ændringer.

I henhold til den gældende § 20, stk. 2, kan forhøjelsen af hensættelserne i princippet ske over en periode, selv om pensionskassens basiskapital er tilstrækkelig til, at forhøjelsen kan ske straks. Denne mulighed findes ikke i lovens § 55. I praksis vil Finanstilsynet imidlertid ikke tillade, at hensættelserne sker over en periode, hvis pensionskassens basiskapital er tilstrækkelig til, at forhøjelsen kan ske straks. Ophævelsen af stykket indebærer således ingen ændring i praksis.

I henhold til den gældende § 20, stk. 2, skal forhøjelsen af pensionshensættelserne ske inden 15 år. Forhøjelsen skal gennemføres årligt i overensstemmelse med en af Finanstilsynet godkendt plan. Tilsynet kan fastsætte en frist, der er kortere end 15 år. I henhold til lovens § 55 skal planen for genoprettelse af pensionskassens økonomiske stilling tilsigte en genoprettelse af den økonomiske stilling over et kortere tidsrum, der fastsættes af Finanstilsynet. Den i § 20 anførte frist på op til 15 år kan ikke anses for at være et kortere tidsrum. En så lang frist findes imidlertid heller ikke længere betryggende. I praksis vil Finanstilsynet således i dag ikke tillade en så lang frist. Ophævelsen af stykket indebærer således ingen ændring i praksis.

Herudover anses den gældende § 20, stk. 2, for at være indeholdt i § 55.”

Som det fremgår af citatet fra bemærkningerne, 1. afsnit, sidste punktum, er spørgsmålet om gradvis opbygning af hensættelser først relevant, når det er konstateret, at det nye tekniske grundlag m.v. fører til, at der skal foretages en forhøjelse af hensættelserne.

I den foreliggende sag er forholdet imidlertid, som det fremgår, netop det, at Klagers opgørelsesgrundlag ikke fører til en forhøjet hensættelse. Klagers opgørelsesgrundlag har ingen sammenhæng med den form for

overgangsordning ved solvensproblemer, der er behandlet i de citerede bemærkningerne, og tilsynets henvisning til de nævnte lovmotiver må således efter Klagers opfattelse bero på en misforståelse.

8 Konklusion

Det fremgår af lovbemærkningerne til lov om tilsyn med firmapensionskasserne, at ækvivalensprincippet skal anvendes af tilsagnskasser, at medlemmernes udtrædelsesgodtgørelser skal have en størrelse, der gør det muligt for det enkelte medlem at reetablere sin pensionsmæssige status i en ny pensionsordning, og at pensionsydelse skal finansieres på basis af en løbende bidragsbetaling i modsætning til ekstraordinære tilskud.

... Det må ... anses for ubestridt, at Klagers opgørelsesgrundlag følger ækvivalensprincippet.

Det er endvidere ubestridt, at Klagers opgørelsesgrundlag sikrer, at medlemmernes udtrædelsesgodtgørelser til enhver tid vil være afdækkede, og at medlemmernes udtrædelsesgodtgørelser har en størrelse, der gør det muligt for det enkelte medlem at reetablere sin pensionsmæssige status i en ny pensionsordning.

Derudover kan der ikke herske tvivl om, at Klagers pensionstilsagn finansieres på basis af løbende bidragsbetaling.

På den baggrund kan det konkluderes, at Klagers opgørelsesgrundlag til fulde lever op til de hensyn, som ligger til grund for lov om tilsyn med firmapensionskasser.

Det gøres sammenfattende gældende, at hverken lov om tilsyn med firmapensionskasser eller TilsynsBekendtgørelse er til hinder for det af Klager anmeldte opgørelsesgrundlag, og at opgørelsesgrundlaget er rimeligt og betryggende for det enkelte medlem, hvorfor der ikke er noget grundlag for at afvise det anmeldte opgørelsesgrundlag.

rigtigheden af de indeholdte faktuelle oplysninger.

...”

Heroverfor har advokat B i indlæg af 15. marts 2007 bemærket:

”...

Finanstilsynet [skal] bekræfte, at det ikke gøres gældende, at det anmeldte grundlag, ... er i strid med tilsynsbekendtgørelsens § 2. Det hænger sammen med, at tegningsgrundlaget ... ikke er blevet ændret i forhold til det tidligere anmeldte, mens Finanstilsynet i forbindelse med drøftelserne om grøn model, ... havde fået det indtryk, at tegningsgrundlaget ville blive ændret.

...

Det er rigtigt, at det anmeldte grundlag indebærer at der er de fornødne hensættelser til at kunne svare medlemmernes udtrædelsesgodtgørelse. Dette følger af, at udtrædelsesgodtgørelserne er hensættelserne på tegningsgrundlaget.

Det er imidlertid ikke rigtigt, at det tekniske grundlag, ... medfører, at medlemmerne vil være i stand til at retablere en pensionsordning i et andet forsikringsselskab, hvis f.eks. K [A/S] måtte gå konkurs, før medlemmerne bliver pensioneret. Dette skyldes, at tegningsgrundlaget i dag ikke længere er betryggende eller realistisk.

Problemet opstår, hvis K [A/S] ikke længere vil være i stand til at indbetale det løbende bidrag som følge af ændrede markedsparametre. Det er det, der udtrykkes, når det i afgørelsen af 17. oktober 2006, ... anføres, at hensættelserne til markedsværdi (bedste skøn) ikke er rimelige og betryggende over for det enkelte medlem. Netop fordi markedsrenten er faldet, vil klagers hensættelse på markedsværdier efter tegningsgrundlaget være utilstrækkeligt. Hvis tegningsgrundlagets parametre ikke længere er betryggende eller realistiske, vil pensionsfonden med tiden ikke kunne leve op til sine forpligtelser, og det er derfor nødvendigt at foretage yderligere hensættelser for at tilvejebringe en realistisk og betryggende dækning. Hensættelserne skal jo modsvare kapitalværdien af den pensionsydelse, som medlemmerne har fået tilsagn om. Det er Finanstilsynets vurdering, at

risikoen for ikke at kunne forøge hensættelserne som følge af f.eks. faldende markedsrente skal elimineres straks og ikke løbende indtil pensionering, idet medlemmet ellers vil have en større risiko for ikke at kunne få udbetalt de lovende pensionstilsagn.

... pensionskassens anmeldte metode medfører, at der ikke kan foretages ændringer i hensættelsen, der afviger fra tegningsgrundlaget. Herved bliver tilsynsbekendtgørelsens § 10, stk. 2, reelt sat ud af kraft.

For så vidt angår bemærkningen ... om, at det er "utvivlsomt, at de udtrædelsesgodtgørelser, der ville aktualiseres hos medlemmerne ved K A/S' fallissement, vil være fuldt afdækkede", bemærkes, at udtrædelsesgodtgørelserne ikke ville være afdækket på en sådan måde, at der ville være betryggende sikkerhed for, at det pågældende medlem kunne indtræde i en pensionsordning i et andet forsikringsselskab, jf. ovenfor.

...

Finanstilsynets afgørelse af 17. oktober 2006 ikke hviler på et ækvivalensprincip som beskrevet i ovennævnte notat, men på, at en positiv forskel mellem hensættelsen på bedste skøn og hensættelse på tegningsgrundlag skal indbetales straks ved den konstaterede ændring i markedsparametrene og ikke løbende indtil pensionering.

..."

Advokat A har ved skrivelse af 18. april 2007 yderligere bemærket:

"...

Ad. Udtrædelsesgodtgørelsen.

...

Det er for det første klart, at de udtrædelsesgodtgørelser, der vil aktualisere sig ved en afskedigelse som følge af Ks A/S fallissement, ikke vil have nogen anden retlig karakter eller størrelse, end de udtrædelsesgodtgørelser, som medlemmerne har krav på ved en hver anden afsked fra K A/S før pensioneringstidspunktet.

I tilfælde af konkurs har de erhvervsaktive - såvel som pensionisterne - ingen som helst in-teresse i, at der er hensat en betydelig overdækning i pensionsfonden, idet disse merhensættelser ikke vil udmønte sig i større udtrædelsesgodtgørelser eller pensioner. Advokat B overser således ved ræsonnementet, at der ikke er tale om en "tarifpensionskasse", hvor en overdækning tilfalder medlemmerne i form af bonus, men derimod en "tilsagnskasse", hvor en overdækning til sin tid falder tilbage til sponsorvirksomheden.

Det af advokat B anførte om, at udtrædelsesgodtgørelserne ikke skulle være tilstrækkelige til at retablere en pensionsordning, forekommer dernæst særligt overraskende i lyset af, at udtrædelsesgodtgørelserne er helt upåvirkede af, om man anvender det af klager anmeldte opgørelsesgrundlag (grøn model) eller det af Finanstilsynet krævede (rød model), idet udtrædelsesgodtgørelserne er ens i de to modeller.

Det er endeligt faktisk heller ikke rigtigt, at et medlem ikke vil være i stand til at retablere sin pensionsordning i et andet pensionsselskab. Medlemmet kan genskabe ordningen ved at overføre udtrædelsesgodtgørelsen og samtidig indbetale et fremtidigt bidrag svarende til det, som K A/S efter grøn model har forpligtet sig til at indbetale. Medlemmet bliver som nævnt ikke stillet bedre ved den af Finanstilsynet krævede model, og medlemmet kan ikke påberåbe sig en anden - og lavere - præmiebetaling fastsat under andre økonomiske vilkår.

Ad. § 10, stk. 2 i tilsynsbekendtgørelsen.

Advokat B bemærker, at det anmeldte opgørelsesgrundlag (grøn model) medfører, at § 10, stk. 2, i tilsynsbekendtgørelsen reelt bliver sat ud af kraft.

Dette er ikke rigtigt. Det anmeldte opgørelsesgrundlag foreskriver - som en konsekvens af § 10, stk. 2, i tilsynsbekendtgørelsen - at de fremtidige bidrag skal opreguleres, hvis der konstateres en forskel mellem de aktuelle hensættelser og hensættelser efter bedste skøn. Anvendelsen af § 10, stk. 2, i relation til grøn model betyder, at hensættelserne altid mindst vil være

tilstrækkelige, medens de efter rød model i realiteten altid vil være for store.

Ad. Det kvalificerede ækvivalensprincip.

...

Det ækvivalensprincip, som Finanstilsynet har beskrevet i sit notat af 3. oktober 2006, har jeg ... betegnet som et "kvalificeret ækvivalensprincip". Det kvalificerede ækvivalensprincip indebærer, at det løbende pensionsbidrag skal beregnes som en fast størrelse, jf. Finanstilsynets notat af 3. oktober 2006 ...

Konsekvensen af, at det løbende bidrag i henhold til det kvalificerede ækvivalensprincip skal beregnes som en fast størrelse, er, at en positiv forskel mellem hensættelsen på bedste skøn og hensættelse på tegningsgrundlag skal indbetales straks og ikke ved en forhøjet bidragsbetaling.

Finanstilsynets afgørelse er således netop udtryk for anvendelsen af det kvalificerede ækvivalensprincip, som Finanstilsynet reelt har erkendt i det ovenfor nævnte notat ikke har hjemmel i loven om tilsyn med firmapensionskasser. Princippet bryder også afgørende med de forudsætninger og berettigede forventninger, som K A/S havde ved afgivelsen af pensionstilsagnene og medfører et krav om indbetaling af betydelige overflødige hensættelser, som ingen har interesse i - navnlig ikke medlemmerne af pensionsfonden.

..."

I skrivelse af 18. maj 2007 er advokat B fremkommet med følgende bemærkninger:

"...

Det følger af loven om tilsyn med firmapensionskasser § 1, at ethvert løfte om pension (pensionstilsagn) i forbindelse med et ansættelsesforhold skal afdækkes enten i et forsikringsselskab eller en pensionskasse, der i henhold til lov om finansiel virksomhed må udøve forsikringsvirksomhed, eller en

pensionskasse, der har tilladelse i henhold til loven om firmapensionskasser.

Efter Finanstilsynets opfattelse følger det af denne bestemmelse, at en afdækning af et pensionstilsagn i en firmapensionskasse ikke må være ringere sikret, end hvis afdækningen var sket i et livsforsikringsselskab eller en tværgående pensionskasse.

Det fastholdes, at klagers hensættelsespraksis forud for Finanstilsynets afgørelse, der er til prøvelse i nærværende sag for Erhvervsankenævnet, førte til en ringere afdækning af pensionstilsagnet over for medlemmer af K, end det ville have været tilfældet, hvis afdækningen var sket i et livsforsikringsselskab.

Det er i den forbindelse helt centralt, at når det konstateres, at hensættelserne til markedsværdi (bedste skøn) ikke er rimelige og betryggende over for det enkelte medlem, skal der ske en forøget hensættelse straks og ikke løbende frem til medlemmets pensionering.

Efter Finanstilsynets opfattelse er dette en utvivlsom følge af § 10, stk. 2 i bekendtgørelse nr. 1121 af 13. november 2006 om teknisk grundlag mv. for firmapensionskasser, og klagers bemærkning ... i det seneste indlæg af 18. april 2007 forholder sig ikke til den risikoeksponering, som klagers gradvise opbygning af hensættelser udsatte medlemmerne af pensionskassen for.

Klagers bemærkninger om de økonomiske konsekvenser af Finanstilsynets påbud kan ikke tillægges vægt. Den yderligere indbetaling, som K [A/S] har foretaget, er udtryk for, at der hidtil har været en utilstrækkelig hensættelse, og bemærkningen ... om "fjernelsen af overskudsformuen i pensionsfonden" er misvisende, idet der jo netop ikke har været nogen overskydende kapital i pensionskassen i forhold til de forpligtelser, der følger af de givne pensionstilsagn vurderet ud fra firmapensionskasseloven og den nævnte bekendtgørelse.

Det står naturligvis K [A/S] frit for at foretage yderligere indbetalinger, hvis man finder, at en placering i pensionsfonden af skattemæssige grunde, eller ud fra ønsket om fremtidigt at opnå bidragssuspension, er fordelagtig, men pensionsfonden kan ikke komme uden om en hensættelsesforpligtelse under henvisning til en latent indbetalingsforpligtelse for en sponsorvirksomhed, der ikke selv er et forsikringsselskab.
...”

Advokat A er i et indlæg af 11. juni 2007 fremkommet med yderligere bemærkninger.

Ankenævnets bemærkninger:

Jan Uffe Rasmussen, Suzanne Helsteen og Cato Baldvinsson udtaler:

Efter § 1, stk. 1, i lov om tilsyn med firmapensionskasser skal ethvert løfte om pension i forbindelse med et ansættelsesforhold afdækkes enten i et forsikringsselskab eller i en pensionskasse, der i henhold til lov om finansiel virksomhed må udøve forsikringsvirksomhed, eller i en pensionskasse, der har tilladelse i henhold til denne lov.

Det følger efter Erhvervsankenævnets opfattelse af denne bestemmelse, at en afdækning af et pensionstilsagn i en firmapensionskasse ikke må være ringere sikret, end hvis afdækningen var sket i et livsforsikringsselskab eller en tværgående pensionskasse.

En pensionskasses tekniske grundlag m.v. skal anmeldes til Finanstilsynet, herunder grundlaget for beregning og regulering af pensionsbidrag og ydelser samt pensionshensættelser, jf. lovens § 13, stk. 1.

Finanstilsynet skal ifølge lov om tilsyn med firmapensionskasser § 17 påse, at anmeldelser er fyldestgørende, og at de anmeldte forhold er betryggende og rimelige over for det enkelte medlem og andre pensionsberettigede efter pensionsaftalen.

K har den 26. september 2006 anmeldt nyt opgørelsesgrundlag for ikke pensionerede medlemmer. Det fremgår heraf, at kassen beregner et bidrag til markedsværdi (bedste skøn) frem til pensionering, og at der ved enhver fremtidig ændring i tilsagnet eller parametrene til markedsværdi (bedste skøn) beregnes et nyt bidrag. Dette bevirker, at kassen frem til pensionering opbygger hensættelserne opgjort til markedsværdi (bedste skøn). Ved pensionering vil kassen fuldt ud hensætte, hvad der på dette tidspunkt med uændrede markedsforshold er tilstrækkeligt.

Denne hensættelsespraksis bevirker, at der løbende frem til pensionering sker en forøget hensættelse og ikke straks, når det konstateres, at hensættelserne til markedsværdi (bedste skøn) ikke er rimelige og betryggende over for det enkelte medlem.

Dette fører til en ringere afdækning af pensionstilsagnet over for medlemmer af K, end det ville have været tilfældet, hvis afdækningen var sket i et livsforsikringselskab.

Vi finder derfor, at det af K anmeldte nye opgørelsesgrundlag ikke er betryggende og rimeligt overfor det enkelte medlem, jf. lovens § 17, stk. 1, og tiltræder derfor Finanstilsynets afgørelse af 17. oktober 2006.

Mogens Andersen og Anders Hjulmand udtaler:

Vi kan i mangel af udtrykkelig lovbestemmelse herom, og uden sikre holdepunkter herfor i lovens forarbejder ikke tilslutte os den af Finanstilsynet anlagte fortolkning, hvorefter hensættelser til markedsværdi ikke kan opbygges over en årrække, men derimod skal forøges så snart der sker ændring i tilsagn eller markedsværdien af parametrene.

Da det efter vores opfattelse ikke i øvrigt er påvist, at det af K anmeldte opgørelsesgrundlag ikke er betryggende og rimeligt over for det enkelte medlem, jf. lovens § 17, stk. 1, finder vi, at der ikke er det fornødne grundlag for Finanstilsynets påbud om anmeldelse af et nyt grundlag for beregning af hensættelsen efter bedste skøn.

Vi stemmer derfor for at ophæve Finanstilsynets afgørelse af 17. oktober 2007.

Der træffes afgørelse efter stemmeflertallet, således at Finanstilsynets afgørelse af 17. oktober 2006 stadfæstes.

4.3. VÆRDIPAPIRHANDELSLOVEN

10) Kendelse af 15. januar 2008 (J.nr. 2006-0006790).

Aktieoverdragelse anset som intern overdragelse i en gruppe med samarbejde om bestemmende indflydelse over selskaber; derfor ikke tilbudspligt.

Værdipapirhandelslovens § 31.

(Lise Høgh, Anders Hjulmand, Niels Bolt Jørgensen, Cato Baldvinsson og Jan Uffe Rasmussen)

Ved skrivelse af 1. juni 2006 har advokat A på vegne af K klaget over Københavns Fondsbørs' afgørelse af 4. maj 2006, hvorefter en overdragelse af nom. kr. 6.683.562 unoterede A-aktier i marts 2005 i selskabet B A/S ikke udløser tilbudspligt i medfør af værdipapirhandelslovens § 31, stk. 1.

Sagens omstændigheder:

I afgørelse af 4. maj 2006 fra Københavns Fondsbørs hedder det:

”...

Interessentskabet C I/S besidder hele A-aktiekapitalen i B A/S. A-aktiekapitalen er ikke noteret på Københavns Fondsbørs, og C I/S besidder 73% af aktiekapitalen i B A/S.

Der har oprindeligt været tre aktionærgrupper, der udgjorde interessentskabet C I/S. Disse tre aktionærgrupper var D, der besad 37,55% af A-aktierne, E, der besad 34,60% af A-aktierne og F, der besad 27,85% af aktierne. Ingen af disse tre grupper besad en absolut majoritet.

Københavns Fondsbørs tilkendegav i efteråret 2004 hvorvidt en af gruppen påtænkt erhvervelse af yderligere interessentskabsandele gennem et køb af Fs interessentskabsandele ville udløse tilbudspligt efter bestemmelsen i værdipapirhandelslovens § 31. D redegjorde i denne sammenhæng for, at beslutninger i C I/S om bl.a. bestyrelsesvalg i det børsnoterede aktieselskab, blev truffet i enighed uden afstemning.

Overdragelsen fandt sted den 2. marts 2005 og i forbindelse med Fs salg af aktier til D udnyttede E sin forkøbsret, hvorefter D besidder 52,05% og E besidder 47,95% af såvel interessentskabet som af A-aktiekapitalen i B A/S.

Det fremgår af Deres henvendelse, at der opstod uenighed om visse forhold mellem E og D. Uenigheden udløste en voldgiftssag mellem de to A-aktionærgrupper, der blev afgjort med en voldgiftskendelse afsagt den 11. januar 2006.

Københavns Fondsbørs har ved udtalelse af 5. november 2004 givet udtryk for, at det er Fondsbørsens opfattelse, at interessenterne i C I/S, efter de dengang forelagte oplysninger, var at anse som én aktionær i værdipapirhandelslovens § 31's forstand, idet Københavns Fondsbørs særligt lagde vægt på:

- at der siden børsnoteringen af B A/S i 1985 har eksisteret aftaler mellem interessenterne i C I/S om blandt andet stemmeafgivning og forkøbsret,
- at dette er gengivet i børsprospektet og årsregnskaber for B A/S, hvor interessenterne i C I/S er beskrevet som en samlet enhed via interessentskabet,
- at interessenterne i C I/S ifølge interessentskabskontrakten er forpligtet til at optræde som en enhed over for B A/S vedrørende generalforsamlingsbeslutninger, og
- at interessenterne i C I/S siden selskabets børsintroduktion i praksis har stemt, handlet og udadtil optrådt som én aktionær i relation til deres ejerandele i B A/S.

Idet interessenterne i C I/S vurderedes at være én aktionær i § 31's forstand inden den påtænkte overdragelse, blev overdragelsen anset som en intern overdragelse i en aktionærgruppe. Denne overdragelse medførte ikke et skift i kontrollen over B A/S, idet det forsat var C I/S, der havde kontrollen over B A/S.

Det var således Københavns Fondsbørs' opfattelse på det foreliggende grundlag, at en overdragelse af Fs andele i C I/S til D ikke udløste tilbudspligt efter værdipapirhandelslovens § 31. Det var Fondsbørsens vurdering, at interessentskabet var at betragte som én aktionær i værdipapirhandelslovens § 31's forstand, og det var forsat efter overdragelsen hovedaktionæren C I/S, der havde den kontrollerende aktiepost i det børsnoterede selskab B A/S.

Det er forsat Københavns Fondsbørs opfattelse, at interessentskabet er at betragte som én aktionær i værdipapirhandelslovens § 31's forstand, og dette ændres ikke ved det forhold, at der kan være uenigheder interessenterne imellem. Udfaldet af voldgiftskendelsen afsagt onsdag den 11. januar 2006 og det i Deres brev fremsatte, ændrer efter Københavns Fondsbørs opfattelse ikke herpå.

Københavns Fondsbørs må forsat lægge vægt på, at interessenterne i interessentskabet i 1995 har indgået en aktionæroverenskomst, hvorefter interessenterne i interessentskabet er forpligtet til at optræde som en enhed over for B A/S. Interessentskabet har udadtil repræsenteret sig og kommunikeret som én aktionær. Interessentskabet er derfor efter Fondsbørsens opfattelse forsat at betragte som én aktionær i værdipapirhandelslovens § 31's forstand, og der er derfor ikke efter

Fondsbørsens opfattelse sket en overdragelse, der medfører tilbudspligt efter værdipapirhandelslovens § 31.

...”

I klageskrivelsen af 1. juni 2006 har advokat A anført:

” ...

Fonden er aktionær i selskabet B A/S, hvis B-aktiekapital, nom. ca. kr. 92.000.000,-, er optaget til notering på fondsbørsen.

A-aktiekapitalen, nom. kr. 24.000.000,- er ikke noteret og ejes af Fonden med 47,9532209% sammen med andre hovedaktionærer gennem C I/S.

Interessentskabet daterer sig tilbage til den 25. november 1966, hvor den første aftale mellem de daværende familieindehavere, af det der nu er aktieselskabets virksomhed, blev indgået i forbindelse med stiftelsen af Æ A/S, det nuværende B A/S.

Aftaleparterne omfattede G, enke efter stifteren af virksomheden, H, samt medlemmer af de 3 grene af familien der udgjordes af ægtefællernes børn. Udover G omfattede aftalen Gs og Hs to døtre, I og J, svigerdatteren L, som var enke efter ægteparrets tidligt afdøde søn, samt børnebørnene på Ls side, M og N.

Interessentskabet har siden oprettelsen omfattet repræsentanter for hver af de 3 grene af familien, der hver især i interessentskabskontraktens § 16 er benævnt ”grupper”, uanset hvor mange eller få medlemmer den pågældende gren udgjordes af. Grupperne er således benævnt ”D”, ”E” og ”F” efter deres respektive tilknytningsforhold. Siden Gs død og frem til marts 2005 har de tre grupper besiddet henholdsvis 37,5527400%, 34,5991600% og 27,8481000% af interessentskabet og samme andel af A-aktiekapitalen.

Fordelingen af ejerskabet og bestemmelserne i interessentskabskontrakten om stemmeafgivning indebar, at ingen af interessenterne, eller grupperne, hver for sig havde fuldstændig majoritet. Den dominerende indflydelse over selskabet fulgte af de 3 gruppers fællesskab.

Ved børsintroduktionen i 1985, hvor selskabets B-aktiekapital blev optaget til notering på Fondsbørsen, blev det i børsprospektet ... om ejerforholdene oplyst, at I, J og O, M, P, Q og L tilsammen ejede den samlede A-aktiekapital, der på daværende tidspunkt udgjorde kr. 20.000.000,-. Det anførtes videre, vedrørende forekomsten af en aktionæroverenskomst:

”Der forefindes aktionæroverenskomst, som alene omfatter stemmeretsbestemmelser og forkøbsretsregler for indehavere af A-aktier” (Understreget her.)

mens det om forholdet mellem A-aktionærerne under punktet ”*Interessentskabskontrakt*” blev oplyst:

”H+H I/S, hvis interessenter er ovennevnte aktionærer, ejer kr. 20.000.000 A-aktier og kr. 35.000.000 B-aktier, som ikke for tiden kan sælges isoleret, men alene via et salg af en andel af interessentskabet.” (Understreget her.)

Efterfølgende er i selskabets årsregnskaber bl.a. oplyst følgende, som det eksempelvis fremgår af årsregnskabet for 2000, ...:

”Følgende aktionærer besad pr. 1. marts 2001 mindst 5% af aktiekapitalen eller mindst 5% af stemmerettighederne:

*I *)*

*K v/advokat A *)*

*Arkitekt M.A.A. R *)*

*L *)*

*Direktør S *)*

*P *)*

T

U

V

B A/S

**) Indgår i C I/S”. (Understreget her.)*

Angivelsen er en videreførelse af princippet fra det første årsregnskab efter børsintroduktionen ..., hvor det blev oplyst, at såvel I som J og O som aktionærer ejede mindst 10% af selskabskapitalen.

Ved en henvendelse til Københavns Fondsbørs, dateret den 17. august 2004, modtaget af Fondsbørsen den 1. oktober 2004 ..., forespurgte advokat X, på vegne D, om en af gruppen påtænkt erhvervelse af A-aktierne fra F ville udløse en indløsningsforpligtelse efter Værdipapirhandelslovens § 31, stk. 1.

Advokat X oplyste i denne forbindelse, ..., bl.a.:

”At en overdragelse af interessentskabsandele mellem de enkelte interessenter i det hele er reguleret af den interessentskabsaftale, der er indgået mellem familiens medlemmer, og der er således ikke i forbindelse hermed påtænkt, at der ved overdragelsen vil ske en overførsel af kontrol over virksomheden til personer uden for familiens kreds.

At efterkommere af B A/S’ stiftere – D, F og K – via C I/S har besiddet flertallet af stemmerettighederne i selskabet siden børsintroduktionen i 1985, og at det også vil være tilfældet efter gennemførelsen af den påtænkte transaktion.

At D, F og K via C I/S siden selskabets børsintroduktion i praksis har stemt, handlet og udadtil optrådt som én aktionær i relation til deres ejerandele i B A/S. Dette understøttes af interessentskabskontrakten, hvoraf det fremgår, at der interessentskabsdeltagerne indbyrdes er aftaler om blandt andet forkøbsret, stemmeret, valg af

bestyrelsesmedlemmer og revision i B A/S, samt af børsprospektet og årsrapporter for B A/S". (Understreget her.)

Der blev ikke fremsendt nogen orientering til E (i det flg. Fonden) om hverken Ds henvendelse til Fondsbørsen eller om den påtænkte aktieoverdragelse. Fonden blev således heller ikke orienteret om advokat Xs skrivelse til Fondsbørsen af 3. november 2004 ... , hvori det specifikt ... anføres:

"Som jeg nævnte for Dem telefonisk foregår beslutningsprocessen i interessentskabet i overensstemmelse med en mere dansk tradition, hvor parterne meget vel kan have forskellige udgangspunkter for drøftelsen, men at man herefter søger en konsensus, således at beslutninger træffes i enstemmighed uden afstemning". (Understreget her.)

Fondsbørsen meddelte herefter i skrivelse til advokat X af 5. november 2004, ... at:

"De har oplyst, at der i praksis altid har været enighed om alle dispositioner vedrørende interessentskabet. Som dokumentation herfor har De fremsendt udskrifter af interessentskabets protokoller de sidste tre år. Det fremgår heraf, at der ikke har været afholdt afstemninger om dagsordenspunkter i denne periode."

Om valget af medlemmerne til aktieselskabets bestyrelse har Fondsbørsen, ... anført:

"Beslutninger på interessentskabsmødet træffes ved almindelig majoritet. Hver interessentgruppe har dog ret til at udpege to medlemmer til bestyrelsen i B A/S, mens det syvende bestyrelsesmedlem er udpeget i fællesskab. De har oplyst, at der i praksis altid har været enighed om alle dispositioner vedrørende interessentskabet." (Understreget her.)

Der er på denne baggrund ikke tvivl om, at Fondsbørsen ved afgørelsen har lagt vægt på, at der var enighed mellem interessenterne om udpegningen af medlemmerne til bestyrelsen, udover de 2 medlemmer hver af de 3 grupper havde ret til at udpege.

Fondsbørsen tilkendegav i skrivelsen af 5. november 2004 ..., at det var Fondsbørsens opfattelse, at interessenterne i C I/S måtte vurderes som værende én aktionær i § 31's forstand. Aktieoverdragelsen opfattedes af Fondsbørsen herefter som en intern overdragelse i en aktionærgruppe, som ikke medfører et skift i kontrollen over B A/S, idet kontrollen fortsat anses for at være hos C I/S, således at der ikke udløses en indløsningsforpligtelse efter Værdipapirhandelslovens § 31.

Fondsbørsens tilkendegivelse blev afgivet på et tidspunkt, hvor Fonden stadig var holdt i fuldstændig uvidenhed om henvendelsen fra D til Fondsbørsen. Hverken D eller Fondsbørsen havde i tidsrummet fra august

2004 (det vil sige i omtrent 3 måneder) inddraget Fonden, og ej heller C I/S ved dennes forretningsfører, advokat Y. D fik således en henvendelse om et anliggende for C I/S behandlet af Fondsbørsen, uden at bringe spørgsmålet op i dette interessentskab og uden at orientere alle de øvrige tilbageværende storaktionærer.

Efter advokat X havde modtaget Fondsbørsens tilkendegivelse, fremsendte han i skrivelse af 16. november 2004 meddelelse til Fonden om Fondsbørsens udtalelse og om at D ønskede at erhverve Fs interessentskabsandele.

Fonden udnyttede herefter sin forkøbsret efter interessentskabskontrakten. C I/S består, fra tidspunktet hvor handlen med Fs salg af gruppens aktier blev endeligt gennemført i marts 2005, alene af de to grupper, D og Fonden. Ejerforholdet er 52,0467791% for D og 47,9532209% for Fonden.

Fonden modtog sammen med advokat Xs skrivelse af 16. november 2004 en kopi af Fondsbørsens skrivelse af 5. november 2004 til advokat X Fonden kunne konstatere sin enighed i Ds oplysning om, at beslutningsprocessen i interessentskabet var således, at valg blev truffet i enstemmighed uden afstemning. Det var derfor stridende mod dette, da Fonden modtog advokat Xs skrivelse af 9. marts 2005 ..., hvormed fulgte udkast til en fondsbørsmeddelelse, der aldrig blev afsendt, ..., og hvor der nu, modsat, meddeles Fonden følgende:

”Selskabets bestyrelse består i henhold til selskabets vedtægter af 6-9 medlemmer. Som anført i Ks meddelelse til Københavns Fondsbørs udpeges 6 medlemmer af selskabets bestyrelse af de respektive grupper i interessentskabet.

Herudover udpeges eventuelt yderligere medlemmer af selskabets bestyrelse af interessentskabet ved simpelt flertal blandt interessenterne (efter vægt), hvilket indebærer, at D afgør, hvilke yderligere bestyrelsesmedlemmer, der skal udpeges til selskabets bestyrelse.” (Understreget her.)

samt:

”Beslutning om hvorledes C I/S afgiver sine stemmer træffes på et interessentskabsmøde, hvor beslutning om interessentskabets dispositioner som udgangspunkt træffes ved simpel stemmeflerhed efter vægt. Da D er indehavere af absolut majoritet i interessentskabet indebærer dette, at Ds stemme vil være bestemmende i forhold til, hvorledes C I/S afgiver sine stemmer på de til interessentskabet hørende A-aktier på Selskabets generalforsamling”. (Understreget her.)

Der har efterfølgende været ført en voldgiftssag mellem D og Fonden om netop adgangen til at udpege medlemmerne af aktieselskabets bestyrelse. Fonden fik ikke medhold i, at den af advokat X overfor Fondsbørsen beskrevne konsensusordning var juridisk bindende, og konsekvensen heraf

er, at bestyrelsen herefter, ved simpelt flertal blandt A-aktionærerne, kan kræves udpeget på følgende måde:

D: $3 + 3 = \underline{6}$
E: $3 + 0 = \underline{3}$

Dette er en markant fravigelse af den af advokat X beskrevne konsensusordning, der havde været 2 + 2 + 2 + konsensus om de yderligere op til 3 medlemmer, idet hver af de 3 grupper udpegede 2 medlemmer af bestyrelsen, mens det 7. og 8. og eventuelt 9. medlem udpegedes i enighed mellem grupperne. Typisk har der været et 7. medlem som formand og eventuelt et 8. som næstformand. Som led i en interimaftale udpegedes i 2005 for første gang et 9. medlem.

D har efterfølgende afvist enhver af Fondens bestræbelser på ved en ny aftale at vende tilbage til det konsensusprincip for valget af overtallige bestyrelsesmedlemmer i selskabet, som D selv havde beskrevet overfor Fondsbørsen.

...

Begrebet én aktionær må efter Fondsbørsens vurdering forstås som omfattende enten én enkelt fysisk eller juridisk person eller en gruppe af to eller flere aktionærer, der gennem juridisk bindende erklæringer er under en forpligtelse til altid at optræde som én aktionær i alle selskabets anliggender, hvorved stemmekraften i selskabet på denne måde forenes.

Afgørelsen fra Københavns Fondsbørs bygger på et fejlagtigt grundlag, når det anføres, at der ved overdragelsen ikke er sket et skift i kontrollen over B A/S, idet kontrollen af Fondsbørsen fortsat menes at ligge hos C I/S. Københavns Fondsbørs overser herved tilsyneladende det forhold, at kontrollen er overgået fra C I/S til reelt at ligge hos D, i hvert fald for så vidt angår retten til at udnævne eller afsætte et flertal af selskabets bestyrelsesmedlemmer, jfr. Værdipapirhandelslovens § 31, stk. 1, nr. 2. At D udøver sine majoritetsbeføjelser gennem C I/S må være uden betydning. C I/S bliver fremover alene den formelle ramme for beslutninger, der reelt træffes i et andet regi, nemlig mellem Ds medlemmer.

Når Fondsbørsen har anført, at der ikke udløses en indløsningsforpligtelse efter Værdipapirhandelslovens § 31, stk. 1, fordi interessentskabet anses som én aktionær, sker dette, som anført af Erik Werlauff i UfR B, 2000, pag. 602 f, på baggrund af en praksis, der er uden sikker hjemmel i hverken Værdipapirhandelsloven eller den hertil knyttede Bekendtgørelse nr. 827 af 10. november 1999, der var gældende på tidspunktet for aktieoverdragelsen. De af Erik Werlauff anførte betragtninger, om hensigtsmæssigheden af den af Fondsbørsen førte praksis, er alene af retspolitisk karakter, i forhold til hvorledes man kunne ønske en fremtidig regelfastsættelse på området ville blive og ændrer ikke ved de juridiske problemer, der følger af den manglende hjemmel.

Det bemærkes, at Fondsbørsen, hverken efter loven eller efter bekendtgørelsen har nogen dispensationsbeføjelse og at adgangen til at

dispensere alene ligger hos Finanstilsynet. Finanstilsynet ses ikke at have dispenseret fra tilbudspligten efter Værdipapirhandelslovens § 31, stk. 1, i den konkrete sag.

Efter de kriterier Fondsbørsen har oplyst at lægge vægt på, må det kunne lægges til grund, at Fondsbørsen selv opfatter situationen således, at en betingelse for, at Fondsbørsen kan anse en handel for undtaget fra tilbudspligten, er, at der er tale om en handel mellem samarbejdende aktionærer, hvor samarbejdet er så fast, at aktionærerne, såvel internt som eksternt, optræder som en samlet enhed. Der er således tale om, at Fondsbørsen ønsker at anse en flerhed af forskellige aktionærer, som deler en bestemmende indflydelse, som én aktionær.

Aspektet om flere forskellige aktionærer som én aktionær er en følge af, at det i Bekendtgørelse nr. 827 af 10. november 1999 § 1, stk. 5 er anført, at en erhverver kan være a) en fysisk person, b) en juridisk person samt c) flere af disse, der samarbejder om at opnå en bestemmende indflydelse over et selskab. Dette er en udvidelse af erhververbegrebet i forhold til bestemmelsen i Værdipapirhandelslovens § 31.

...

Som det anføres af Erik Werlauff i UfR B, 2000, pag. 602: ”I ministerens bemærkninger til lovforslaget ad § 31 hedder det således blot, at ”... erhververen ... både kan være en fysisk og juridisk person””.

Som det yderligere anføres af Erik Werlauff i UfR B, 2000, pag. 602 ff., er der ikke alene væsentlige hjemmelsmæssige problemer i forhold til den udvidelse af erhververbegrebet, der er sket ved bekendtgørelsen, men også væsentlige problemer i forhold til afgrænsningen af, hvornår og hvor længe flere fysiske og/eller juridiske personer skal betragtes under ét.

De afgrænsningsmæssige problemer har ført til, at Fondsbørsen har forsøgt at undgå en successiv udløsning af tilbudspligt, ved at lade begrebet én aktionær omfatte flere aktionærer, der gennem aftaler samarbejder om indflydelsen i et selskab, således at handler mellem disse aktionærer ikke udløser tilbudspligt. Fondsbørsens synspunkt synes at være, at en successiv tilbudspligt ikke vil være rimelig og derfor skal undgås, men der er ikke taget stilling til, om senere ændringer i aftalegrundlaget vil kunne udløse en tilbudspligt, og hvilke ændringer der i så fald skal være tale om.

Problemstillingen er imidlertid en anden i denne sag, hvor der er tale om ophør af et samarbejde. Hvor man muligvis tidligere kunne have anset de 3 grupper for at indgå i et samarbejde om at dele en bestemmende indflydelse, i form af muligheden for at udpege flertallet af bestyrelsesmedlemmerne i aktieselskabets bestyrelse, er der nu ikke længere tale om noget samarbejde, idet D alene er i stand til at udpege flertallet af bestyrelsen, jfr. nu navnlig Voldgiftskendelsen af 11. januar 2006. Der finder således ikke længere noget samarbejde sted mellem grupperne, som tilfældet var tidligere.

Følger man Fondsbørsens tankegang om at anse C I/S som én aktionær, er det imidlertid ligeledes klart, at en tilbudspligt efter Værdipapirhandelslovens § 31 også må være udløst, idet D må betragtes

som én aktionær, der samarbejder om en bestemmende indflydelse, og kontrollen således er skiftet fra C I/S til D.

Under de konkrete omstændigheder i denne sag er det evident, at der ved aktieoverdragelsen er sket et reelt skift i kontrollen over selskabet. Når man tager i betragtning, at interessentskabet besad hele den bestemmende indflydelse i selskabet forud for børsnoteringen, og der således aldrig tidligere har været udløst en indløsningsforpligtelse efter Værdipapirhandelslovens § 31, stk. 1, vil det være i strid med førnævnte bestemmelse, såfremt der ikke nu udløses en tilbudspligt, hvor kontrollen vedrørende udpegningen af flertallet af selskabets bestyrelsesmedlemmer definitivt er overgået fra interessentskabet til D. Dette gælder i særlig grad, når man vurderer situationen på baggrund af de tilkendegivelser, der er fremkommet i børsprospektet.

Det er en følge af Fondsbørsens afgørelse, at Fondsbørsen tillægger interessentskabet en retssubjektivitet, som der hverken i juridisk teori eller retspraksis er belæg for. Når man ser på indholdet af interessentskabskontrakten mellem hovedaktionærerne, som alene vedrører ejerskabet til aktierne, er det klart, at der i juridisk forstand er tale om et sameje og ikke et interessentskab. Som det anføres af W. E. von Eyben i Formuerettigheder, 6. udgave, Akademisk Forlag, 1979, pag. 137:

"I et sådant tilfælde, hvor der foreligger et sameje, men intet driftsfællesskab, kan man give et rammende udtryk for det retlige forhold ved at sige, at der vel foreligger et sameje, men ikke noget interessentskab."

Der må herved lægges vægt på, at interessenternes andele af A-aktiekapitalen er fastlagt som de på forhånd givne andele og at oplysningerne, bl.a. i børsprospektet og i regnskabet for 2000 ... om de enkelte interessenters navne, fremstår som oplysninger om de enkelte aktionærer.

Der er et fælles ejerskab til A-aktiekapitalen, men der er ingen fælles forpligtelser af driftsmæssig art overfor tredjemand. Interessentskabet har ingen anden aktivitet end fællesskabet om besiddelsen af A-aktierne, jfr. interessentskabskontraktens § 2, stk. 2, som anført nedenfor.

De særlige karakteristika ved interessentskaber er, som anført af Erik Hørlyck i Interessentskaber og konsortier, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, 1996, pag. 19 f., med yderligere henvisninger til Gomard og von Eyben, at interessentskaber driver en erhvervsvirksomhed.

Et sameje derimod kan, som det bl.a. anføres af Noe Munck og Lars Hedegaard Kristensen i Selskabsformerne – lærebog i selskabsret, 4.udg., Jurist- og Økonomforbundets Forlag, 2002, pag. 31, fastlægges: "...som det forhold, at flere ejer et eller flere formuegoder i fællesskab, uden at der foreligger et driftsfællesskab, der række ud over det interne forhold mellem samejerne ...". Den afgørende forskel fremhæves at være, at interessentskabet sigter på at drive en egentlig erhvervmæssig virksomhed og denne betragtning er på linie med Erik Werlauff, Selskabsret, 4. udg.,

Thomson, pag. 44, der anfører, at: ”*Et interessentskab kan traditionelt defineres som en erhvervsvirksomhed, der ejes og drives af en flerhed af fysiske og/eller juridiske personer*”.

Hvilket navn (eventuelt ”I/S” eller ingen betegnelse) parterne selv benytter som betegnelse for fællesskabet er ikke afgørende, da der ikke er nogen offentlig tilsikring af, at et samvirke, der betegner sig som et interessentskab, rent faktisk også er et interessentskab i juridisk forstand, i modsætning til eksempelvis anpartsselskaber som legitimeres gennem registreringen i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Herudover fremhæver Noe Munck og Lars Hedegaard Kristensen, pag. 32, at: ”*Ved samejet står den enkelte deltager derimod direkte som medejer af fællesskabets enkelte aktiver/aktiv, der således ejes af samejerne i et forhold, der svarer til deres samejbrøker.*” Dette stemmer nøje overens med det forhold, at man bl.a. i årsregnskaberne for B A/S, jfr. ovenfor, har angivet de enkelte deltagere i interessentskabet som hovedaktionærer.

At der alene er tale om et fællesskab, som gennem A-aktiebesiddelsen består af et fælles ejerskab til aktieselskabet H+H International, og dermed alene om et sameje, tilkendegives tydeligt ved, at det i interessentskabskontrakten udtrykkeligt er angivet, at ejerskabet er gennem interessentskabet. Der er ved interessentskabskontraktens udformning lagt vægt på den direkte tilknytning mellem de deltagende parter og A-aktierne i selskabet.

Af interessentskabskontrakten for C I/S § 1 ... fremgår således, at:

”Interessenterne har i en årrække ejet en væsentlig del af aktiekapitalen i Z A/S (tidligere Æ A/S) – i det følgende kaldet Aktieselskabet – fortrinsvis gennem interessentskabet C I/S. Efter successiv udlodning til Interessenterne af Interessentskabets beholdning af B-aktier ejer Interessentskabet alene A-aktier i Aktieselskabet, i alt nom. 24 mio. kr. svarende til hele Aktieselskabets A-aktiekapital.” (Understreget her.)

Af interessentskabskontraktens § 2, stk. 2, fremgår:

”Interessentskabets formål er at besidde A-aktier i Aktieselskabet”. (Understreget her.)

Af interessentskabskontraktens § 20 om Kautionsforpligtelser fremgår:

”Ingen af Interessenterne er berettiget til af Interessentskabets midler at gøre udlån af penge eller penges værdi, ligesom ingen kan forpligte Interessentskabet som kautionist og ej heller for at gøre andre en tjeneste i Interessentskabets navn udstede, trassere, acceptere, endossere eller overhovedet påskrive vekslere, gældsbrev eller lignende”.

mens det af § 21 om Eksekutionsforbud fremgår:

”De Interessenterne tilhørende andele i Interessentskabet kan ikke være genstand for arrest, beslag eller eksekution for nogen af den pågældende Interessent kontraheret eller pådraget fællesskabet uvedkommende gæld”.

Det fremgår således tydeligt af Interessentskabskontrakten ..., at der ikke er tale om et egentligt interessentskab med erhvervsdrift som formål. Der er alene tale om et sameje. At reguleringen af det fælles ejerskab til A-aktierne sker gennem hvad man benævner et interessentskab, bevirker ikke, at der er tale om et interessentskab med selvstændig retssubjektivitet, idet der ikke er nogen erhvervsvirksomhed, som kan begrunde, at der skulle være tale om et interessentskab. Ifølge fast opfattelse i den juridiske teori og retspraksis er dette afgørende.

Det forhold, at der reelt, og dermed i juridisk forstand, er tale om et sameje, og ikke reelt et interessentskab, har betydning for bedømmelsen af, hvorvidt parterne kan anses som én aktionær. Netop fordi der er tale om et sameje, er det helt åbenbart, at der med aktieoverdragelsen fra F til D og Fonden sker et reelt skift i indflydelsen, som må udløse tilbudspligt efter Værdipapirhandelslovens § 31. Hvor indflydelsen over selskabet tidligere var en følge af samarbejdet mellem samejerne, er samejet nu vedrørende udpegningen kun en formel ramme, idet indflydelsen f.s.v.a. retten til at udpege flertallet af selskabets bestyrelsesmedlemmer ligger hos D. Der sker således et skift fra en flerhed af samejere til en enkelt gruppe blandt disse for så vidt angår udpegningsretten, jfr. Voldgiftskendelsen af 11. januar 2006.

Sammenfattende er det Fondens opfattelse at der ikke i Værdipapirhandelslovens § 31 er fornøden hjemmel for Fondsbørsens afgørelse og at afgørelsen ikke tager højde for, at der, netop fordi der reelt er tale om et sameje mellem flere aktionærer, og ikke om et egentligt interessentskab, sker et sådant skift i, hvem der har retten til at udpege flertallet af bestyrelsesmedlemmerne i aktieselskabet, at der nu må udløses tilbudspligt efter lovens § 31.
...”

Erhvervsankenævnet har den 31. juli 2006 imødekommet en anmodning fra advokat X og tilladt, at R, S og Å ApS som interessenter i C I/S indtræder i sagen, jf. § 5, i lov om Erhvervsankenævnet.

I anledning af klagen har Københavns Fondsbørs i en redegørelse af 28. august 2006 udtalt:

”...

B A/S og C I/S

B A/S har været noteret på Københavns Fondsbørs siden 1985. Af børsprospektet fra 1985 fremgår det, at der forefindes en

aktionæroverenskomst, som alene omfatter stemmeretsbestemmelser og forkøbsretsregler for indehavere af A-aktier. Det fremgår endvidere, at H+H I/S ejer kr. 20.000.000 A-aktier og kr. 35.000.000 B-aktier, som ikke på daværende tidspunkt kunne sælges isoleret, men alene via et salg af en andel af interessentskabet.

Det fremgår ligeledes af H+H Internationals årsrapporter fra 2002 og 2003, at A-aktiekapitalen besiddes gennem interessentskabsandele i C I/S og at der eksisterer en overenskomst mellem interessentskabsdeltagerne om bl.a. forkøbsret, stemmeret og valg af bestyrelsesmedlemmer.

Det fremgår af ... H+H Internationals årsrapport 2005, at den samlede A-aktiekapital ejes af C I/S. Derudover fremgår det af interessentskabskontrakten, at det er interessentskabet der ejer A-aktierne.

Københavns Fondsbørs har forstået det således, at disse forhold i dag alene er reguleret af en interessentskabskontrakt. Interessentskabskontrakten indeholder bestemmelser om blandt andet forkøbsret, stemmeret og valg af bestyrelsesmedlemmer, hvilket der er oplyst om i årsregnskaber. Det nærmere indhold af disse bestemmelser er ikke beskrevet i regnskaberne.

Advokat for D, X, har ligeledes over for Fondsbørsen oplyst, at interessenterne ifølge interessentskabskontrakten er enige om at optræde som en enhed over for B A/S vedrørende valg til selskabets bestyrelse og andre emner, hvorom der tages beslutning på selskabets generalforsamling.

Værdipapirhandelslovens § 31

Af værdipapirhandelslovens § 31, stk. 1, fremgår, at såfremt en aktiepost i et børsnoteret selskab overdrages direkte eller indirekte, skal erhververen give alle selskabets aktionærer mulighed for at afhænde deres aktier på identiske betingelser, hvis overdragelsen medfører, at erhververen

1. kommer til at besidde flertallet af stemmerettighederne i selskabet,
2. får ret til at udnævne og afsætte et flertal af selskabets bestyrelsesmedlemmer,
3. får ret til at udøve en bestemmende indflydelse over selskabet på grundlag af vedtægterne eller aftale med dette i øvrigt,
4. på grundlag af aftale med andre aktionærer kommer til at råde over flertallet af stemmerettighederne i selskabet eller
5. kommer til at kunne udøve bestemmende indflydelse over selskabet og kommer til at besidde mere end en tredjedel af stemmerettighederne.

Det fremgår endvidere af § 1, stk. 5 i Fondsrådets daværende bekendtgørelse om tilbudspligt, at der ved en erhverver i værdipapirhandelslovens § 31's forstand forstås såvel en fysisk som en juridisk person samt flere af disse, der samarbejder om at opnå bestemmende indflydelse over selskabet. Bestemmelsen er videreført i den seneste bekendtgørelse om overtagelsestilbud nr. 416 af 8. maj 2006 § 2.

Såfremt en gruppe af aktionærer er at betragte som én aktionær i værdipapirhandelslovens forstand, kan de pågældende aktionærer frit overdrage aktier inden for gruppen, uden at dette udløser tilbudspligt.

Ved vurderingen af, om en gruppe aktionærer kan betragtes som én aktionær i værdipapirhandelslovens § 31's forstand, vil Fondsbørsen ud over eventuelle aktionæroverenskomster tage hensyn til, om der er en samordnet praksis mellem aktionærene om at udøve bestemmende indflydelse over selskabet, det vil sige, om aktionærene i praksis har stemt handlet og i øvrigt udadtil optrådt som én aktionær.

For at kunne foretage denne vurdering, vil Fondsbørsen blandt andet anmode om at få oplyst om og i givet fald hvilke relationer, der er mellem de pågældende aktionærer, om og i givet fald hvilke aftaler, der er mellem de pågældende aktionærer, herunder om der er aftaler om fælles stemmeafgivning og forkøbsret. Fondsbørsen vil tillige anmode om at modtage kopier af det pågældende selskabs generalforsamlingsprotokoller for de foregående tre år.

Københavns Fondsbørs' udtalelse af 5. november 2004

Københavns Fondsbørs har ved telefax af den 1. oktober 2004 (brev dateret 17. august 2004) modtaget en henvendelse fra advokat X, hvori Københavns Fondsbørs anmodes om en udtalelse om fortolkningen af tilbudsreglerne i værdipapirhandelsloven.

Det fremgik af henvendelsen, at en gruppe interessenter i C I/S, der ejede den kontrollerende aktiepost i B A/S, havde til hensigt at købe en anden gruppe interessenter i C I/S ud. Der har oprindeligt været tre aktionærgrupper, der udgjorde interessentskabet C I/S. Disse tre aktionærgrupper var D, der besad 37,55% af A-aktierne, E, der besad 34,60% af A-aktierne og F, der besad 27,85% af aktierne. Ingen af disse tre grupper besad en absolut majoritet.

På baggrund af H+H Internationals børsprospekt fra 1985, samt selskabets årsrapporter, var det Københavns Fondsbørs' opfattelse, at C I/S var at betragte som én aktionær, da interessentskabet altid udadtil har fremstået som én aktionær. Som dokumentation herfor har Fondsbørsen fået tilsendt interessentskabskontrakten samt referater fra interessentskabsmøderne for en periode på 3 år forud for afgørelsen i november 2004. Det fremgik heraf, at der ikke har været afholdt afstemninger om dagsordenspunkter i denne periode.

Det var Københavns Fondsbørs' opfattelse, at interessenterne i C I/S efter de forelagte oplysninger måtte anses som én aktionær i værdipapirhandelslovens § 31's forstand, idet Københavns Fondsbørs særligt lagde vægt på:

- at der siden børsnoteringen af B A/S i 1985 har eksisteret aftaler mellem interessenterne i C I/S om blandt andet stemmeafgivning og forkøbsret,
- at dette er gengivet i børsprospektet og årsregnskaber for B A/S, hvor interessenterne i C I/S er beskrevet som en samlet enhed via interessentskabet,

- at interessenterne i C I/S ifølge interessentskabskontrakten er forpligtet til at optræde som en enhed over for B A/S vedrørende generalforsamlingsbeslutninger, og
- at interessenterne i C I/S siden selskabets børsintroduktion i praksis har stemt, handlet og udadtil optrådt som én aktionær i relation til deres ejerandele i B A/S.

Idet interessenterne i C I/S vurderes at være én aktionær i § 31's forstand inden den påtænkte overdragelse, vil overdragelsen blive anset som en intern overdragelse i en aktionærgruppe. En sådan overdragelse vil ikke medføre et skift i kontrollen over B A/S, idet det forsat vil være C I/S, der har kontrollen over B A/S.

På det foreliggende grundlag var det således Københavns Fondsbørs' opfattelse, at en overdragelse af Fs andele i C I/S til Å ikke vil udløse tilbudspligt efter værdipapirhandelslovens § 31. Denne udtalelse blev givet af Københavns Fondsbørs den 5. november 2004.

Københavns Fondsbørs' afgørelse af 4. maj 2006

Efterfølgende modtog Københavns Fondsbørs den 3. marts 2006 en henvendelse fra K, der anmodede Københavns Fondsbørs om at træffe afgørelse om, hvorvidt der udløses tilbudspligt i B A/S i medfør af værdipapirhandelslovens § 31, stk. 1 som følge af voldgiftskendelse afsagt den 11. januar 2006.

Situationen var skitseret i henvendelsen og Københavns Fondsbørs fremsendte henvendelsen til advokat for D, X, med anmodning om bemærkninger. X sendte høringssvar til Fondsbørsen den 31. marts 2006 med kopi af voldgiftskendelsen, som ligeledes blev sendt til K. Københavns Fondsbørs modtog ikke yderligere kommentarer fra K efter fremsendelse af Xs brev.

Det fremgik af henvendelsen af 3. marts 2006, at der oprindeligt har været tre aktionærgrupper, der udgjorde interessentskabet C I/S. Disse tre aktionærgrupper var D, der besad 37,55% af A-aktierne, E, der besad 34,60% af A-aktierne og F, der besad 27,85% af aktierne. Ingen af disse tre grupper besad en absolut majoritet.

Overdragelsen af Fs interessentskabsandele fandt sted den 2. marts 2005 og i forbindelse med Fs salg af aktier til D udnyttede E sin forkøbsret, hvorefter D besidder 52,05% og Plum-Gruppen besidder 47,95% af såvel interessentskabet som af A-aktiekapitalen i B A/S. Der opstod efterfølgende uenighed om visse forhold mellem E og D. Uenigheden udløste en voldgiftssag mellem de to A-aktionærgrupper, der blev afgjort med en voldgiftskendelse afsagt den 11. januar 2006.

Københavns Fondsbørs fandt på denne baggrund ikke grundlag for at ændre den holdning, der blev givet udtryk for i Fondsbørsens brev til advokat X den 5. november 2004.

Det var således fortsat Københavns Fondsbørs opfattelse, at interessentskabet er at betragte som én aktionær i værdipapirhandelslovens § 31's forstand, og dette ændres ikke ved det forhold, at der kan være uenigheder interessenterne imellem. Udfaldet af voldgiftskendelsen afsagt onsdag den 11. januar 2006 og det i As brev fremsatte, ændrede efter Københavns Fondsbørs opfattelse ikke herpå.

Københavns Fondsbørs lagde fortsat vægt på, at interessenterne i interessentskabet i 1995 har indgået en aktionæroverenskomst, hvorefter interessenterne i interessentskabet er forpligtet til at optræde som en enhed over for B A/S. Interessentskabet har udadtil repræsenteret sig og kommunikeret som én aktionær. Interessentskabet er derfor efter Fondsbørsens opfattelse fortsat at betragte som én aktionær i værdipapirhandelslovens § 31's forstand, og der er derfor ikke efter Fondsbørsens opfattelse sket en overdragelse, der medfører tilbudspligt efter værdipapirhandelslovens § 31.

Supplerende bemærkninger

...

Det er af A anført, at afgørelsen fra Københavns Fondsbørs bygger på et fejlagtigt grundlag. Afgørelsen fra Københavns Fondsbørs bygger på de oplysninger, der er tilvejebragt i forbindelse med sagen samt de oplysninger, der er offentliggjort fra det børsnoterede selskab B A/S.

Københavns Fondsbørs har på baggrund af henvendelsen samt på baggrund af ovennævnte oplysninger truffet afgørelse om, at interessentskabet er at betragte som én aktionær i værdipapirhandelslovens § 31's forstand, og dette ændres ikke ved det forhold, at der kan være uenigheder interessenterne imellem, jf. afgørelsen af 4. maj 2006. Udfaldet af voldgiftskendelsen afsagt onsdag den 11. januar 2006 og det i Ks brev fremsatte, ændrede efter Københavns Fondsbørs opfattelse heller ikke herpå.

Københavns Fondsbørs har særlig lagt vægt på, at interessenterne i interessentskabet i 1995 har indgået en aktionæroverenskomst, hvorefter interessenterne i interessentskabet er forpligtet til at optræde som en enhed over for B A/S. Ligeledes har Fondsbørsen lagt vægt på, at interessentskabet udadtil har repræsenteret sig og kommunikeret som én aktionær.

Københavns Fondsbørs har ligeledes ved udtalelse af 5. november 2004 givet udtryk for, at det var Fondsbørsens opfattelse, at interessenterne i C I/S, efter de dengang forelagte oplysninger, var at anse som én aktionær i værdipapirhandelslovens § 31's forstand.

Det er fortsat Københavns Fondsbørs' opfattelse, at interessentskabet må betragtes som værende én aktionær i værdipapirhandelslovens § 31's forstand. At der er opstået interne uenigheder interessenterne imellem, kan ikke ændre derpå. Ligeledes ses det ikke at have nogen indflydelse på vurderingen i forhold til § 31, om der i juridisk forstand er tale om et sameje eller et interessentskab eller om dette er et selvstændigt retsobjekt. Dette

ses også af, at en aktionær i § 31's forstand kan være flere, der samarbejder om at opnå bestemmende indflydelse over et selskab.
..."

I skrivelse af 13. oktober 2006 har advokat A yderligere anført:

” ...

I skrivelse til Fondsbørsen af 3. november 2004 ... redegjorde advokat X for den konsensusordning, der indtil da havde været praktiseret i interessentskabet, hvorefter beslutninger blev truffet i enighed uden afstemning, i overensstemmelse med en mere dansk tradition.

Dette fandt Fondsbørsen anledning til at kommentere, idet Fondsbørsen i skrivelse til advokat X af 5. november 2004 ... netop fremhævede, at der af advokat X var fremsendt dokumentation for praktiseringen af den beskrevne konsensusordning.

Herudover anførte Fondsbørsen om valget af bestyrelsesmedlemmer, at hver interessentgruppe havde ret til hver at udpege to medlemmer af bestyrelsen, mens det syvende medlem blev udpeget i fællesskab. Endvidere anførte Fondsbørsen, at advokat X overfor Fondsbørsen havde oplyst, at der i praksis altid har været enighed om alle dispositioner vedrørende interessentskabet.

Disse aspekter findes ikke omtalt i Fondsbørsens skrivelse af 28. august d.å., hvor Fondsbørsen gennemgår hvilke oplysninger, der særligt blev lagt vægt på ved Fondsbørsens afgørelse i sagen.

Der kan imidlertid ikke være tvivl om, at Fondsbørsen ved afgørelsen også må have lagt særlig vægt på, at der var enighed mellem interessenterne om udpegningen af medlemmerne til bestyrelsen, udover de 2 medlemmer hver af de 3 grupper havde ret til at udpege.

Fondsbørsen anførte i skrivelse til advokat X af 5. november 2004 ... dels:

”De har oplyst, at der i praksis altid har været enighed om alle dispositioner vedrørende interessentskabet. Som dokumentation herfor har De fremsendt udskrifter af interessentskabets protokoller de sidste tre år. Det fremgår heraf, at der ikke har været afholdt afstemninger om dagsordenspunkter i denne periode.”

og dels:

”Beslutninger på interessentskabsmødet træffes ved almindelig majoritet. Hver interessentgruppe har dog ret til at udpege to medlemmer til bestyrelsen i B A/S, mens det syvende bestyrelsesmedlem er upeget i fællesskab. De har oplyst, at der i praksis altid har været enighed om alle dispositioner vedrørende interessentskabet.” (Understreget her.)

Fonden blev først orienteret om henvendelsen til Fondsbørsen, da fonden sammen med advokat Xs skrivelse af 16. november 2004 modtog en kopi af Fondsbørsens skrivelse af 5. november 2004 til advokat X Fonden kunne her konstatere sin enighed i Ds oplysning om, at beslutningsprocessen i interessentskabet var således, at valg blev truffet i enstemmighed uden afstemning.

Fonden udnyttede, bl.a. på baggrund heraf, sin forkøbsret.

Som det fremgår af det med advokat Xs skrivelse af 9. marts 2005 ... til fonden, fremsendte udkast til en fondsbørsmeddelelse, der aldrig blev afsendt, ..., forlod og bestred D den beskrevne konsensusmodel umiddelbart efter fonden udnyttede sin forkøbsret. D gjorde i dette dokument utvetydigt opmærksom på, at gruppen nu var af den opfattelse, at gruppen er indehaver af absolut majoritet i interessentskabet.

Det er dermed ikke i overensstemmelse med de faktiske forhold at anføre, at der ved overdragelsen ikke er sket et skift i kontrollen over B A/S.

Kontrollen er, som også tidligere nævnt, reelt overgået fra C I/S til reelt at ligge hos D, i hvert fald for så vidt angår retten til at udnævne eller afsætte et flertal af selskabets bestyrelsesmedlemmer hvilket er det afgørende aspekt, jfr. bestemmelsen i Værdipapirhandelslovens § 31, stk. 1, nr. 2.

Det forhold, at D formelt er henvist til at udøve sine majoritetsbeføjelser gennem C I/S ændrer ikke på, at kontrollen er placeret hos D, jfr. voldgiftskendelsen af 12. januar 2006. I tilslutning hertil bemærkes, at det af interessentskabskontrakten fremgår, at ejerskabet til A-aktierne er gennem interessentskabet.

C I/S står tilbage udelukkende som en formel ramme for beslutninger, der reelt træffes i et andet regi, nemlig i D.

Situationen kan sammenlignes med et koncernforhold, hvor interessentskabet indtager samme position som et holdingselskab. A-aktiebesiddelsen er det eneste aktiv i holdingselskabet, og kontrollen over holdingselskabet erhverves nu af en enkelt aktionær, hvilket selvsagt må udløse tilbudspligt.

Der er tidligere redegjort for de afgrænsningsmæssige problemer, der har ført til, at Fondsbørsen forsøger at undgå en successiv udløsning af tilbudspligt, ved at lade begrebet én aktionær omfatte flere aktionærer, der gennem aftaler samarbejder om indflydelsen i et selskab, således at handler mellem disse aktionærer ikke udløser tilbudspligt.

Fondsbørsens praksis er uden sikker hjemmel i hverken Værdipapirhandelsloven eller den hertil knyttede Bekendtgørelse nr. 827 af 10. november 1999, der var gældende på tidspunktet for aktieoverdragelsen i denne sag.

Fondsbørsen forholder sig imidlertid ikke til de juridiske problemer, der følger af den manglende hjemmel, og der er ikke nogen nærmere

argumentation for, på hvilket juridisk holdbart grundlag Fondsbørsen mener at kunne træffe afgørelse om så væsentlige spørgsmål, som der her er tale om. Tilsyneladende træffes afgørelsen alene efter Fondsbørsens egen regeludvikling, som savner tilstrækkelig fundering i loven.

I Bekendtgørelse nr. 827 af 10. november 1999 § 1, stk. 5 er det anført, at en erhverver kan være a) en fysisk person, b) en juridisk person samt c) flere af disse, der samarbejder om at opnå en bestemmende indflydelse over et selskab. Der er ikke redegjort for, hvordan og hvorfor erhververbegrebet i forhold til bestemmelsen i Værdipapirhandelslovens § 31 på denne måde kan udvides.

Udover den manglende hjemmel er der også en række væsentlige afgrænsningsproblemer, f.eks. i forhold til hvor længe flere fysiske og/eller juridiske personer skal betragtes under ét, hvis løsning der heller ikke redegøres nærmere for.

Fondsbørsen har ikke taget stilling til, og har heller ikke kommenteret, om eksempelvis efterfølgende ændringer i aftalegrundlaget vil kunne udløse en tilbudspligt, og hvilke ændringer der i givet fald skal være tale om.

Problemstillingen er en anden i denne sag, hvor der reelt er tale om ophør af et samarbejde. I modsætning til de situationer Fondsbørsen beskriver, er der her ikke tale om en forening af stemmekraft. Tværtimod. Efter reduktionen fra 3 deltagere til alene 2 deltagere i C I/S ophører samarbejdet, idet D alene er i stand til at udpege flertallet af bestyrelsen og tilbudspligt må derfor blive udløst. Der er ikke tale om en successiv udløsning af tilbudspligt, idet der ikke længere finder noget samarbejde sted om den bestemmende indflydelse og det bør her, som tidligere nævnt, særligt tages i betragtning, at der aldrig før har været udløst en indløsningsforpligtelse efter Værdipapirhandelslovens § 31, stk. 1.

Der er derfor ikke i Værdipapirhandelslovens § 31 fornøden hjemmel for Fondsbørsens afgørelse.

Det bemærkes i denne forbindelse, at det af interessentskabskontraktens § 10 fremgår, at interessentskabet under visse nærmere angivne betingelser kan opløses, når blot en enkelt interessent forlanger dette. Herefter afløses interessentskabskontrakten af en A-aktionæroverenskomst, hvilket illustrerer, at der ikke er tale om en permanent konstruktion.

Afgørelsen tager således heller ikke højde for, at der, netop fordi der reelt er tale om et sameje mellem flere aktionærer, og ikke om et egentligt interessentskab, sker et sådant skift i, hvem der har retten til at udpege flertallet af bestyrelsesmedlemmerne i aktieselskabet, at der nu må udløses tilbudspligt efter lovens § 31.

...”

Københavns Fondsbørs har ved skrivelse af 13. november 2006 hertil bemærket:

”...

Københavns Fondsbørs fastholder, at det fortsat er Fondsbørsens opfattelse, at interessentskabet må betragtes som én aktionær i værdipapirhandelslovens § 31's forstand. At der er opstået interne uenigheder interessenterne imellem, kan ikke ændre derpå. Ligeledes ses det ikke at have nogen indflydelse på vurderingen i forhold til § 31, om der i juridisk forstand er tale om sameje eller et interessentskab eller om dette er et selvstændigt retssubjekt. Dette ses også af, at en aktionær i § 31's forstand kan være flere, der samarbejder om at opnå bestemmende indflydelse over et selskab.

...

Fondsbørsens praksis baserer sig ikke på Fondsbørsens egen regeludvikling, men på en traditionel fortolkning af værdipapirhandelsloven og Bekendtgørelse nr. 827 af 10. november 1999 om, at der ved en erhverver i værdipapirhandelslovens § 31's forstand forstås såvel en fysisk som en juridisk person samt flere af disse, der samarbejder om at opnå bestemmende indflydelse over et børsnoteret selskab.

Tilbudsbekendtgørelsen tager ikke stilling til, hvorvidt der udløses tilbudspligt, hvis flere aktionærer der betragtes som én, efterfølgende handler aktier indbyrdes, så den bestemmende indflydelse koncentrerer på én. Fondsbørsen har derfor udviklet praksis på dette område. I sin praksis har Fondsbørsen lagt til grund, at såfremt flere aktionærer betragtes som én, vil der ikke udløses tilbudspligt, hvis disse efterfølgende handler indbyrdes. Denne fortolkning har Fondsbørsen fundet nødvendig for at undgå utilsigtede følger af bekendtgørelsen. Denne opfattelse finder også opbakning i litteraturen.

Det er korrekt, at Fondsbørsen ikke har taget stilling til, om eksempelvis efterfølgende ændringer i aftalegrundlaget vil kunne udløse en tilbudspligt og hvilke ændringer der i givet fald skal være tale om, da dette ikke er fundet relevant i nærværende sag.

..."

I skrivelse af 22. december 2006 har advokat A supplerende bemærket:

"...

Der er ved transaktionen sket et reelt skift i kontrollen over det børsnoterede selskab B A/S.

D har, som det fremgår af [skrivelse af 9. marts 2005 fra advokat X til advokat A], der er citeret såvel i skrivelsen til Københavns Fondsbørs af 3. marts 2006 som i indbringelsesskrivelsen til Erhvervsankenævnet af 1. juni 2006, selv tilkendegivet, at gruppen har erhvervet kontrollen over B A/S, jfr. den til fonden givne meddelelse af 9. marts 2005:

"Selskabets bestyrelse består i henhold til selskabets vedtægter af 6-9 medlemmer. Som anført i Ks meddelelse til Københavns Fondsbørs udpeges 6 medlemmer af selskabets bestyrelse af de respektive grupper i interessentskabet. Herudover udpeges eventuelt yderligere medlemmer af selskabets bestyrelse af interessentskabet ved simpelt

flertal blandt interessenterne (efter vægt), hvilket indebærer, at D afgør, hvilke yderligere bestyrelsesmedlemmer, der skal udpeges til selskabets bestyrelse”(Understreget her.)

samt

”Beslutning om hvorledes C I/S afgiver sine stemmer træffes på et interessentskabsmøde, hvor beslutning om interessentskabets dispositioner som udgangspunkt træffes ved simpel stemmeflerhed efter vægt. Da D er indehavere af absolut majoritet i interessentskabet indebærer dette, at Ds stemme vil være bestemmende i forhold til, hvorledes C I/S afgiver sine stemmer på de til interessentskabet hørende A-aktier på Selskabets generalforsamling.(Understreget her.)

D har således selv tilkendegivet, at handlen med interessentskabsandelen og de hertil knyttede aktier indebærer, at D nu kan vælge flertallet af bestyrelsesmedlemmerne, hvilket giver D den faktiske kontrol over selskabet. Det er, som der er redegjort for, første gang, der er en af de hidtidige 3 grupper, der opnår en sådan bestemmende indflydelse.

At D udnytter den majoritet, som gruppen selv angiver, den har erhvervet, er senest demonstreret ved interessentskabsmødet den 2. november 2006, hvorfra der endnu ikke foreligger referat. Til interessentskabsmødet var der fra Ds side fremsat forslag til ”afgørelse” om en ”beslutning” vedrørende interessentskabets udøvelse af sin kontrollerende bestemmelse vedrørende selskabets udlodning til aktionærerne. På trods af Fondens indsigelser opretholdt D på interessentskabsmødet sit beslutningsforslag, som D krævede sat under afstemning og dernæst ved samlet stemmeafgivning fra D gennemtvang som en flertalsbeslutning på interessentskabsmødet.

...

I den konkrete situation, hvor Fondsbørsen betragter interessentskabet som én aktionær, vil handler indenfor den ramme, der skabes af interessentskabskontrakten, efter Fondsbørsens opfattelse, ikke udløse tilbudspligt. Herved overser Fondsbørsen imidlertid den kendsgerning, at der i den konkrete situation er sket et reelt skift i kontrollen over selskabet, idet det samvirke, der er reguleret af interessentskabskontrakten, ikke længere reelt er et samvirke om beslutningstagningen for så vidt angår så helt afgørende emner som flertalssammensætningen af bestyrelsen og beslutning om udøvelsen af den kontrollerende aktionærbestemmelsesret overfor generalforsamlingens stillingtagen til størrelsen af samtlige aktionærers udbytte m.v.

Derimod er interessenternes reelle indflydelse fortrængt til fordel for de beslutninger, der allerede er truffet af D. På de ovennævnte områder er det såkaldte ”interessentskabsmøde” således reelt set reduceret til en art ekspeditionskontor for D, der erhvervede sin majoritet ved transaktionen.

På baggrund af Ds egen tilkendegivelse og adfærd, er der tale om et reelt skift, derved at kontrollen over selskabet går fra at ligge indenfor rammerne af det fælles samvirke reguleret ved interessentskabskontrakten, til udelukkende at ligge i hænderne på D, også efter dennes egen opfattelse.

At der er tale om et reelt skift illustreres også af, at der ikke er tale om en situation, hvor der successivt udløses tilbudspligt. Udløsningen af tilbudspligten i denne sag kan derfor ikke karakteriseres som en utilsigtet følge, og er dermed heller ikke en af de situationer, Fondsbørsen søger at imødegå ved den praksis, Fondsbørsen har beskrevet at følge.

Fondsbørsen har anført, at Fondsbørsens praksis baserer sig på en "traditionel fortolkning" af værdipapirhandelsloven og Bekendtgørelse nr. 827 af 10. november 1999. Dette er Fondsbørsens egen nyligt selvopfundne fortolkning, til støtte for en praksis der er uden egentlig lovhjemmel.

Tilbudspligt efter Værdipapirhandelslovens § 31 er således udløst i denne sag.
..."

Advokat X har ved skrivelse af 25. januar 2007 anført:

"...

...[jeg] vil ... alene fremhæve, at det af interessentskabsaftalen ganske klart fremgår, at det er interessenter individuelt, der afgiver deres stemme på interessentskabsmødet, og at de grupper, der omtales i advokat As skrivelse, alene har betydning i relation til udøvelse af forkøbsret samt i relation til udpegning af nogle af bestyrelsens medlemmer, således som dette er fastslået i interessentskabsaftalens § 16.

Særligt vedrørende den af Fondsbørsen anlagte praksis finder jeg grund til at fremhæve, at denne praksis har været fulgt af Københavns Fondsbørs gennem en længere periode, og at Københavns Fondsbørs' afgørelser, hvoraf denne praksis fremgår, har været offentliggjort gentagne gange. Jeg henviser fx herved til den omtale, der har været af afgørelserne i såvel litteraturen som i Københavns Fondsbørs' egne publikationer.

Jeg henleder i den forbindelse opmærksomheden på, at bekendtgørelsen om overtagelsestilbud er revideret 2 gange, senest i 2006, uden at den ansvarlige minister har fundet anledning til at ændre de relevante bestemmelser med henblik på enten at etablere et bedre hjemmelsgrundlag for den af Københavns Fondsbørs udviklede praksis eller med henblik på at ændre Københavns Fondsbørs praksis. Dette indikerer efter min opfattelse, at ministeren øjensynligt har fundet, at den praksis, som Københavns Fondsbørs har haft, har haft hjemmel i lovgivningen.

For så vidt angår den konkrete afgørelse, henviser jeg i øvrigt til Peer Schaumburg-Müller og Erik Werlauff i UfR 2006 b, side 109, hvor Fondsbørsens afgørelse i den omtvistede sag omtales, og der anføres her følgende, spalte et: "Fondsbørsens afgørelse forekommer rigtig, idet der som følge af interessentskabskontrakten ikke er tale om skift af kontrollen."

For så vidt angår advokat As bemærkninger i skrivelsen af 22. december 2006, er der, hvad angår det faktuelle, intet nyt i det anførte, idet det hele tiden har ligget klart, at såfremt de interessenter, der tilsammen udgør det,

der hedder D, erhvervede interessentskabsandelene fra de interessenter, der tidligere udgjorde F, ville man opnå absolut majoritet i interessentskabet og kunne derved gennem sin stemmeafgivning – forudsat at man stod sammen – afgøre alle spørgsmål i interessentskabets regi. Dette har været klart fremdraget for Københavns Fondsbørs i forbindelse med henvendelsen i 2004.

Der har i øvrigt hele tiden været situationen, at et flertal af interessenter sammen kunne afgøre alle spørgsmål, og det skal i den forbindelse fremhæves, at interessenterne ikke har nogen retlig eller anden forpligtelse til at stemme sammen med de interessenter, man tilsammen i øvrigt udgør en gruppe med, herunder at såfremt én af de interessenter, jeg repræsenterer, vælger at stemme sammen med klageren i et spørgsmål, der behandles i interessentskabet, udgør disse tilsammen flertallet og vil herefter – så længe man vælger at stemme sammen – kunne afgøre alle spørgsmål.

Henset til at der også efter mine klienters erhvervelse af yderligere interessentskabsandele har været afholdt en række interessentskabsmøder, synes klagerens bemærkning om, at interessentskabet er et ekspeditionskontor for allerede forudfattede beslutninger at være fuldstændig grundløs.

Blot for at ankenævnet kan se sammenhængen, hvori jeg på vegne af mine klienter foreslog at fremsende en yderligere fondsbørsmeddelelse, ..., [henviser til] klagerens fondsbørsmeddelelse af 4. marts 2005, ..., og det skal i den forbindelse fremhæves, at baggrunden for min henvendelse var, at en læsning af klagerens fondsbørsmeddelelse af 4. marts 2005, ..., kunne give den uindviede læser det indtryk, at bestyrelsen i B A/S herefter ville bestå af 6 medlemmer, hvoraf klageren udpegede de 3, og mine klienter udpegede de 3. Denne oplysning var helt åbenbart ikke i overensstemmelse med de retlige og faktiske forhold.”

Ved indlæg af 27. februar 2007 har advokat A bemærket:

”...

Som det fremgår af de forgående indlæg i sagen redegjorde advokat X i efteråret 2004 overfor Fondsbørsen ..., for den konsensusordning der indtil da havde været praktiseret i interessentskabet, væsentligst i forbindelse med valg til bestyrelsen.

Når advokat X nu finder anledning til at fremhæve, at det følger af interessentskabskontrakten, at det er interessenterne individuelt, der afgiver deres stemmer på interessentskabsmødet, og at de omtalte grupper, der findes i interessentskabet, alene har betydning i relation til udøvelsen af forkøbsret, samt i relation til udpegning af nogle af bestyrelsens medlemmer, undlader advokat X herved at forholde sig til den kendsgerning, at der nu, for første gang i interessentskabets historie, er en enkelt gruppe blandt de 3 oprindelige interessentskabsgrupper, der alene har opnået den bestemmende indflydelse.

D har ikke fremdraget det forhold, at D ville opnå absolut majoritet i interessentskabet, herunder i forhold til valget af bestyrelsesmedlemmerne i aktieselskabet, når de interessenter, der udgør D, står sammen. Hvis dette loyalt havde været fremdraget, ville Fondsbørsen selv have kunnet tage disse muligheder i betragtning allerede på daværende tidspunkt.

Som der blev redegjort ... er problemstillingen i denne sag, at der er tale om ophør af et samarbejde, idet D, fra og med forøgelsen af interessentskabsandelen ifølge købsaftale af 3. januar 2005 pr. denne dato, alene er i stand til at udpege flertallet af bestyrelsen, jfr. voldgiftskendelsen af 11. januar 2006, hvilket adskiller denne sag fra de sager, hvor man anser aktionærer, der samarbejder om at dele en bestemmende indflydelse, for én aktionær.

I forhold til den helt uspecificerede henvisning til Fondsbørsens såkaldte ”praksis” bemærker jeg, at der ikke ses at have foreligget sager til afgørelse, som har haft et tilnærmelsesvist relevant faktisk indhold som i nærværende sag. De indvendinger af juridisk art, der kan rejses overfor den praksis Fondsbørsen uden egentlig lovhjemmel har valgt at følge, er der tidligere redegjort for, jfr. navnlig indbringelsesskrivelsen af 1. juni 2006.

En minister kan ikke, ved stiltiende accept af en tilsynsmyndigheds praksis, forsyne denne myndighed med en lovhjemmel, som den ellers ikke er i besiddelse af. Det forhold, at bekendtgørelsen om overtagelsestilbud er revideret, uden at der er fundet anledning til at ændre på indholdet af bestemmelsen, giver ikke belæg for en antagelse om, at ministeriet finder at den af Fondsbørsen valgte praksis skulle have hjemmel i bestemmelsen.

Som tidligere anført foreligger der endnu ikke referat fra interessentskabsmødet den 2. november 2006. Det blev igen på dette møde demonstreret, at interessentskabet alene er et ekspeditionskontor for beslutninger truffet i D.

Der foreligger i forbindelse hermed tillige en dokumentation i form af udtalelser fremsat under et nyligt afholdt bestyrelsesmøde i aktieselskabet. Klageren har ikke på nuværende tidspunkt taget stilling til fremlæggelse af nærmere oplysninger om indholdet og karakteren af de fremsatte udtalelser, af hvem disse er fremsat, og hvornår.
...”

Ved skrivelse af 29. marts 2007 har advokat A yderligere bemærket:

”...

1.

Som repræsentant for D meddelte direktør S den 2. februar 2007 bestyrelsen, at uanset om bestyrelsen måtte fremkomme med en indstilling på sit i henhold til finanskalenderen kommende møde, den 15. marts 2007, om et udbytte på 35 % som de seneste år, ville D via sin stemmewægt i interessentskabet udvirke, at enhver indstilling om mere end 20 % ville blive nedstemt. Udtalelsen var ganske kategorisk.

2.

Under bestyrelsesmødet den 15. marts 2007 vedtog bestyrelsen med stemmetallene 4 - 3, hvor de fire bestyrelsesmedlemmer der stemte for udgøres af 3 bestyrelsesmedlemmer valgt af D i medfør af I/S-kontraktens § 16, stk. 3 og 4, og 1 bestyrelsesmedlem i overensstemmelse med Ds indstilling efter flertalsbeslutning i medfør af I/S-kontraktens § 16, stk. 5 smh. § 9, stk. 2, en indstilling til vedtagelse på den ordinære generalforsamling, at udbyttet for 2006 nedsættes fra de seneste år på 35 % til nu 20 %.

Ovennævnte 4-personers flertal udgjordes af følgende:

Udpeget og valgt af D i henhold til I/S-kontraktens § 16, stk. 3 og 4	3 medlemmer
Udpeget og valgt af D i medfør af I/S-kontraktens § 16, stk. 5, jf. § 9, stk. 2	1 medlem
I alt udpeget af D	<u>4 medlemmer</u>

3.

Oplysningerne om direktør Ss meddelelse og om afstemningen vil fremgå af selskabets bestyrelsesprotokol.

...

De af direktør S fremsatte udtalelser viser, at D alene udøver bestemmende indflydelse over selskabet, og at der mellem Ds interessenter, siden overdragelsen til stadighed er en sådan samordnet praksis, at D er at anse for én aktionær.

Selvom interessenterne efter advokat Xs opfattelse, som anført i skrivelsen af 25. januar d.å., ikke retligt eller på anden vis er forpligtet til at stemme sammen, er der således tale om en sådan samordnet praksis, at D er at anse som én aktionær.

Hertil bemærkes, at ifølge de oplysninger som klager er i besiddelse af er Å ApS helejet af S og R. D ved advokat X bedes derfor oplyse, om dette bestrides og i givet fald da at oplyse, hvem der er Å ApS' anpartshaver(e).

Klager forstår, at den ejermæssige situation er den, at D reelt alene har 2 ejere, nemlig S og dennes mor R. Disse personers ejerskab af D finder sted, dels ved personligt ejerskab af beholdning af A-aktier, dels ved direkte ejerskab for begge via anparter i Å ApS.
..."

Den 30. april 2007 fremsendte advokat A til Erhvervsankenævnet referat af ekstraordinært interessentskabsmøde i C I/S den 2. november 2006.

I skrivelse af 7. maj 2007 har advokat X blandt andet anført:

”I ... [skrivelse af] 29. marts 2007 er advokat A ... fremkommet med en række oplysninger vedrørende hændelsesforløbet på 2 bestyrelsesmøder henholdsvis den 2. februar 2007 og den 15. marts 2007 i selskabet B A/S.

Jeg går ud fra, at advokat A har modtaget disse oplysninger i sin egenskab af at være bestyrelsesmedlem i selskabet B A/S.

...

Jeg er ikke bekendt med, om advokat A har opnået tilladelse fra bestyrelsen i B A/S til at anvende oplysninger om det på bestyrelsesmøder i selskabet passerede i en anden sammenhæng.

...

Det er i øvrigt min opfattelse, at de oplysninger, der er fremkommer om det på bestyrelsesmøderne passerede, ikke har betydning for den sag, der er forelagt Erhvervsankenævnet.

Hvad der imidlertid kan konstateres fra offentliggjorte kilder er følgende:

Det anføres i årsrapporten fra B A/S ... helt i overensstemmelse med tidligere årsrapporter:

”Payout ratioen i B A/S vil under normale og stabile forhold blive søgt holdt på niveau 25-40 % af koncernens årlige resultat. Udbetalingerne til aktionærene kan principielt ske som udbytte eller gennem aktieopkøb efterfulgt af nedskrivning af kapitalen. – eller en kombination heraf”

...

Udbytteudbetaling

Bestyrelsen indstiller til godkendelse på generalforsamlingen 12. april 2007, at der udbetales et udbytte for 2006 på DKK 20 pr. aktie à nominelt DKK 100, hvilket svarer til et samlet udbytte på DKK 23,2 mio. og til 31,1 % af årets resultat. Det foreslåede udbytte ligger dermed inden for selskabets målsætning om en payout ratio på 25-40 % af årets resultat. I 2006 blev der udbetalt et udbytte på DKK 35 pr. aktie à nominelt DKK 100, svarende til et samlet udbytte på DKK 40,6 mio. og til 40,5 % af årets resultat for 2005.

Bestyrelsesmedlem A fremsætter følgende indvending mod nedsættelse af udbyttet fra DKK 35 pr. aktie à nominelt DKK 100: Selskabets gunstige indtjening i 2006 og ekstraordinære investeringer giver intet sagligt grundlag for at nedsætte udbyttet fra DKK til DKK 20 pr. aktie à nominelt DKK 100. A ønsker at fastholde udbyttet på DKK 35”

Det kan ved hjælp af offentlige tilgængelige kilder konstateres, at selskabets udbytte for 2006 ligger inden for de rammer, som selskabets bestyrelse gennem flere år har tilkendegivet i forhold til offentligheden.

Det kan videre alene konstateres, at advokat A i forbindelse med aflæggelsen af årsregnskabet for 2006 afgav den mindretalsudtalelse, der fremgår af årsregnskabet ...

Advokat A beskæftiger sig endvidere med spørgsmålet om, hvorvidt mine klienter er at anse som én aktionær. Den retlige relevans af disse bemærkninger er vanskelig at få øje på, og jeg finder i den anledning grund til at fremhæve, at Københavns Fondsbørs afgørelse er baseret på den opfattelse, at C I/S er "en aktionær", samt at det har været fast praksis, at ejerskifte blandt indehaverne af en sådan "én "aktionær" ikke udløste et indløsningsstilbud. I den forbindelse finder jeg anledning til at fremhæve, at baggrunden for den oprindelige henvendelse om en udtalelse fra Københavns Fondsbørs er baseret på det faktum, at mine klienter R og S er mor og søn, og at de stemmer sammen, hvilket Københavns Fondsbørs naturligvis har lagt til grund ved afgørelsen."

Advokat A har i telefaxskrivelse af 11. maj 2007 fremsat yderligere bemærkninger og har ved telefaxskrivelse af 7. juni 2007 fremsendt blandt andet udskrift af de mundtlige forhandlinger ved bestyrelsesmøde i B A/S den 2. februar 2007.

I skrivelse af 6. juli 2007 til Erhvervsankenævnet har advokat Ø på vegne bestyrelsen i B A/S under henvisning til, at advokat A har overtrådt sin tavshedspligt i medfør af aktieselskabslovens § 160, stk. 1, 2. pkt. og § 12 i selskabets forretningsorden, anmodet om, at bilaget indeholdende uddrag fra bestyrelsesmødet den 2. februar 2007 udgår af Erhvervsankenævnets behandling, og at der ikke oprettes notat, om at det pågældende bilag har været en del af ankenævnets sagsbehandling.

Advokat A har i skrivelse af 13. juli 2007 bestridt, at reglerne om tavshedspligt er overtrådt og har anmodet om, at bilaget indgår i nævnets behandling af klagen. Hvis Erhvervsankenævnet finder grundlag for at lade oplysningerne udgå af nævnets behandling, anmodes om, at ankenævnet foranlediger oplysningerne fremsendt af selskabet, jf. § 11, stk. 3, i bekendtgørelsen om Erhvervsankenævnet.

Advokat Ø har i skrivelse af 8. august 2007 fremsat yderligere bemærkninger.

Ankenævnet udtaler:

Indledningsvis bemærkes, at Erhvervsankenævnet ikke finder tilstrækkeligt grundlag for at lade udskrift af de mundtlige forhandlinger ved bestyrelsesmøde i B A/S den 2. februar 2007 indgå i klagesagens behandling.

Af værdipapirhandelslovens § 31, stk. 1, følger det, at det udløser tilbudspligt, hvis en overdragelse af en aktiepost i et selskab, som har aktier optaget til notering på en fondsbørs, medfører, at erhververen opnår bestemmende indflydelse over selskabet på en af de i bestemmelsens nr. 1 – 5 anførte måder.

Af § 1, stk. 5, i dagældende bekendtgørelse nr. 827 af 10. november 1999 om tilbudspligt, om frivillig overtagelsestilbud samt om aktionærs oplysningsforpligtelser følger det, at der ved erhverver i værdipapirhandelslovens § 31's forstand forstås såvel en fysisk som en juridisk person samt flere af disse, som samarbejder om at opnå bestemmende indflydelse over selskabet.

Efter de foreliggende oplysninger har der siden børsnoteringen af B A/S i 1985 eksisteret aftaler mellem interessenterne i C I/S om blandt andet stemmeafgivning og forkøbsret, og dette er udmeldt i børsprospektet og i årsregnskaber og årsrapporter for B A/S.

Det er uomtvistet, at interessenterne gennem det i interessentskabskontrakten formaliserede samarbejde har haft den bestemmende indflydelse i B A/S. Ifølge interessentskabskontrakten er interessenterne forpligtet til at optræde som en enhed over for B A/S vedrørende generalforsamlingsbeslutninger og har ifølge det oplyste i en lang årrække i praksis stemt, handlet og optrådt udadtil som én aktionær i relation til deres ejerandele i selskabet.

Den omstændighed, at der opstår uenighed i mellem deltagerne i det bestående formaliserede samarbejde i C I/S ændrer ikke ved, at deltagerne udadtil som hidtil fremstår som en aktionær.

Ankenævnet finder derfor, at aktieoverdragelsen må anses som en intern overdragelse i en gruppe, som har samarbejdet om den bestemmende indflydelse over selskabet, og at der, når henses til interessentskabskontrakten, ikke er tale om et

skift af kontrollen. Det tiltrædes derfor, at overdragelsen ikke udløser tilbudspligt efter værdipapirhandelslovens § 31.

Ankenævnet stadfæster således Københavns Fondsbørs' afgørelse af 4. maj 2006.

11) Kendelse af 11. september 2008 (J.nr. 2007-0012239).

Ikke grundlag for at påtale, at selskab ikke havde offentliggjort oplysninger om igangværende salgsproces af datterselskab i en fondsbørsmeddelelse
Værdipapirhandelslovens § 27.

(Niels Bolt Jørgensen, Preben Lund Hansen, Anders Hjulmand, Lise Høgh og Jan Uffe Rasmussen).

Ved skrivelse af 12. april 2007 har advokat A på vegne af K A/S klaget over Fondsbørsen A/S afgørelse af 21. marts 2007, hvorved fondsbørsen påtalte, at selskabet ikke den 28. december 2006 offentliggjorde oplysningerne om den igangværende salgsproces vedrørende sit datterselskab B.

Sagens omstændigheder:

I Fondsbørsen A/S' afgørelse af 21. marts 2007 hedder det:

” ...

Fondsbørsen konstaterede den 28. december 2006, at der var en artikel i dagbladet Børsen, hvoraf det fremgik, at K var ”tæt på milliardsalg af baltisk mobil selskab”. Det fremgik af artiklen, at K var tæt på at sælge datterselskab B, at det ville ske inden udgangen af januar og at salgsprisen formentlig ville ligge på 3,5 mia kr.

Fondsbørsen kontaktede på den baggrund telefonisk selskabet og blev af ... orienteret om, at bestyrelsen ikke havde truffet en beslutning om, at B skulle sælges, og at der således ikke på daværende tidspunkt var forhandlinger i gang. Fondsbørsen blev endvidere orienteret om, at der ikke forelå noget konkret bud og at der ikke var forhandlet en salgsaftale.

K offentliggjorde den 19. januar 2007 en fondsbørsmeddelelse om salget af B. Det fremgår blandt af meddelelsen, at ” der er indgået en endelig aftale om at sælge K's 100% ejede baltiske mobil operatør B til den central- og østeuropæiske private equity fund C. Den samlede kontante salgssum er 0,45 mia. EUR. Salget af aktierne skønnes at medføre en skattefri gevinst på ca. DKK 1,2 mia., der indregnes som særlig post i resultatopgørelsen for 1.

kvartal 2007. Det forventes, at transaktionen vil blive gennemført i begyndelsen af februar 2007.”

Fondsbørsen anmodede på den baggrund selskabet om en redegørelse for forløbet i forbindelse med salget af datterselskab B samt for hvilke overvejelser selskabets bestyrelse, på baggrund af artiklen, har gjort sig om, hvorvidt der er blevet videregivet intern viden.

Det fremgår af selskabets redegørelse, at der på tidspunktet den 28. december 2006 var iværksat en salgsproces vedrørende B, at K havde modtaget indikative ikke-bindende bud fra potentielle købere, samt at der var udsendt procesbrev inklusiv udkast til købsaftale vedrørende anden runde i budsprocessen til de udvalgte potentielle købere, der fik adgang til elektronisk datarum.

Det fremgår endvidere af selskabets redegørelse, at der efter selskabets opfattelse ikke den 28. december 2006 forelå en situation med så specifikke oplysninger, at disse ville kunne kvalificeres som ”intern viden” som defineret i værdipapirhandelsloven, såfremt kursdannelsen var sket på normal vis. Efter selskabets vurdering forelå der ikke tilstrækkelige oplysninger til, at en fornuftig investor kunne træffe en investeringsbeslutning med hensyn til K aktien, idet K ikke havde modtaget andet end indikative bud afgivet uden detail-kendskab til data om B og uden bindende købsvilkår. Det var derfor ikke sikkert, at der ville blive gennemført et salg, ligesom der ikke var kendskab til størrelsen på eventuelle bindende bud.

Det retlige grundlag

I medfør af værdipapirhandelslovens § 27, stk. 1, skal en udsteder hurtigst muligt offentliggøre intern viden som angivet i § 34, stk. 2, hvis denne viden direkte vedrører udstederens virksomhed. Offentliggørelse af intern viden skal ske umiddelbart efter, at den interne viden foreligger.

Det følger af værdipapirhandelslovens § 34, stk. 2, at intern viden er specifikke oplysninger, som ikke er offentliggjort, om udstedere af værdipapirer, værdipapirer eller markedsforhold vedrørende disse, som må antages mærkbart at få betydning for kursdannelsen på et eller flere værdipapirer, hvis oplysningerne blev offentliggjort.

Ved specifikke oplysninger, som angivet i værdipapirhandelslovens § 34, stk. 2, forstås oplysninger, der vedrører forhold, der foreligger eller med rimelighed kan forventes at komme til at foreligge, eller en begivenhed, der er indtrådt eller med rimelighed kan forventes at indtræde, og er tilstrækkelig præcise til, at der kan drages den konklusion med hensyn til begivenhedens eller forholds forventede indvirkning på kursdannelsen på de pågældende værdipapirer, jf. § 34, stk. 3, nr. 1.

Ved oplysninger, som antages mærkbart at få betydning for kursdannelsen som angivet i værdipapirhandelslovens § 32, stk. 2, forstås oplysninger, som en fornuftig investor må antages at ville benytte som den del af grundlaget for sine investeringsbeslutninger, jf. § 34, stk. 3, nr. 2.

Det følger af værdipapirhandelslovens § 27, stk. 6, at en udsteder på eget ansvar kan udsætte offentliggørelsen af intern viden for ikke at skade sine berettigede interesser, forudsat at dette ikke vil kunne vildlede offentligheden, og udstederen kan sikre, at denne viden behandles fortroligt.

Berettigede interesser kan især vedrøre igangværende forhandlinger eller tilsvarende forhold, hvor offentliggørelse vil kunne påvirke disse forhandlinger udfald eller normale forløb, jf. værdipapirhandelslovens § 27, stk. 6, nr. 1.

Vurdering

På baggrund af direktiverne, lovgivningen, forarbejderne og CESR's tekniske rådgivning, betragtes oplysninger om igangværende forhandlinger som udgangspunkt i sig selv som intern viden, såfremt oplysningerne kan forventes at få betydning for kursdannelsen på værdipapirerne. Det gælder, uanset om der stadig er vigtige udeståender som eksempelvis pris, handlens gennemførelse, etc.

Det er Fondsbørsens vurdering, at forhandlingerne om salget af B på tidspunktet den 28. december 2006 havde fået en så konkret form, at de måtte betragtes som en realitet, uanset at der stadig var usikkerheder om handlens vilkår og gennemførelse. Det er ligeledes fondsbørsens vurdering på baggrund af handlens størrelse, sammenhængen med selskabets strategiske udmeldinger, og selskabets egen behandling af oplysningen om salget, at oplysningerne havde betydning for kursdannelsen på værdipapirerne.

K har i overensstemmelse hermed selv behandlet oplysningerne om de igangværende forhandlinger som intern viden, og således optaget medarbejdere og rådgivere med kendskab til salgsprocessen på selskabets insiderliste. Der kan heller ikke være tvivl om, at det ikke ville være berettiget efter værdipapirhandelslovens § 35 at foretage køb eller [salg] af K-aktien af nogen, som havde kendskab til salgsprocessen, ligesom oplysningerne om salgsprocessen ikke måtte videregives efter værdipapirhandelslovens § 36.

Det vurderes tillige, at K efter værdipapirhandelslovens § 27, stk. 6, var berettiget til at udsætte oplysningerne om de igangværende forhandlinger, for ikke at skade sine berettigede interesser, jf. § 27, stk. 6, nr. 1. Denne udsættelsesadgang forudsætter dog, at oplysningerne om forhandlingerne kunne behandles fortroligt.

Henset til at den tætte faktuelle sammenhæng mellem de oplysninger, der fremgik af Børsen den 28. december 2006 samt den beskrevne status for salget af B, må Fondsbørsen lægge til grund, at det ikke har været muligt at sikre, at oplysningerne vedrørende forhandlingerne var behandlet fortroligt. Selskabet var herefter ifølge værdipapirhandelslovens § 27, stk. 6 ikke længere berettiget til at udsætte offentliggørelsen af den interne viden.

Afgørelse

Fondsbørsen skal på den baggrund i henhold til værdipapirhandelslovens § 27 påtale, at selskabet ikke den 28. december 2006 offentliggjorde

oplysningerne om den igangværende salgsproces vedrørende B i en fondsbørsmeddelelse.

Denne afgørelse er truffet i medfør af delegeret kompetence fra Finanstilsynet efter delegationsbekendtgørelsen.

Erhvervsankenævnet...

...”

Ved skrivelse af 12. april 2007 har advokat A på vegne af K A/S klaget over afgørelsen. I uddybende klageskrivelse af 1. maj 2007 har A anført:

”...

2. K's PÅSTANDE

K nedlægger følgende påstande:

Påstand 1: K's viden om den igangværende auktionsproces vedrørende salget af datterselskab B udgjorde ikke den 28. december 2006 intern viden i henhold til VHL § 34, stk. 2 og var derfor ikke omfattet af oplysningspligten i VHL § 27, stk. 1.

Påstand 2: Uanset at K's viden om den igangværende auktionsproces vedrørende salget af det baltiske datterselskab B måtte anses at udgøre intern viden, var K ikke forpligtet til at offentliggøre en fondsbørsmeddelelse i henhold til VHL § 27, førend beslutningen om salget reelt var truffet den 18. januar 2007, kl. 23.30, jf. realitetsgrundsætningen i VHL § 27, stk. 1, 2. pkt.

3. SAGSFREMSTILLING

K's bestyrelse gav på et bestyrelsesmøde den 31. august 2006 K's direktion mandat til at iværksætte en salgsproces vedrørende B, dog således at der ikke blev truffet en endelig beslutning om at sælge B. Et eventuelt salg skulle forelægges for bestyrelsen til endelig godkendelse.

På baggrund af sit mandat iværksatte K's direktion med bistand af interne og eksterne rådgivere en sædvanlig auktionsproces i flere trin.

I perioden 2. oktober - 24. november 2006 indgik K fortrolighedsaftaler med en række potentielle købere, der fik udleveret en såkaldt "teaser" indeholdende generelle oplysninger om B.

I perioden 10. november - 4. december 2006 udsendte K procesbrev vedrørende første runde i budprocessen samt Information Memorandum til potentielle købere.

I perioden 27. november - 10. december 2006 modtog K indikative ikke-bindende bud fra potentielle købere og et antal blev udvalgt til anden runde i budprocessen.

I perioden 1. december - 11. december 2006 udsendte K procesbrev inkl. udkast til købsaftale vedrørende anden runde i budprocessen til de udvalgte potentielle købere, der fik adgang til elektronisk datarum m.v.

Den 28. december 2006 blev der bragt en artikel i dagbladet Børsen ..., hvoraf det fremgik, at K var tæt på at sælge datterselskab B og at der var lagt op til en budkrig, som kunne sende salgsprisen op i omegnen af 3,5 mia. kr.

... Fondsbørsen kontaktede samme dag - den 28. december 2006 - telefonisk K, og blev ... oplyst, at K's bestyrelse ikke havde truffet en beslutning om at sælge B, og at der ikke på daværende tidspunkt var forhandlinger i gang. Det blev oplyst over for Fondsbørsen, at K ikke havde modtaget endelige bindende bud, inkl. en købsaftale, og at der derfor ikke var sikkerhed for en salgspris som den i Børsen nævnte. Endvidere oplystes det, at K formentlig gerne ville sælge B, hvis den rigtige pris og de rigtige vilkår kunne opnås, samt at K var i en proces, hvor mulighederne blev afsøgt. Endelig oplystes det, at det var selskabets vurdering, at der ikke på det tidspunkt var grundlag for at udsende en fondsbørsmeddelelse[Fondsbørsen] udtrykte tilfredshed med oplysningerne og tilkendegav ikke at være uenig i vurderingen.

Artiklen bragt den 28. december 2006 fik ikke mærkbar indflydelse på kursen på K-aktien, idet kursen den 27. december var 210,50 og kursen den 28. december steg til 212,50 ...

Den 15. januar 2007 modtog K reviderede bindende bud indeholdende budsum og mark-up af købsaftale fra potentielle købere, der havde deltaget i anden runde.

I perioden 15. januar - 18. januar 2007 forhandlede K med visse af budgiverne og udvalgte C som den foretrukne køber.

På et bestyrelsesmøde den 18. januar 2007, kl. 23.30 forelagde direktionen indstillingen for bestyrelsen, der godkendte salget til C for en samlet kontant salgssum på EUR 0,45 mia. K's bestyrelse har således alene været involveret i salget af B i forbindelse med beslutningen den 31. august 2006, hvor K's direktion blev givet mandat til at iværksætte en salgsproces og igen den 18. januar 2007, hvor beslutningen om salget blev truffet.

Den 18. januar 2007 - dvs. dagen inden udsendelsen af fondsbørsmeddelelsen - var kursen på K-aktien 212.

Den 19. januar 2007 udsendte K en fondsbørsmeddelelse, hvoraf det fremgik, at K havde indgået endelig aftale om salg af B ...

Den 19. januar 2007 - hvor fondsbørsmeddelelsen var blevet offentliggjort - steg kursen til 212,50. I perioden fra den 20. december og frem til offentliggørelsen lå kursen på K-aktien indenfor intervallet 210,50 - 217,00.

Den 22. januar 2007 modtog K et brev fra Fondsbørsen, der er dateret den 19. januar 2007 ... Heri anmodedes K om at redegøre for, hvorvidt salget af

B var kursrelevant for selskabet. Derudover anmodedes K om at redegøre for forløbet i forbindelse med salget af B samt hvilke overvejelser selskabets bestyrelse, havde gjort sig om, hvorvidt der er blevet videregivet intern viden.

Den 26. februar 2007 sendte K sin redegørelse for forløbet til Fondsbørsen ...

4. ANBRINGENDER

4.1 Påstand 1 (intern viden)

4.1.1 Anbringende

Til støtte for påstand 1 gør K gældende:

at K's viden den 28. december 2006 om den igangværende auktionsproces vedrørende salget af datterselskab B henset til det tidlige stadie af auktionsprocessen samt K's særlige ejerforhold og markedsforholdene omkring K-aktien ikke udgjorde en specifik og kursrelevant oplysning efter VHL § 34, stk. 2 og stk. 3.

Anbringendet uddybes ndf. i afsnittene 4.1.2 - 4.1.5

4.1.2 Fortolkningsbidrag vedrørende intern viden

4.1.2.1 Generelt

Det fremgår af ordlyden af VHL § 34, stk. 2 og stk. 3, at definitionen af intern viden indeholder fire krav, der alle må være opfyldt førend, der er tale om intern viden. Herefter skal der være tale om:

- (i) specifikke,
- (ii) ikke-offentliggjorte oplysninger,
- (iii) om udstedere af værdipapirer, værdipapirer eller markedsforhold vedrørende disse,
- (iv) som må antages mærkbart at få betydning for kursdannelsen (kursrelevans).

I forhold til vurderingen af K's oplysninger om Transaktionen, lægges det til grund, at krav (ii) og (iii) er opfyldt. Det betyder, at alene indholdet af kravene om "specifikke oplysninger" og "kursrelevans" (krav (i) og (iv)) er relevante.

4.1.2.2 Sammenhængen ml. kravene om "specifikke oplysninger" og "kursrelevans"

De to krav om "specifikke oplysninger" og "kursrelevans" er indbyrdes forbundne. Det betyder, at de momenter, der indgår i vurderingen af det ene krav tillige vil kunne indgå i vurderingen af det andet krav, jf. pkt. 1.3 i CESRs level 3-advice.

Sammenhængen fremgår direkte af ordlyden af VHL § 34, stk. 3, nr. 1, litra b, der - uanset at bestemmelsen alene vedrører definitionen af specifikke oplysninger - henviser til oplysningens kursrelevans ("de pågældende begivenheders eller forholds forventede indvirkning på kursdannelsen").

Pkt. 1.8 i CESRs Level 3-advice opstiller to eksempler på, hvornår CESR anser en oplysning for specifik nok til, at der kan drages en konklusion om, hvorvidt den er kursrelevant eller ej:

- såfremt en fornuftig investor på baggrund af oplysningen kan træffe en investeringsbeslutning uden (eller med en meget lille) risiko, og
- såfremt oplysningen har en sådan karakter, at den sandsynligvis vil blive udnyttet på værdipapirmarkedet.

Ndf. behandles de to krav om hhv. "specifikke oplysninger" og "kursrelevans" hver for sig. Uanset den separate behandling af de to krav, skal det understreges, at det i praksis er meget vanskeligt at adskille indholdet af det ene krav fra indholdet af det andet, hvilket vil fremgå af gennemgangen ndf.

4.1.2.3 Specifikke oplysninger

Hvorvidt en oplysning opfylder kravet om "specifikke oplysninger" (specifitet), må vurderes konkret i forhold til den samlede kontekst som oplysningen indgår i, jf. pkt. 1.5 i CESRs level 3-advice.

Som referenceramme for den konkrete vurdering kan kravet om specifitet opdeles i oplysninger om:

- kendsgerninger, og
- usikre oplysninger.

De to kategorier af oplysninger behandles ndf. i afsnit 4.1.2.3.1 – 4.1.2.3.2.

4.1.2.3 Kendsgerninger

Specifikke oplysninger omfatter pr. definition viden om "kendsgerninger", jf. ordlyden af VHL § 34, stk. 3, nr. 1, litra a, ...

4.1.2.3.2 Usikre oplysninger

"Usikre oplysninger" vil efter omstændighederne kunne være "specifikke oplysninger", jf. ordlyden af VHL § 34, stk. 3, nr. 1, litra a, ...

Pkt. 1.12 i CESRs Level 3-advice (der vedrører det sammenhængende krav om kursrelevans) indeholder følgende overordnede ramme for vurderingen af usikre oplysninger:

"CESR Members consider that those with potential inside information need to assess on an ex ante basis whether or not information is likely to have a significant price effect. It is a question of determining the degree of probability with which at that point in time such an effect could reasonably have been expected. The Directive test is "likely" so on the one hand the mere possibility that a piece of information will have a significant price effect is not enough to trigger a disclosure requirement but, on the other hand, it is not necessary that there should be a degree of probability close to certainty."

På baggrund af pkt. 1.12 i CESRs Level 3-advice kan vurderingen af om usikre oplysninger opfylder kravet om specifitet sammenfattes i en sandsynlighed-omfang test. Herefter må sandsynligheden for, at det usikre forhold bliver en realitet sammenholdes med omfanget af den potentielle påvirkning af værdipapirets kurs. Foreligger der en høj grad af sandsynlighed for, at det usikre forhold bliver en realitet, må oplysninger herom antages at opfylde kravet om specifitet. Ligeledes kan sammenhængen mellem parametrene betyde, at en usikker oplysning opfylder kravet om specifitet, såfremt der foreligger en mindre sandsynlighed for, at det usikre forhold bliver en realitet, men hvor forholdets indtræden vil medføre en væsentlig ændring i kursen på værdipapiret.

4.1.2.4 Kursrelevans

Kursrelevans angår spørgsmålet om, hvorvidt den eller de pågældende oplysning(er) må antages mærkbart at kunne påvirke kursdannelsen på værdipapiret, jf. ordlyden af VHL § 34, stk. 3, nr. 2...

Det følger af ordlyden af bestemmelsen, at følgende to forhold indgår i vurderingen af om en oplysning kan anses for "kursrelevant", jf. CESRs Level 3-advice, pkt. 1.11 og 1.12:

1. fornuftig investor-testen, og
2. lempet bevisbyrde for kursrelevans ("må antages")

4.1.2.4.1 Fornuftig investor-testen

Fornuftig investor-testen indeholder en objektiv vurdering af, om en hypotetisk modpart i form af en professionel aktør på værdipapirmarkedet, må antages at ville benytte den konkrete oplysning som en del af grundlaget for at foretage en investeringsbeslutning i det pågældende værdipapir. I bekræftende fald anses oplysningen for kursrelevant.

Fornuftig investor-testen indebærer, at oplysningen skal ses i sammenhæng med de i øvrigt tilgængelige forhåndsoplysninger om det pågældende værdipapir, jf. betragtning 1 (1. og 2. punktum) i Implementeringsdirektivet præambel:

"Fornuftige investorer baserer deres investeringsbeslutninger på de oplysninger, som de har til rådighed i forvejen, dvs. tilgængelige forhåndsoplysninger. Spørgsmålet om, hvorvidt det er sandsynligt, at

en fornuftig investor vil tage en bestemt oplysning i betragtning ved sin investeringsbeslutning, bør derfor vurderes på grundlag af de tilgængelige forhåndsoplysninger."

Ved den konkrete vurdering af en given oplysningens kursrelevans, skal tillige indgå eventuelle konkrete erfaringer vedrørende markedets normale reaktionsmønstre i forhold til det pågældende værdipapir, herunder eventuelle særlige markedsforhold der gør sig gældende herfor, jf. betragtning 1 (3. punktum) i Implementeringsdirektivets præambel:

"En [...] vurdering må tage hensyn til oplysningernes forventede virkning på baggrund af den pågældende udsteders samlede aktiviteter, oplysningskildens pålidelighed og andre variable størrelser på markedet, der vil kunne påvirke det pågældende finansielle instrument eller afledte finansielle instrument under de givne forhold."

Med henvisning til betragtning 1 i Implementeringsdirektivets præambel, indeholder pkt. 1.13 og 1.14 i CESRs Level 3-advice nogle yderligere momenter, der kan indgå i vurderingen af, om de konkrete oplysninger kan anses for kursrelevante:

[Pkt. 1.13]. "CESR Members are clear that fixed thresholds of price movements or quantitative criteria alone are not a suitable means of determining the significance of a price movement. In determining whether a significant effect is likely to occur, the following factors should be taken into consideration:

- i) the anticipated magnitude of the matter or event in question in the context of the totality of the company's activity;
- ii) the relevance of the information as regards the main determinants of the financial instrument's price;
- iii) the reliability of the source;
- iv) all market variables that affect the financial instrument in question (These variables would include prices, returns, volatilities, liquidity, price relationships among financial instruments, volume, supply, demand, etc.).

[Pkt. 1.14]. "Some useful indicators of whether information is likely to have a significant price effect that should be taken into consideration are whether:

- the type of information is the same as information which has, in the past, had a significant effect on prices
- pre-existing analysts research reports and opinions indicate that the type of information in question is price sensitive

- the company itself has already treated similar events as inside information

Companies should also take into account that the significance of the information in question will vary widely from company to company, depending on a variety of factors such as the company's size, recent developments and the market sentiment about the company and the sector in which it operates. In addition, what is likely to have a significant price effect can vary according to the asset class of the financial instrument. For example, a piece of information which may be price sensitive for an equity issuer may not be so for an issuer only of debt securities."

4.1.2.4.2 Lempet bevisbyrde for kursrelevans

Med udtrykket "må antages" i VHL § 34, stk. 2 og stk. 3, nr. 2, er der tilsigtet en lempelse af bevisbyrden for kursrelevans. Det betyder, at det er tilstrækkeligt, såfremt en påvirkning af kursdannelsen bevismæssigt tør lægges til grund. En efterfølgende faktisk kursændring eller mangel på samme vil i denne forbindelse kunne anvendes som bevisdata til at be- eller afkræfte formodningen om, at oplysningen var kursrelevant, omend en sådan anvendelse må ske varsomt, såfremt den anvendes til skade for informationsbesidderen, jf. betragtning 2 i Implementeringsdirektivets præambel:

"Oplysninger, der foreligger efterfølgende, kan bruges til at kontrollere formodningen om, at forhåndsoplysninger var kursrelevante, men bør ikke benyttes til retsforfølgning af en person, der har draget rimelige konklusioner på grundlag af de tilgængelige oplysninger."

Dette betyder at en person, der havde rimelig grund til at antage, at der ikke forelå intern viden, ikke bør retsforfølges på et senere tidspunkt fordi det - til trods for hvad der ex ante var rimeligt at antage - viser sig at oplysningerne var kurspåvirkende. Heri ligger, at såfremt det kan dokumenteres, at vedkommende har foretaget en saglig vurdering, der opfylder fornuftig investor-standard, bør denne vurdering ikke tilsidesættes.

4.1.3 Implementeringen af Markedsmisbrugsdirektivet

Markedsmisbrugsdirektivets implementering i dansk ret ved lov nr. 1460/2004 betød, at definitionen af intern viden blev præciseret i VHL § 34, stk. 2 og stk. 3.

At der alene var tale om en præcisering - og ikke en ændring - af den dagældende bestemmelse i VHL § 34, stk. 2, følger af at Markedsmisbrugsdirektivets definition af intern viden er identisk med definitionen i det tidligere Insiderdirektiv, som Markedsmisbrugsdirektivet afløste. I den sammenhæng udtaler bemærkningerne til lov nr. 1460/2004 følgende, jf. Folketingstidende A 2004-05 (1. samling), s. 372:

"Mærkbarhedskriteriet og kravet om, at oplysningerne skal være specifikke, indgik også som en del af definitionen af intern viden i Rådets direktiv 89/592/EØF af 13. november 1989 (insiderdirektivet). Man valgte ved gennemførelsen af insiderdirektivet i dansk ret ved lov nr. 343 af 6. juni 1991 at undlade at medtage disse elementer i lovens definition. Dette var muligt, da det udtrykkeligt fremgik af insiderdirektivets artikel 6, at medlemsstaterne kunne udvide rækkevidden af direktivets forbud. En tilsvarende bestemmelse findes ikke i markedsmisbrugsdirektivet, og det foreslås derfor, at kravene medtages i lovens definition af intern viden.

Det blev dog under forberedelsen af loven fra 1991 samtidig tilkendegivet, at mærkbarhedskriteriet og kravet om specifikke oplysninger næppe adskiller sig fra, hvad der er gældende dansk ret. Det blev vurderet, at domstolene under alle omstændigheder må antages at anlægge en væsentlighedsbetragtning, således at oplysninger skal have en vis betydning for kursdannelsen, for at man kan statuere overtrædelse af insiderforbuddene, jf. Børsudvalgets betænkning 1216, s. 28. Det blev også af Børsudvalget vurderet, at insiderdirektivets krav om præcis karakter skønnes at have ringe selvstændig betydning, jf. betænkning 1216, s. 26. Den foreslåede tilføjelse af kravene om mærkbarhed og specifitet vil derfor næppe medføre nogen betydelig lempelse i forhold til den gældende praksis fra domstolene."

I overensstemmelse med citatet fra lovbemærkningerne skete der alene en præcisering af definitionen af intern viden i forbindelse med Markedsmisbrugsdirektivets implementering i dansk ret. Såfremt der dog skulle vise sig at være forskelle, er det væsentligt, at sådanne forskelle alene vil kunne indebære en mindre lempelse men derimod ikke en skærpelse, jf. lovbemærkningerne. Det betyder, at de oplysninger, der ansås for intern viden frem til Markedsmisbrugsdirektivets implementering, som udgangspunkt også vil være omfattet af intern viden-begrebet i dag, men at det ikke kan udelukkes, at en domstol i dag vil stille større krav end tidligere for at lade de konkrete oplysninger være omfattet af intern viden-begrebet.

4.1.4 Retspraksis om intern viden

Som fremgået af afsnit 4.1.3 ovf. ændrede implementeringen af Markedsmisbrugsdirektivet ikke på indholdet af intern viden-begrebet i VHL § 34, stk. 2, men præciserede alene den gældende retsstilling. Dette betyder, at også retspraksis fra før implementeringen af Markedsmisbrugsdirektivet er relevant ved fastlæggelsen af det nærmere indhold af de nugældende bestemmelser i VHL § 34, stk. 2 og stk. 3.

I forhold til vurderingen af K's viden om Transaktionen den 28. december 2006, er det relevant at se på, hvorledes retspraksis har vurderet usikre oplysninger om sådanne eller lignende forhandlingsforløb efter VHL § 34, stk. 2. Herved illustreres den retsstilling, som K berettiget har lagt til grund ved håndteringen af Transaktionen.

I C.W. Obel-dommen (U.1999.513Ø) vedrørende insiderhandel i forbindelse med overtagelsesforhandlinger udtalte Østre Landsret, "at det i hvert fald efter bestyrelsesmødet - må have stået tiltalte klart, at der var en meget høj grad af sandsynlighed for, at kursen - inden for kort tid ville stige", og at der derfor var tale om intern viden. I tråd hermed fastslog Vestre Landsret i Martin Gruppen-dommen (U.2001.673V), at "tiltalte måtte anse det for overvejende sandsynligt, at Aktieselskabet - var positivt indstillet over for at ville købe - aktier". Tiltaltes oplysninger udgjorde derved intern viden, hvorfor vedkommende havde overtrådt forbuddet mod insiderhandel.

I Højesterets seneste dom om forbuddet mod insiderhandel - Midtbank-dommen (U.2005.984H) - stadfæstede Højesteret den ovenstående praksis fra Vestre og Østre Landsret vedrørende usikre oplysninger om forhandlinger. I Midtbank-sagen vedrørte de usikre oplysninger overtagelsesforhandlinger i forbindelse med Svenske Handelsbankens mulige overtagelsestilbud på Midtbank.

Det første tidspunkt, der blev taget stilling til, var den 24. august 2000, hvor Midtbanks bestyrelsesformand opkøbte 850 stk. Midtbank aktier til kurs 268. På daværende tidspunkt havde der alene været sonderinger mellem Midtbank og Svenska Handelsbanken med henblik på en eventuel forhandling. Midtbank var den 4. maj 2000 blev kontaktet telefonisk af Svenska Handelsbanken, og parterne havde den 9. august 2000 holdt et enkelt indledende møde herom. Såvel by- som landsretten nåede frem til, at bestyrelsesformanden den 24. august 2000 ikke var i besiddelse af intern viden.

Det næste tidspunkt, der blev taget stilling til, var henholdsvis den 16. og 27. november 2000, hvor Midtbank købte henholdsvis 10.000 og 15.000 stk. egne aktier af Realkredit Danmark. Landsretten fandt ikke, at der var tale om intern viden, idet der "ikke på tidspunktet for aktiehandlerne [...] var igangværende drøftelser mellem Midtbank og Svenska Handelsbanken".

Det sidste tidspunkt, der blev taget stilling til, var den 6. februar 2001, hvor Midtbank købte 104.288 stk. egne aktier af Realkredit Danmark. Da sagen kom for Højesteret, var det alene dette forhold, der blev forelagt til pådømmelse. På dette tidspunkt vurderede såvel by- som landsretten, at Midtbanks viden om sammenslutningen med Svenska Handelsbanken udgjorde intern viden. Landsdommerne var enige om, at Midtbank på dette tidspunkt var i besiddelse af intern viden. Landsretten udtalte, at "Igangværende drøftelser om sammenlægning eller om opkøb af virksomheder må generelt anses for kursfølsom information" og "vi finder det ubetænkeligt at lægge til grund, at de tiltalte i hvert fald anså det for overvejende sandsynligt, at en offentliggørelse af oplysningerne om Midtbanks planer og om drøftelserne med Svenska Handelsbanken, ville have fået betydning for kursdannelsen på Midtbank aktien". Højesterets begrundelse fremhæver det faktum, at der var tale om en usikker viden idet "afstanden mellem parterne med hensyn til prissætningen var stor, og det var usikkert, om parterne ville nå til enighed". Uanset den usikre viden

fandt Højesteret dog ”af de grunde, der er anført af landsretten”, at der var tale om intern viden.

Højesterets dom i Midtbank-sagen stadfæster, at ”usikre oplysninger” efter omstændighederne vil være omfattet af intern viden-begrebet i værdipapirhandelslovens § 34, stk. 2. Højesterets dom er i den sammenhæng i overensstemmelse med den tidligere praksis fra Vestre og Østre Landsret samt gennemgangen af fortolkningsbidrag ovf. i afsnit 4.1.2, hvorefter spørgsmålet er, hvornår de usikre oplysninger har en sådan karakter og fasthed, at de er omfattet af intern viden-begrebet.

I overensstemmelse med gennemgangen i afsnit 4.1.2.3.2 foretager Højesteret med henvisning til landsrettens afgørelse en konkret sandsynlig-omfang test for at fastlægge, om de usikre oplysninger udgør intern viden. Herefter sammenholdes sandsynligheden for, at det usikre forhold bliver en realitet med omfanget af den potentielle påvirkning af værdipapirets kurs. Foreligger der en høj grad af sandsynlighed for, at det usikre forhold bliver en realitet, må oplysninger herom antages at opfylde kravet om specificitet. Ligeledes kan sammenhængen mellem parametrene betyde, at en usikker oplysning opfylder kravet om specificitet, såfremt der foreligger en mindre sandsynlighed for, at det usikre forhold bliver en realitet, men hvor forholdets indtræden vil medføre en væsentlig ændring i kursen på værdipapiret således som tilfældet var i Midtbank-sagen.

4.1.5 Vurdering af K's oplysninger om Transaktionen

4.1.5.1 K's vurdering

Ved sin håndtering af auktionsprocessen under Transaktionen, har K ageret ud fra de foreliggende fortolkningsbidrag, jf. afsnit 4.1.2 ovf. og i overensstemmelse med den foreliggende Højesteretspraksis, jf. afsnit 4.1.4 ovf.

Det er K's vurdering, at man ikke den 28. december 2006 var i besiddelse af intern viden om K-aktien, da oplysningerne om Transaktionen ikke opfyldte kravene om "specifikke oplysninger" og "kursrelevans" efter VHL § 34, stk. 2 og stk. 3.

4.1.5.2 Kravet om "specifikke oplysninger"

K's viden om Transaktionen udgjorde den 28. december 2006 "usikre oplysninger".

Som fremgået ovf. i afsnit 4.1.2.3.2 kan usikre oplysninger udgøre "specifikke oplysninger" efter VHL § 34, stk. 3, nr. 1, litra a, såfremt oplysningerne opfylder de krav, der sammenfattes i sandsynlighed-omfang testen, jf. pkt. 1.12 i CESRs Level 3-advice. Hertil kræves enten (i) at der forelå en høj grad af sandsynlighed for, at Transaktionen ville blive en realitet eller (ii) at der forelå en mindre grad af sandsynlighed for, at Transaktionen ville blive en realitet, men hvor dette ville medføre en væsentlig ændring i kursen på K-aktien.

K var den 28. december 2006 i besiddelse af følgende oplysninger om Transaktionen og status herpå:

1. K's bestyrelse havde givet direktionen mandat til at iværksætte salgsprocessen, således at en evt. salgsbeslutning skulle forelægges for bestyrelsen,
2. Transaktionen var iværksat som en auktionsproces, og der var indgået fortrolighedsaftaler med potentielle købere,
3. K havde modtaget indikative ikke-bindende bud under første runde og havde udvalgt et antal potentielle købere til at gå videre til anden runde,
4. K havde udsendt procesbrev vedrørende anden runde, inkl. udkast til købsaftale og de potentielle købere havde haft adgang til et elektronisk datarum,
5. Der foregik ikke nogen forhandlinger med de potentielle købere, og
6. Der forelå ikke noget konkret bud fra nogle af de potentielle købere.

På baggrund af K's oplysninger om Transaktionen den 28. december 2006, er det K's vurdering, at det var vanskeligt at fastslå nogen nærmere sandsynlighedsgrad for om et acceptabelt salg af B ville blive en realitet, men at man dog anså det for sandsynligt.

Spørgsmålet er herefter om Transaktionens gennemførelse "ville medføre en væsentlig ændring af kursen på K-aktien". Det var K's vurdering, at et salg af B ikke ville påvirke kursen på K-aktien, jf. også afsnit 4.1.5.3 ndf. om kursrelevans.

K's vurdering bekræftedes af, at artiklen bragt den 28. december 2006 ikke fik mærkbar indflydelse på kursen på K-aktien, idet kursen den 27. december 2006 var 210,50 og kursen den 28. december 2006 steg til 212,50. I overensstemmelse hermed var K's aktiekurs 212 dagen inden offentliggørelsen af fondsbørsmeddelelsen om den endelige aftale om salg af B og kursen på offentliggørelsesdagen steg alene til 212,50. Som det fremgår ... lå kursen på K-aktien i perioden 20. december 2006 - 23. januar 2007 inden for intervallet 210,50-217,00. De nævnte kursændringer ligger derfor indenfor de normale bevægelser i perioden.

Som fremgået ovf. var det K's vurdering, at K's oplysninger om Transaktionen ikke udgjorde "specifikke oplysninger" efter VHL § 34, stk. 3, nr. 1, litra a.

4.1.5.3 Kravet om "kursrelevans"

Det er K's vurdering, at de oplysninger der forelå vedrørende Transaktionen den 28. december 2006 ikke var "kursrelevante" for K-aktien i henhold til VHL § 34, stk. 3, nr. 2.

...

I K's vurdering af Transaktionens manglende kursrelevans indgår følgende særlige forhold vedrørende K-aktien:

1. Kursen på K-aktien fastsættes atypisk, idet dette primært sker under hensyn til, at NTC besidder 87,9 % af aktiekapitalen samt de verserende retssager om tvangsindløsning af minoritetsaktionærerne,

2. De særlige forhold vedrørende ejerskabet til aktierne i K betyder, at begivenheder, der normalt ville påvirke kursdannelsen ikke har betydning for K-aktien,

3. ... hverken artiklen i Børsen den 28. december 2006 eller offentliggørelsen af salget af B den 19. januar 2007 [har] påvirket K's aktiekurs udover de normale kursudsving i perioden,

4. Der foretages meget få handler i K-aktien. K's aktiekapital udgør 991.875.885 og er opdelt i aktier á nominelt DKK 5 pr. aktie. Det betyder, at der i alt er 198.375.175 K-aktier. Det fremgår ..., at der i perioden fra den 20. december 2006 - 23. januar 2007 blev handlet meget få K-aktier. Den største handelsdag var den 29. december 2006, hvor den omsatte mængde udgjorde 19.768 aktier, hvilket svarer til 0,01 % af aktiekapitalen. Den 19. januar - hvor Transaktionen blev offentliggjort - blev der derimod alene omsat for 0,002 % af aktiekapitalen, hvilket understreger at Transaktionen ikke var kursrelevant for K-aktien.

4.2 **Påstand 2 (oplysningspligten)**

4.2.1 Anbringender

Til støtte for påstand 2 gør K gældende, at selskabet ikke var forpligtet til at offentliggøre en fondsborssmeddelelse i henhold til VHL § 27, stk. 1, førend umiddelbart efter, at beslutningen om salget af B reelt var truffet af K's bestyrelse den 18. januar 2007, kl. 23.30, jf. realitetsgrundsætningen i VHL § 27, stk. 1, 2. pkt.

I den forbindelse gør K gældende, at K's adfærd på baggrund af realitetsgrundsætningen er i overensstemmelse med gældende ret, herunder:

at K's adfærd er i overensstemmelse med ordlyden af oplysningspligten i VHL § 27,

at K's adfærd er i overensstemmelse med lovbemærkningerne til oplysningspligten i VHL § 27,

at K's adfærd er i overensstemmelse med oplysningspligten i artikel 6, stk. 1 i Markedsmisbrugsdirektivet og artikel 2, stk. 2 i Implementeringsdirektivet,

at K's adfærd er i overensstemmelse med den foreliggende Højesteretspraksis og administrative praksis fra Fondsbørsen og Fondsrådet,

at K's adfærd er i overensstemmelse med den danske retslitteratur om VHL § 27, stk. 1 samt fortolkningen hos Dansk Industri og Finansrådet,

at Realitetsgrundsætningen i VHL § 27, stk. 1, ikke indeholder en pligt for K til at offentliggøre oplysninger om auktionsprocessen som følge af, at der bringes en avisartikel indeholdende visse oplysninger herom,

at Fondsbørsen - såfremt man mente, at K skulle oplyse om Transaktionen - burde have udnyttet sin hjemmel i Betingelsesbekendtgørelsens § 17, stk. 1 til at pålægge K at offentliggøre en fondsbørsmeddelelse herom, og

at det vil kræve en lovændring af VHL § 27 at ændre den lovhjemlede forståelse af realitetsgrundsætningen, som K berettiget har lagt til grund og ageret efter, og at en sådan eventuel lovændring alene kan have retsvirkning for fremtiden.

4.2.2 Ordlyden af realitetsgrundsætningen i VHL § 27, stk. 1, 2. pkt.

...

Herved udtrykkes realitetsgrundsætningen, der fastlægger såvel det tidligste som det seneste tidspunkt for oplysningspligtens indtræden efter VHL § 27, stk. 1, 2. pkt.

Det tidligste tidspunkt for oplysningspligtens indtræden er det tidspunkt, hvor en aftale reelt er indgået (og altså ikke blot hvor der foreligger en sandsynlighed herfor). Dette er samtidig det seneste tidspunkt, idet selskabet ikke kan påberåbe sig, at der mangler en formalitet, før oplysningspligten indtræder.

4.2.3 Lovbemærkningerne og Fondsbørsen' Noteringsregler

Realitetsgrundsætningen var en del af gældende dansk ret forud for implementeringen af Markedsmisbrugsdirektivet, og der blev ikke ændret herpå ved lov nr. 1460/2004, jf. lovbemærkningerne i Folketingstidende A 2004-05 (1. samling), s. 360:

"Reglerne i direktiverne nødvendiggør en mere detaljeret lovregulering af den løbende oplysningsforpligtelse, end hvad der er tilfældet i dag. De nye regler i § 27 svarer dog i vidt omfang til, hvad der allerede i dag er gældende for børsnoterede udstedere. Børsnoterede udstedere skal allerede i dag overholde Fondsbørsen A/S' egne regelsæt for udstedere, som på en række punkter svarer til de her foreslåede regler. De foreslåede regler vil derfor samlet set ikke betyde en større ændring i forhold til den gældende retstilstand."

Henvisningen til Fondsbørsens regelsæt er væsentlig, idet dette regelsæt dengang (såvel som i dag) indeholdt realitetsgrundsætningen i Noteringsreglernes Del II, Afsnit 3, § 11, stk. 1, 2. pkt.:

"Forhold, der er omfattet af oplysningspligten, skal meddeles Fondsbørsen, når beslutningen reelt er truffet."

Om det nærmere indhold af realitetsgrundsætningen i Noteringsreglernes § 11, stk. 1, 2. pkt., fastsætter Fondsbørsen herefter følgende:

"Tidspunktet for, hvornår oplysninger skal meddeles Fondsbørsen, må fastsættes konkret. Det afgørende er ikke altid, om beslutningerne formelt er truffet, men om de reelt har fast karakter samtidig med, at der foreligger risiko for misbrug af oplysningerne."

"Dette indebærer, at oplysningspligten kan udløses, førend en beslutning er truffet endeligt, såfremt den endelige godkendelse må betragtes som en formalitet. En forelæggelse for et selskabs repræsentantskab kan for eksempel ikke altid afventes."

Ovenstående formulering af realitetsgrundsætningen i Noteringsreglernes Del II, Afsnit 3, § 11, stk. 1, 2. pkt., blev ikke ændret ved implementeringen af Markedsmisbrugsdirektivet og Fondsbørsens nugældende Noteringsregler (oktober 2006) har fortsat samme ordlyd i dag.

I forbindelse med de øvrige ændringer i Fondsbørsens regelsæt som følge af Markedsmisbrugsdirektivet, offentliggjorde Fondsbørsen et notat af 2. marts 2005 ... indeholdende Fondsbørsens opfattelse af retsstillingen, hvori følgende udtaltes ...:

"Selskaberne har således hidtil skullet offentliggøre oplysninger om "kursrelevante forhold", der vedrører virksomheden. Efter de nye regler er selskaberne i stedet forpligtet til at offentliggøre al "intern viden", der direkte vedrører virksomheden."

"Kravet om offentliggørelse af al intern viden er suppleret af visse undtagelser, der samlet set fører til, at selskaberne skal offentliggøre samme oplysninger på samme tidspunkt som i dag."

Samme dag - dvs. den 2. marts 2005 - offentliggjorde Fondsbørsen tillige en skrivelse til bestyrelsen og direktionen for de børsnoterede selskaber ..., hvori følgende udtaltes ...:

"Selskaberne har således hidtil skullet offentliggøre oplysninger om "kursrelevante forhold", der vedrører virksomheden. Efter de nye regler er selskaberne i stedet forpligtet til at offentliggøre al "intern viden", der direkte vedrører virksomheden. Dette krav er suppleret af visse undtagelser, herunder mulighed for at udsætte offentliggørelsen af den interne viden, således at selskaberne samlet set skal offentliggøre samme oplysninger på samme tidspunkt som i dag."

Det var som fremgået Fondsbørsens opfattelse, at implementeringen af Markedsmisbrugsdirektivet ikke ændrede på offentliggørelsetidspunktet og lovbemærkningerne til VHL udtaler i tråd hermed følgende om realitetsgrundsætningen (Folketingstidende A 2004-05 (1. samling), s. 361f):

"Den foreslåede bestemmelse i stk. 1, 2. pkt., gennemfører artikel 2, stk. 2, i Kommissionens første direktiv om intern viden og kursmanipulation. Bestemmelsens formål er nærmere at tage stilling til tidspunktet for oplysningsforpligtelsens indtræden, når den interne viden angår forhold eller begivenheder, der kan være vanskelige præcist at tidsfæste. I sådanne situationer fremgår det af den foreslåede bestemmelse, at offentliggørelse skal ske, så snart det pågældende forhold foreligger eller den pågældende begivenhed er indtruffet og ikke først på et eventuelt senere tidspunkt, hvor der måtte ske en formel bekræftelse af forholdet eller begivenheden.

Det udstedende selskab kan således ikke udsætte offentliggørelsen, til der foreligger en formel godkendelse eller underskrevet kontrakt, såfremt godkendelsen eller underskrivelsen af kontrakten alene må anses som en formalitet. Den foreslåede regel skal i den forbindelse sikre, at pligten til offentliggørelse hurtigst muligt ikke omgås med henvisning til, at den endelige underskrivelse af kontrakten eller godkendelsen af en beslutning endnu ikke er sket, såfremt der reelt ikke er tvivl om, at den endelige beslutning eller underskrivelse af kontrakten vil finde sted [...].

Ved afgørelsen af hvornår oplysningsforpligtelsen indtræder, skal der i øvrigt foretages en konkret vurdering, hvor der må tages hensyn til markedets interesse i at få hurtig og sikker information om kursrelevante forhold. I den forbindelse skal det også tages i betragtning, at en udsættelse af offentliggørelse af kursrelevante informationer kan øge risikoen for, at oplysningerne benyttes som grundlag for ulovlig insiderhandel. Omvendt bør der ikke ske offentliggørelse af oplysninger på et tidspunkt, hvor der ikke er sikkerhed for, at de omhandlede forhold eller beslutninger reelt vil blive gennemført."

Som det udtrykkeligt fremgår af lovbemærkningerne forudsatte lovgiver, at VHL § 27, stk. 1, 2. pkt. indeholdt realitetsgrundsætningen i overensstemmelse med Markedsmisbrugsdirektivet og Fondsbørsens Noteringsregler:

"[Der] bør [...] ikke ske offentliggørelse af oplysninger på et tidspunkt, hvor der ikke er sikkerhed for, at de omhandlede forhold eller beslutninger reelt vil blive gennemført."

4.2.4 Ordlyden af Implementeringsdirektivet

Som fremgået ovf. i afsnit 4.2.3 er realitetsgrundsætningen i VHL § 27, stk. 1, 2. pkt. en direkte gennemførelse af Implementeringsdirektivets artikel 2,

stk. 2, jf. Folketingstidende A 2004-05 (1. samling), s. 361. Artikel 2, stk. 2 har følgende ordlyd:

"Medlemsstaterne sikrer, at udstederne anses for at have efterkommet artikel 6, stk. 1, første afsnit, i direktiv 2003/6/EF, når disse umiddelbart efter, at der foreligger en række forhold eller er indtrådt en begivenhed, har underrettet offentligheden derom, selvom forholdene eller begivenheden endnu ikke er formaliseret."

I overensstemmelse med den danske implementering, forudsætter Implementeringsdirektivets artikel 2, stk. 2, at forholdet er en realitet førend oplysningspligten indtræder og er i den sammenhæng en udmøntning af den generelle oplysningspligt i Markedsmisbrugsdirektivets artikel 6, stk. 1:

"Medlemsstaterne sikrer, at udstedere af finansielle instrumenter hurtigst muligt offentliggør intern viden, der direkte vedrører disse udstedere."

4.2.5 Retspraksis og administrativ praksis

Realitetsgrundsætningen har været lagt til grund i såvel Højesteretspraksis som administrativ praksis. I den sammenhæng er Jørn Vase-dommen (U.2006.3359H) særlig illustrativ idet både Fondsbørsen, Fondsrådet, Østre Landsret og Højesteret i denne sag slog fast, at oplysningspligten efter VHL § 27 først indtræder, når forholdet er en realitet.

Jørn Vase-sagens kerne var, om Danske Bank var erstatningsansvarlig for først at have offentliggjort fusionen ml. Danske Bank A/S og RealDanmark A/S på det tidspunkt, hvor der forelå en reel beslutning om at fusionere de to selskaber.

Den første myndighed der fik lejlighed til at udtale sig i sagen, var Fondsbørsen, der i sin afgørelse udtalte følgende:

"Det fremgår af værdipapirhandelslovens § 27, at udstedere af værdipapirer straks skal offentliggøre oplysninger om væsentlige forhold, der vedrører virksomheden, og som kan antages at få betydning for kursdannelsen på værdipapirerne. Kursrelevante forhold skal således gives til markedet, når de forhold, som betinger oplysningspligten, foreligger på en sådan måde og i en sådan form, at informationen kan danne grundlag for en så sikker handel og en så rigtig kursfastsættelse som mulig. Dette betyder som klart udgangspunkt, at der ikke i henhold til § 27 skal informeres om igangværende forhandlinger. Først når et forhandlingsforløb er tilendebragt indtræder informationspligten (s. 3361f)."

Fondsbørsens afgørelse blev anket til Fondsrådet. I sin afgørelse udtalte Fondsrådet følgende:

"Fondsrådet finder ud fra det af Danske Bank A/S oplyste, at der ikke er ført bevis for, at endelig beslutning om Danske Bank A/S' overtagelse af RealDanmark A/S var truffet på et tidligere tidspunkt"

end 1. oktober 2000. Det bemærkes, at det forhold, at overtagelsen måtte have været planlagt til offentliggørelse til den 2. oktober 2000 ikke er ensbetydende med, at parterne har været fuldstændig sikre på, at transaktionen også ville blive gennemført til dette tidspunkt, idet et væsentligt forhold - fastsættelsen af bytteforholdet mellem parterne - efter det oplyste udestod frem til dette tidspunkt.

Under henvisning hertil, og idet offentliggørelse af beslutningen skete umiddelbart herefter, finder Fondsrådet, at offentliggørelse af forløbet vedrørende Danske Bank A/S' overtagelse af RealDanmark er sket i overensstemmelse med oplysningspligten i § 27 i lov om værdipapirhandel m.v. (s. 3362)."

Fondsrådets afgørelse blev anket til Østre Landsret. I sin dom udtalte Østre Landsret følgende:

"Parterne er [...] alene uenige om, på hvilket tidspunkt, der i henhold til denne bestemmelse [VHL § 27] skulle ske offentliggørelse af fusionsplanerne. [...]"

På denne baggrund finder landsretten, at det ikke er i strid med bestemmelsen i § 27 i værdipapirhandelsloven, at der først er sket offentliggørelse af planerne om fusion mellem RealDanmark og Danske Bank på det tidspunkt, hvor der forelå en reel beslutning om fusion. En sådan fortolkning findes heller ikke at være i strid med de EU-retlige regler på fondsbørsområdet (s. 3368f)."

Østre Landsrets dom blev anket til Højesteret, der stadfæstede dommen "af de grunde, der er anført af landsretten" (s. 3369).

Som fremgået ovf. slog alle fire instanser i Jørn Vase-sagen, dvs. Fondsbørsen, Fondsrådet, Østre Landsret og Højesteret fast, at oplysningspligten efter VHL § 27 først indtræder, når forholdet er en realitet, dvs. når forhandlingerne er afsluttede, og der reelt er indgået en aftale.

4.2.6 Retslitteraturen samt Dansk Industri og Finansrådets fortolkning

Den samlede danske retslitteratur antager, at oplysningspligten i VHL § 27, stk. 1, 2. pkt. indeholder en realitetsgrundsætning. Ndf. fremhæves alene udvalgte bidrag:

Jesper Lau Hansen - Værdipapirhandelsloven med kommentarer, Bind 2, 2006-2007, s. 187. "Bestemmelsen i 2. pkt. implementerer Kdir. 124/2003 art. 2(I), hvilket kodificerer den såkaldte realitetsgrundsætning. Af denne grundsætning følger, at oplysningsforpligtelsen indtræder, når et forhold er realiseret. Heraf kan man yderligere udlede, at pligten ikke indtræder før, og at det ikke hindrer pligtens indtræden, at der endnu måtte udestå enkelte formalia, såfremt disse reelt ikke kan ændre på forholdet. Forarbejderne til lov 1460/2004 bemærker dels, at offentliggørelse ikke kan afvente en formel bekræftelse, dels at der ikke bør ske offentliggørelse på et tidspunkt,

hvor der ikke er sikkerhed for, at forholdet realiseres, jf. L 13 (2005/05 I) 28 og 29. Tilsvarende var antaget i forarbejderne til fbl. § 19 indført ved Børsreform I, jf. FT 1985/86 A 3935. Det afgørende for oplysningspligtens indtræden er således, at et forhold er blevet en realitet (indtruffet)."

Werlauff & Moalem - Værdipapirhandelsloven med kommentarer, 2006, s. 288. "VHL § 27, stk. 1, 2. pkt., indeholder den såkaldte *realitetsgrundsætning*. Ifølge bestemmelsen skal offentliggørelse ske "umiddelbart efter, at de pågældende forhold foreligger, eller den pågældende begivenhed er indtrådt, selvom forholdet eller begivenheden endnu ikke er formaliseret". Herefter kan offentliggørelse ikke udsættes med henvisning til, at den endelige underskrivelse af en kontrakt eller godkendelse af en beslutning endnu ikke er sket, såfremt dette blot er en formalitetssag, jf. bl.a. også *Fondsbørsens Afgørelser & Udtalelser 2004.1.1*. Dette vil være tilfældet, såfremt der reelt ikke er tvivl om, at den endelige beslutning vil blive truffet, eller at kontraktunderskrivelsen vil finde sted, jf. *FT 2004-05, till. A, s. 361.*"

Paul Krüger Andersen og Nis Jul Clausen, Børsretten, 2. udg., 2003, s. 305f. "Offentliggørelsestidspunktet beror generelt på en afvejning af to til dels *modstående hensyn*. På den ene side investorernes og markedets ønske om hurtigst muligt at blive informeret om alle kursrelevante forhold vedrørende selskabet, således at kursfastsættelsen kan være "rigtig". På den anden side selskabets behov for, at oplysningsforpligtelsen ikke afgørende forringer mulighederne for i forhold til konkurrenter at hemmeligholde forhold om virksomheden, indtil der er en betydelig sandsynlighed for, at begivenheden vil indtræde, og at selskabet vil opnå det ønskede resultat [...]. Med hensyn til kontraktsindgåelse, virksomhedsovertagelse, køb og salg af datterselskaber samt andre beslutninger vedrørende enkeltstående begivenheder, hvor en præcis angivelse af offentliggørelsestidspunktet kan være vanskeligt, skal der ske offentliggørelse, når *afgørelsen reelt er truffet* [...]"

Den 19. april 2007 offentliggjorde Finanstilsynet et notat, der indeholder Finanstilsynets fortolkning af gældende ret ... I notatet gør Finanstilsynet gældende, at realitetsgrundsætningen ikke længere kan anvendes i dansk ret. Som det fremgår ndf. i afsnit 4.2.9, må det kræve en lovændring at ændre den gældende forståelse af oplysningspligten. Finanstilsynet har derfor ikke hjemmel til at ændre gældende ret som forudsat af lovgiver ved implementeringen af Markedsmisbrugsdirektivet.

Finanstilsynets notat har givet anledning til voldsom debat og blandt andre Dansk Industri og Finansrådet har i en artikel i Børsen den 30. april 2007 offentligt tilkendegivet at være uenig i Finanstilsynets fortolkning ...

Finanstilsynets notat har tillige været den direkte årsag til en kommentar i Børsen den 30. april 2007 af professor, dr. jur. Jesper Lau Hansen og professor, dr. jur. Erik Werlauff, der er uenige i Finanstilsynets fortolkning ... De to professorer har tillige - på direkte foranledning af Finanstilsynets notat - forfattet en artikel til offentliggørelse i *Nordisk Tidsskrift for Selskabsret* ... hvori det slås fast, at realitetsgrundsætningen er en del af gældende ret og er i overensstemmelse med EU-retten.

4.2.7 Betydningen af Børsens artikel

Realitetsgrundsætningen i VHL § 27, stk. 1, 2. pkt., indeholder ikke en pligt for K til at offentliggøre oplysninger om auktionsprocessen som følge af, at der bringes en avisartikel herom. En sådan artikel kan med andre ord ikke medføre, at K har en pligt til at offentliggøre oplysninger, førend oplysningspligten indtræder efter realitetsgrundsætningen.

4.2.8 Fondsbørsens hjemmel til at kræve offentliggørelse af Transaktionen

Såfremt Fondsbørsen mente, at K skulle oplyse om Transaktionen, burde Fondsbørsen have udnyttet sin hjemmel i Betingelsesbekendtgørelsens § 17, stk. 1 til at pålægge K at offentliggøre en fondsbørsmeddelelse herom. Med henblik på at beskytte investorerne og for at markedet kan fungere tilfredsstillende, kan Fondsbørsen således konkret - og før oplysningspligtens indtræden efter realitetsgrundsætningen - træffe beslutning om at pålægge et selskab at offentliggøre oplysninger, jf. Betingelsesbekendtgørelsens § 17, stk. 1.

I så fald foreligger der dog den sikkerhedsventil, at Fondsrådet kan beslutte at fritage selskabet fra at offentliggøre oplysningerne, såfremt udsprelsen heraf vil kunne skade selskabets retmæssige interesser, jf. Betingelsesbekendtgørelsens § 17, stk. 3.

Som fremgået af sagsfremstillingen ovf. i afsnit 3 valgte Fondsbørsen - uanset drøftelserne ml. Fondsbørsen og K den 28. december 2006 - ikke at kræve oplysninger om Transaktionen offentliggjort af K efter Betingelsesbekendtgørelsens § 17, stk. 1.

4.2.9 Nødvendigt med lovændring

Som fremgået af afsnit 4.2.1 - 4.2.6 ovf. er realitetsgrundsætningen udtrykkeligt hjemlet i ordlyden af VHL § 27, stk. 1, 2. pkt., lovbemærkningerne til VHL, ordlyden af Markedsmisbrugsdirektivet og Implementeringsdirektivet, Højesteretspraksis og administrativ praksis samt den danske retslitteratur og forståelsen hos Dansk Industri og Finansrådet.

På baggrund af ovenstående fortolkningsbidrag og særligt under hensyn til den klare ordlyd af VHL § 27, stk. 1, 2. pkt. og lovbemærkningerne hertil, må det kræve en lovændring at ændre den gældende forståelse af oplysningspligten.

En ændring kan således ikke ske via en praksisændring med tilbagevirkende kraft fra Fondsbørsen eller anden myndighed på området, herunder Finanstilsynet og Fondsrådet. Finanstilsynets notat af 19. april 2007 kan derfor ikke ændre på gældende ret som forudsat af lovgiver ved implementeringen af Markedsmisbrugsdirektivet. En sådan ændring af lovgiver vil alene kunne finde anvendelse for fremtiden og ikke som i Fondsbørsens afgørelse med tilbagevirkende kraft.

...”

I anledning af klagen har Fondsbørsen A/S i en redegørelse af 14. maj 2007 udtalt:

”...

1. Faktiske omstændigheder

Fondsbørsen er overordnet enig i Klagers beskrivelse af hændelsesforløbet, men har følgende supplerende bemærkninger til sagsfremstillingen:

Fondsbørsen konstaterede den 28. december 2006, at der var en artikel i dagbladet Børsen, hvoraf det fremgik, at K A/S (i det følgende ”K”, ”Selskabet” eller ”Klager”) var ”tæt på milliardsalg af baltisk mobilselskab”. Det fremgik af artiklen, at K var tæt på at sælge datterselskab B, at det ville ske inden udgangen af januar, og at salgsprisen formentlig ville ligge på 3,5 mia. kr. ...

Fondsbørsen kontaktede på den baggrund telefonisk Selskabet og blev ... orienteret om, at bestyrelsen ikke havde truffet en beslutning om, at B skulle sælges, og at der således ikke på daværende tidspunkt var forhandlinger i gang. Fondsbørsen blev endvidere orienteret om, at der ikke forelå noget konkret bud, og at der ikke var forhandlet en salgsaftale.

K offentliggjorde den 19. januar 2007 en fondsbørsmeddelelse om salget af B. ... Der fremgik blandt andet følgende af meddelelsen:

”Der er indgået en endelig aftale om at sælge K’s 100% ejede baltiske mobil operatør B til den central- og østeuropæiske private equity fund C.

Den samlede kontante salgssum er 0,45 mia. EUR. Salget af aktierne skønnes at medføre en skattefri gevinst på ca. DKK 1,2 mia., der indregnes som særlig post i resultatopgørelsen for 1. kvartal 2007. Det forventes, at transaktionen vil blive gennemført i begyndelsen af februar 2007.”

Fondsbørsen anmodede på den baggrund Selskabet om en redegørelse for forløbet i forbindelse med salget af datterselskab B, samt for hvilke overvejelser Selskabets bestyrelse havde gjort sig på baggrund af artiklen om, hvorvidt der var videregivet intern viden. ...

Det fremgik af Selskabets redegørelse, at der på tidspunktet den 28. december 2006 var (i) iværksat en salgsproces vedrørende B, (ii) modtaget indikative ikke-bindende bud fra potentielle købere, (iii) udsendt procesbreve til udvalgte potentielle købere, samt (iv) udsendt udkast til købsaftale vedrørende anden runde i budsprocessen til de udvalgte potentielle købere, der fik adgang til elektronisk datarum. ...

Såfremt Fondsbørsen var blevet oplyst herom i telefonsamtalen den 28. december 2007 [2006], skulle der efter Fondsbørsens opfattelse have været udsendt en fondsbørsmeddelelse, i et tilfælde hvor oplysningerne fremgik af en artikel i Børsen.

Fondsbørsen påtalte på den baggrund i henhold til værdipapirhandelslovens § 27, at selskabet ikke den 28. december 2006 offentliggjorde

oplysningerne om den igangværende salgsproces vedrørende B i en fondsbørsmeddelelse. ...

2. Retlige omstændigheder

2.1. Intern viden

2.2.1. Fortolkningsbidrag

I medfør af værdipapirhandelslovens § 27, stk. 1, skal en udsteder hurtigst muligt offentliggøre intern viden som angivet i § 34, stk. 2, hvis denne viden direkte vedrører udstederens virksomhed. Offentliggørelse af intern viden skal ske umiddelbart efter, at den interne viden foreligger.

Det følger af værdipapirhandelslovens § 34, stk. 2, at intern viden er specifikke oplysninger, som ikke er offentliggjort, om udstedere af værdipapirer, værdipapirer eller markedsforhold vedrørende disse, som må antages mærkbart at få betydning for kursdannelsen på et eller flere værdipapirer, hvis oplysningerne blev offentliggjort.

Ved specifikke oplysninger, som angivet i værdipapirhandelslovens § 34, stk. 2, forstås oplysninger, der vedrører forhold, der foreligger eller med rimelighed kan forventes at komme til at foreligge, eller en begivenhed, der er indtrådt eller med rimelighed kan forventes at indtræde, og er tilstrækkelig præcise til, at der kan drages den konklusion med hensyn til begivenheders eller forholds forventede indvirkning på kursdannelsen på de pågældende værdipapirer, jf. § 34, stk. 3, nr. 1.

Ved oplysninger, som antages mærkbart at få betydning for kursdannelsen som angivet i værdipapirhandelslovens § 32, stk. 2, forstås oplysninger, som en fornuftig investor må antages at ville benytte som en del af grundlaget for sine investeringsbeslutninger, jf. § 34, stk. 3, nr. 2.

Fondsbørsen varetager i medfør af bekendtgørelse om delegation af beføjelser til Københavns Fondsbørs og Dansk Autoriseret Markedsplads Finanstilsynets beføjelser efter værdipapirhandelslovens § 83, stk. 1 til at påse overholdelsen af § 27.

Finanstilsynet har i notat af 19. april 2007 blandet andet udtalt følgende om fortolkningen af ”specifikke oplysninger” ...:

”Da specifikke oplysninger er defineret som oplysninger om forhold, der foreligger en begivenhed, der er indtrådt, afgrænses specifikke oplysninger fra (rene) rygter uden substans, og omfatter oplysninger, der kan kommunikeres præcist, fordi oplysningerne er objektive konstaterbare. Hvis oplysningerne vedrører en proces f.eks. en fusion, vil hvert trin i processen kunne udgøre specifikke oplysninger og derfor være intern viden.”

Dette er på linie med CESR’s level 2-advice [CESR’s Advice on Level 2 Implementing Measures for the proposed Market Abuse Directive], hvor der blandt andet fremgår følgende:

- *”A matter or an event is true when it is based on firm and objective evidence, which can be communicated accurately*

(as opposed to rumours), i.e. if it can be proven to have happened or to exist. If the information derives from a stage process, every fact to do with the process, as well as the totality of the process itself, is precise information and therefore could be inside information, unless it consists only of rumours;

- *The referred matter or event could become true in the future; contingencies relating to the actual occurrence of the referred matter or event do not mitigate the precise nature of the information. For instance the fact that an expected merger does not occur at the end of a negotiation process, does not preclude the classification of such negotiations as precise information;*
- *A piece of information allows a conclusion to be drawn about its impact on prices, either when it would enable a reasonable investor to take an investment decision without (or at very low) risk or when it is likely to be exploited immediately on the market;*
- *A piece of information that comprehends more than one matter or event and some of them are not precise, could be considered precise as far as it concerns precise matters or events. For instance, a take over bid can be considered as precise information and constitute inside information even though the bidder has not yet decided the price of the bid;*
- *A piece of information could be considered precise even if it refers to matters or events that could be alternatives. For instance, the matter or event that concerns a take over bid on one out of two companies can be considered precise information and therefore could be inside information. An investor could abuse of this information by trading in shares of the two companies.”*

Fondsbørsen har ingen yderligere kommentarer til Klagers gennemgang af fortolkningsbidrag vedrørende intern viden, herunder kravene om ”specifikke oplysninger” og ”kursrelevans”.

2.2.2. Vurdering

På baggrund af CESR's level 2-advice må det lægges til grund, at hvert trin i salget af B kunne udgøre specifikke oplysninger og derfor være intern viden, uanset om der stadig var vigtige udeståender som eksempelvis pris, køber, handlens gennemførelse, etc.

Efter Fondsbørsens opfattelse var derfor tale om specifikke oplysninger, at K havde (i) iværksat en salgsproces vedrørende B, (ii) modtaget indikative ikke-bindende bud fra potentielle købere, (iii) udsendt procesbreve til udvalgte potentielle købere, samt (iv) udsendt udkast til købsaftale vedrørende anden runde i budprocessen til de udvalgte potentielle købere, der fik adgang til elektronisk datarum. Dette gælder uanset, at (i) bestyrelsen ikke havde truffet en beslutning om salget, at (ii) der ikke forelå noget konkret bud, og at (iii) der ikke var forhandlet en købsaftale.

I forbindelse med vurdering af kravene til kursrelevans, kan det ikke som anført af Klager tillægges betydning, at kursfastsættelsen på grund af K's ejerstruktur fastsættes atypisk, hvorfor begivenheder, der normalt ville påvirke kursdannelsen ikke har betydning for K-aktien. Dette ville betyde, at oplysningskravene skulle være lempet for selskaber, der har lav likviditet på grund af lav spredning af aktierne. Det afgørende må være, om oplysningen - såfremt aktien rent faktisk blev handlet - måtte antages mærkbart at have betydning for kursdannelsen, dvs. om en fornuftig investor måtte antages at ville benytte oplysningerne, som en del af grundlaget for sine investeringsbeslutninger.

Efter Fondsbørsens opfattelse opfyldte oplysningerne disse krav til kursrelevans, henset til handlens størrelse, sammenhængen med selskabets strategiske udmeldinger, og selskabets egen behandling af oplysningerne om salget.

Der forelå på den baggrund intern viden om salget af B på tidspunktet den 28. december 2006, hvor oplysningerne blev gengivet i en artikel i Børsen.

K havde i overensstemmelse hermed selv behandlet oplysningerne om det igangværende salg som intern viden, og således optaget medarbejdere og rådgivere med kendskab til salgsprocessen på selskabets insiderliste. Der kunne heller ikke være tvivl om, at det ikke ville være berettiget efter værdipapirhandelslovens § 35 at foretage køb eller salg af K-aktien af nogen, som havde kendskab til salgsprocessen, ligesom oplysningerne om salgsprocessen ikke måtte videregives efter værdipapirhandelslovens § 36.

2.2. Oplysningspligten

2.2.1. Realitetsgrundsætningen

Klager anfører, at der skulle følge en realitetsgrundsætning af værdipapirhandelslovens § 27, stk. 1, 2. pkt., hvorefter udstederen er forpligtet til at offentliggøre intern viden umiddelbart efter, at de pågældende forhold foreligger eller den pågældende begivenhed er indtrådt, selvom forholdet eller begivenheden endnu ikke er formaliseret. Dette skulle betyde, at Selskabet ikke var forpligtet til at offentliggøre en fondsbørsmeddelelse i henhold til værdipapirhandelslovens § 27, stk. 1, førend umiddelbart efter, at beslutningen om salget af B reelt var truffet af Ks bestyrelse den 18. januar 2007.

..[det] fremgår af [Finanstilsynets] ... notat af 19. april 2007, at der ikke kan udledes nogen realitetsgrundsætning af værdipapirhandelslovens § 27, stk. 1, 2. pkt..

Der fremgår således følgende herom af Finanstilsynets notat ...:

"Det er Finanstilsynets vurdering, at en udsteder som udgangspunkt er forpligtet til at offentliggøre intern viden, der direkte vedrører udsteders virksomhed, umiddelbart efter, at den interne viden er indtrådt.

Imidlertid har 2. punktum om, at offentliggørelse skal ske umiddelbart efter, at de pågældende forhold foreligger eller den pågældende begivenhed er indtrådt, selv om forholdet eller begivenheden endnu ikke er formaliseret, givet anledning til fortolkningstvivl.

...

Det er således Finanstilsynets vurdering, at en udsteder i medfør af § 27, stk. 1, 1. punktum, hurtigst muligt skal offentliggøre intern viden, og at hurtigst muligt i medfør af 2. punktum skal forstås umiddelbart efter, at de forhold eller den begivenhed, der udgør intern viden, foreligger eller indtræder. Denne forståelse er både i overensstemmelse med formålet i direktivet om markedsmissbrug, udgangspunktet for reglerne om offentliggørelse af intern viden samt de foreliggende fortolkningsbidrag fra CESR og Kommissionens gennemførelsesdirektiv.”

Det følger tillige forudsætningsvis af ordlyden af udsættelsesadgangen i værdipapirhandelslovens § 27, stk. 6, nr. 1, at oplysninger om igangværende forhandlinger, kan være intern viden, der som udgangspunkt skal offentliggøres i medfør af § 27, stk. 1, jf. mere herom nedenfor.

Konsekvensen af Klagers fortolkning er desuden, at oplysningsforpligtelsen efter værdipapirhandelsloven ikke er indtrådt, før beslutningen om salget reelt er truffet, uanset om oplysningerne måtte være kommet til uvedkommendes kendskab. Klager forholder sig således heller ikke til betydningen af, at der var gengivet ganske præcise beskrivelser af salget i pressen.

2.2.2. Udsættelsesadgangen

Udstederens forpligtelse efter værdipapirhandelslovens § 27, stk. 1 til at offentliggøre intern viden, allerede når den interne viden foreligger, er kombineret med en udsættelsesadgang efter § 27, stk. 6.

Det følger således af værdipapirhandelslovens § 27, stk. 6, at en udsteder på eget ansvar kan udsætte offentliggørelsen af intern viden for ikke at skade sine berettigede interesser, forudsat at dette ikke vil kunne vildlede offentligheden, og udstederen kan sikre, at denne viden behandles fortroligt.

Berettigede interesser kan især vedrøre igangværende forhandlinger eller tilsvarende forhold, hvor offentliggørelse vil kunne påvirke disse forhandlingers udfald eller normale forløb, jf. værdipapirhandelslovens § 27, stk. 6, nr. 1.

Af ordlyden kan det således tillige udledes, at oplysninger om igangværende forhandlinger kan være intern viden, der som udgangspunkt skal offentliggøres i medfør af § 27, stk. 1, men som i medfør af § 27, stk. 6, kan udsættes med henvisning til udstederens berettigede interesser, forudsat at udsættelsen ikke medfører vildledning af offentligheden og den interne viden behandles fortroligt.

Som det fremgår, kan en udsteder ikke opretholde en udsættelse af offentliggørelse af intern viden, hvis den interne viden ikke kan behandles fortroligt – uanset hvem der har videregivet den interne viden. Udsteder skal i sådanne tilfælde offentliggøre den interne viden øjeblikkelig.

I Finanstilsynets notat er der sammenfattet følgende om sammenhængen mellem oplysningsforpligtelsen efter værdipapirhandelslovens § 27, stk. 1, og udsættelsesadgangen efter stk. 7 ...:

”Hvis der er tale om intern viden, der direkte vedrører en udsteders virksomhed, er udstederen i medfør af § 27, stk. 1, forpligtet til hurtigst muligt at offentliggøre den interne viden. For at opfylde forpligtelsen må udsteder offentliggøre den interne viden umiddelbart efter, at de pågældende forhold eller den pågældende begivenhed, der udgør den interne viden, foreligger eller er indtrådt.

Udstederen kan for at beskytte sine berettigede interesser udsætte offentliggørelsen i medfør af § 27, stk. 6. En udsættelse forudsætter en afvejning af udsteders interesser i forhold til den potentielle skadevirkning for markedet. En udsættelse kan kun opretholdes så længe, det er nødvendigt af hensyn til de berettigede interesser, og så længe den interne viden holdes fortrolig.

Hvis den interne viden eller dele heraf lækker til uvedkommende, herunder pressen, kan udstederen ikke opretholde udsættelsen af offentliggørelsen af den interne viden. Det er afgørende for vurderingen, om rygterne vedrører intern viden. Det er uden betydning for udstederens pligt til straks at offentliggøre den interne viden, om den interne viden er videregivet af udsteder selv eller en anden fysisk eller juridisk person.”

2.2.3. Vurdering

K var efter Fondsbørsens opfattelse berettiget til at udsætte offentliggørelsen af oplysningerne om det igangværende salg af B, for ikke at skade sine berettigede interesser, jf. § 27, stk. 6, nr. 1. Denne udsættelsesadgang forudsatte dog, at oplysningerne om salget kunne behandles fortroligt.

Henset til at den tætte faktuelle sammenhæng mellem de oplysninger, der fremgik af Børsen den 28. december 2006 samt den beskrevne status for salget af B, må det efter Fondsbørsens opfattelse lægges til grund, at det ikke har været muligt at sikre, at oplysningerne vedrørende salget var behandlet fortroligt. Selskabet var herefter ifølge værdipapirhandelslovens § 27, stk. 6 ikke længere berettiget til at udsætte offentliggørelsen af den interne viden.

K skulle således have offentliggjort en fondsbørsmeddelelse om det igangværende salg af B den 28. december 2006, hvor oplysningerne fremgik af en artikel i Børsen.

2.3. Fondsbørsens hjemmel til at kræve offentliggørelse

Som anført af klager, kan Fondsbørsen i henhold til betingelsesbekendtgørelsens § 15, stk. 1 (tidligere § 17, stk. 1) stille krav om, at en udsteder offentliggør oplysninger. Denne bestemmelse fratager dog ikke udstederen fra sit primære ansvar efter værdipapirhandelsloven. Alt andet lige, vil udstederen være nærmere til at bedømme, om en oplysning skal offentliggøres. Dette gælder særligt, hvor offentliggørelsen afhænger af en bedømmelse af, om intern viden ikke længere er behandlet fortroligt.

...”

Erhvervsankenævnet har den 1. juni 2007 imødekommet en anmodning fra Finanstilsynet og tilladt, at Finanstilsynet indtræder i sagen til støtte for Fondsbørsen A/S, jf. § 5, i lov om Erhvervsankenævnet. Finanstilsynet har ved indlæg af 5. juli 2007 anført følgende:

”...

Finanstilsynets udtalelse vedrører ... alene sagens retlige grundlag. Det er Finanstilsynets konklusion, at der med gennemførelsen af markedsmisbrugsdirektivet i dansk ret er sket en ændring af retsgrundlaget. Det nye retsgrundlag tager udgangspunkt i intern viden, og indeholder en pligt for udstedere til hurtigst muligt at offentliggøre intern viden, der direkte vedrører udstederen, medmindre udstederen er berettiget til at udsætte offentliggørelsen af den interne viden.

1. Sagens retlige grundlag

Indledningsvis redegøres der kort for gennemførelsen af markedsmisbrugsdirektivet i dansk ret samt for baggrunden for og formålet med markedsmisbrugsdirektivet.

Da udsteders oplysningspligt efter gennemførelsen af markedsmisbrugsdirektivet er direkte knyttet til intern viden, redegøres der herefter for indholdet og forståelsen af intern viden.

Endvidere redegøres der for udsteders pligt til at offentliggøre intern viden samt for udsteders mulighed for at udsætte offentliggørelse af intern viden.

Afslutningsvis gives en kort redegørelse for baggrunden for Finanstilsynets notat "Udsteders pligt til at offentliggøre intern viden".

1.1 Gennemførelsen af markedsmisbrugsdirektivet i dansk ret

Med gennemførelsen af markedsmisbrugsdirektivet [Direktiv 2003/67EF om insiderhandel og kursmanipulation] og Kommissionens gennemførelsesdirektiv [Kommissionens gennemførelsesdirektiv 124/2003/EF med hensyn til definition og offentliggørelse af intern viden og definition af kursmanipulation] indeholder lov om værdipapirhandel m.v. nu detaljerede regler om udsteders oplysningsforpligtelser [Lovforslag nr. L 13 (Folketinget 2004/2005) samt lov nr. 1460 af 22. december 2004. Reglerne er overvejende placeret i § 27 i lov om

værdipapirhandel m.v. og omfatter udstedere af værdipapirer, der er optaget til notering eller handel på en fondsbørs, en autoriseret markedsplads eller et tilsvarende reguleret marked.

Det betyder for det første, at udstedere, uanset om de har værdipapirer optaget til notering eller handel på en fondsbørs eller en autoriseret markedsplads, som udgangspunkt er underlagt de samme oplysningsforpligtelser. For det andet, at en fondsbørs eller en autoriseret markedsplads ikke længere kan udfylde eller begrænse indholdet af oplysningspligten, der følger af reglerne i lov om værdipapirhandel m.v.

Landsrettens dom af 5. maj 2004, der blev stadfæstet af Højesteret, tryk i UfR 2006.3395 H, kan således ikke anvendes ved fortolkningen af udsteders oplysningsforpligtelse efter gennemførelsen af markedsmisbrugsdirektivet, idet afgørelsen, der vedrørte tidspunktet for oplysningspligtens indtræden, er truffet på grundlag af den dagældende § 27, herunder bemærkningerne hertil, der fastslog, at bestemmelsen alene var en generel fastlæggelse af den særlige børsretlige oplysningsforpligtelse, samt at detaljerede regler om udsteders oplysningsforpligtelser skulle fastlægges af Fondsrådet og den enkelte fondsbørs.

Udstedere af værdipapirer, der er optaget til notering på en fondsbørs, skal fortsat i medfør af § 15 i bekendtgørelse om betingelser for optagelse til notering af værdipapirer på en fondsbørs, meddele og offentliggøre oplysninger, som fondsbørsen kræver. På samme måde kan markedspladserne fortsat i medfør af § 19, stk. 2, i lov om værdipapirhandel m.v. fastsætte supplerende bestemmelser om markedets funktion, herunder regler om oplysningsforpligtelser. Fastsættelse af sådanne regler skal ske i overensstemmelse med indholdet af de offentligretlige regler og kan ikke ændre på indholdet heraf.

Med gennemførelsen af markedsmisbrugsdirektivet og Kommissionens gennemførelsesdirektiv, herunder reglerne om udsteders pligt til at offentliggøre intern viden, skal fortolkningen af § 27 i lov om værdipapirhandel m.v. som udgangspunkt ske på baggrund af bestemmelsens ordlyd og bemærkninger. Endvidere må § 27 forstås i overensstemmelse med bestemmelserne i markedsmisbrugsdirektivet og Kommissionens gennemførelsesdirektiv om udsteders pligt til at offentliggøre intern viden, herunder de foreliggende fortolkningsbidrag.

1.2 Baggrund for og formål med markedsmisbrugsdirektivet

Overordnet har markedsmisbrugsdirektivet til formål at sikre finansmarkedernes integritet i EU og forbedre investorernes tillid til disse markeder. Insiderhandel og kursmanipulation hindrer fuld markeds-gennemsigtighed, der er en forudsætning for, at alle økonomiske aktører vil handle på finansmarkederne i EU.

Det følger endvidere af direktivets indledende betragtninger, at hurtig og korrekt offentliggørelse af viden fremmer markedesintegriteten, mens udstederens selektive udbredelse af oplysninger kan føre til, at investorerne mister tilliden til finansmarkedernes integritet.

Markedsmisbrugsdirektivet indeholder i artikel 6 en pligt for udsteder til at offentliggøre intern viden, der direkte vedrører udstederen. De oplysninger, som udsteder har pligt til at offentliggøre, er kvalificeret som intern viden, hvorfor direktivets definition af intern viden har direkte betydning for udsteders oplysningsforpligtelser.

Formålet med offentliggørelse af intern viden, der direkte vedrører udsteder, er at sikre et højt informationsniveau og en effektiv prisdannelse på de værdipapirer, der er optaget til handel på regulerede markeder, idet det herigennem sikres, at samtlige markedsdeltagere har lige adgang til hurtig og relevant information om udstederne og de værdipapirer, der handles på markederne. Hurtig offentliggørelse af intern viden mindsker risikoen for insiderhandel.

Markedsmisbrugsdirektivet fastlægger de generelle grundprincipper, mens Kommissionens gennemførelsesdirektiv fastlægger de tekniske gennemførelsesforanstaltninger. CESR, Den Europæiske Komite for Værdipapirtilsyn, har bistået Kommissionen med den tekniske rådgivning, der findes i CESR's Advice on Level 2 Implementing Measures for the proposed Market Abuse Directive (CESR's Advice) [Note: Det er bestemt i direktivet om markedsmisbrug, at Kommissionen vedtager gennemførelsesbestemmelser vedrørende blandt andet definition og offentliggørelse af intern viden. I forbindelse med vedtagelsen af gennemførelsesbestemmelserne afgav CESR som rådgivende organ udtalelse om baggrunden, formålet og indholdet af niveau 2 reglerne. Der er således ikke tale om forarbejder, men udtalelserne kan anvendes som fortolkningsbidrag, i det omfang Kommissionens gennemførelsesbestemmelser afspejler indholdet af CESR's udtalelser.] ... CESR har endvidere udarbejdet udkast til Level 3 – second set of guidance and information on the common operation of the Directive to the market, som har været sendt i høring og forventes vedtaget af CESR den 6. juli 2007 ...

De danske regler om udsteders oplysningsforpligtelse er ved lov nr. 1460 af 22. december 2004, der gennemfører markedsmisbrugsdirektivet og Kommissionens gennemførelsesdirektiv, blevet ændret. Inden den nærmere redegørelse for udsteders pligt til at offentliggøre intern viden redegøres der kort for indholdet og forståelsen af intern viden som følge af relationen mellem udsteders oplysningsforpligtelse og intern viden.

1.3 Intern viden

Det følger af § 34, stk. 2, i lov om værdipapirhandel m.v., at intern viden er specifikke oplysninger, som ikke er offentliggjort, om udstedere af værdipapirer, værdipapirer eller markedsforhold vedrørende disse, som må antages mærkbart at få betydning for kursdannelsen på et eller flere værdipapirer, hvis oplysningerne blev offentliggjort. Definitionen af intern viden følger af artikel 1, nr. 1, 1. afsnit, i markedsmisbrugsdirektivet.

Ved specifikke oplysninger forstås oplysninger, der vedrører forhold, der foreligger eller med rimelighed kan forventes at komme til at foreligge, eller en begivenhed, der er indtrådt eller med rimelighed kan forventes at

indtræde, og som er tilstrækkelig præcise til, at der kan drages en konklusion med hensyn til de pågældende begivenheders eller forholds forventede indvirkning på kursdannelsen på de pågældende værdipapirer, jf. § 34, stk. 3, nr. 1. Bestemmelsen gennemfører artikel 1, stk. 1, i Kommissionens gennemførelsesdirektiv.

Ved oplysninger, som antages mærkbart at få betydning for kursdannelsen, forstås oplysninger, som en fornuftig investor må antages at ville benytte som en del af grundlaget for sine investeringsbeslutninger, jf. § 34, stk. 3, nr. 2. Bestemmelsen gennemfører artikel 1, stk. 2, i Kommissionens gennemførelsesdirektiv.

Ifølge CESR's Advice udarbejdet i forbindelse med Kommissionens gennemførelsesdirektiv afhænger vurderingen af, om der foreligger specifikke oplysninger, af den konkrete sag, herunder de konkrete oplysninger samt omstændighederne i øvrigt. CESR's Advice indeholder blandt andet supplerende vejledning om faktorer, der kan tages i betragtning for så vidt angår specifikke oplysninger og mærkbar betydning for kursdannelsen.

1.3.1 Specifikke oplysninger

Det er Finanstilsynets vurdering, at spørgsmålet om specifikke oplysninger må afgøres fra sag til sag, og en vurdering afhænger af de konkrete oplysninger samt sagens omstændigheder i øvrigt.

Da specifikke oplysninger er defineret som oplysninger om forhold, der foreligger eller en begivenhed, der er indtrådt, afgrænses specifikke oplysninger fra (rene) rygter uden substans, og omfatter oplysninger, der kan kommunikeres præcist, fordi oplysningerne er objektivt konstaterbare. Hvis oplysningerne vedrører en proces, f.eks. en fusion, vil hvert trin i processen kunne udgøre specifikke oplysninger og derfor være intern viden.

Men specifikke oplysninger er også defineret som oplysninger om forhold, der med rimelighed kan forventes at komme til at foreligge eller en begivenhed, der med rimelighed kan forventes at indtræde, hvorfor oplysninger om forhold eller en begivenhed, der senere viser sig alligevel ikke at indtræde, kan udgøre specifikke oplysninger og derfor være intern viden.

Endvidere skal de specifikke oplysninger være tilstrækkelig præcise til, at der kan drages en konklusion med hensyn til de pågældende begivenheders eller forholds forventede indvirkning på kursdannelsen på de pågældende værdipapirer.

CESR angiver i sit Advice ... faktorer, som kan tages i betragtning:

...

1.3.2 Mærkbar betydning for kursdannelsen

Som anført ovenfor forstås oplysninger, som må antages mærkbart at få betydning for kursdannelsen på et eller flere værdipapirer, som oplysninger,

som en fornuftig investor må antages at ville benytte som en del af grundlaget for sine investeringsbeslutninger.

Det fremgår af de indledende betragtninger i Kommissionens gennemførelsesdirektiv, at fornuftige investorer baserer deres investeringsbeslutninger på de oplysninger, som de har til rådighed i forvejen, dvs. tilgængelige forhåndsoplysninger. Spørgsmålet om, hvorvidt det er sandsynligt, at en fornuftig investor vil tage en bestemt oplysning i betragtning ved sin investeringsbeslutning, bør derfor vurderes på grundlag af de tilgængelige forhåndsoplysninger. En sådan vurdering må tage hensyn til oplysningernes forventede virkning på baggrund af den pågældende udsteders samlede aktiviteter, oplysningskildens pålidelighed og andre variable størrelser på markedet, der vil kunne påvirke det pågældende finansielle instrument eller afledte finansielle instrumenter under de givne forhold.

Udstederne skal således være i stand til at vurdere, om de foreliggende oplysninger må antages at være prisfølsomme og dermed udgør intern viden. I princippet er det uden betydning for vurderingen af, om der tale om intern viden, om informationen faktisk fører til ændringer i kursen. Vurderingen må foretages på baggrund af de oplysninger, der forelå på det tidspunkt, hvor den interne viden foreligger.

CESR har i sit Advice anført, at

"The ex ante evaluation of the possibility of a price moving effect can be regarded as a question of determining the degree of probability with which at that point in time (due to the information) could reasonably have been expected. Assuming this, the mere possibility is not enough, as on the other hand a degree of probability close to certainty is not necessary either".

CESR har i sit Advice endvidere anført, at følgende faktorer kunne indgå i vurderingen af, om en oplysning mærkbart må antages at have betydning for kursdannelsen:

"(...) A piece of information is likely to have a significant effect on the price of a financial instrument when it is information, which a reasonable investor in the given circumstances would be likely to take into account for his investment decision. This assessment should be made ex-ante, in order to determine the likelihood of a price moving effect and ought to take into consideration the following factor:

- The anticipated magnitude of the matter or event in question in the context of the totality of the company's activity;
- The relevance of the information as regards the main determinants of the financial instrument's price;
- A market variable that affect the financial instrument in question."

Det fremgår af Bafins [Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Bafin)] Issuer Guideline ..., på side 51f om Mergers & Acquisitions, at

intern viden kun opstår, når *"from an reasonable investor's perspective, the conclusion of the transaction involved is sufficiently probable, and that this has the potential to have significant effect on prices, also taking into account the expected consideration (e.g. a premium)."*

Det fremgår endvidere, at *"In case where one bidder and one target company are involved in takeover negotiations (or where one of the parties has been granted exclusivity), and where a letter of intent with the usual content (...)or other form of agreement evidencing the parties' serious intent to come to an agreement has been entered into, an assessment is required as to whether such agreement already constitutes inside information.*

Om situationer, hvor flere selskaber er involveret i forhandlingerne, f.eks. ved auktionsprocesser, fremgår det af Bafins Issuer Guideline, at *"in this situation, such agreements are often entered into with all parties involved in the negotiations. Whilst, from an exchange-listed target company's perspective, this may indeed constitute inside information, for a listed bidder, the information is often insufficiently concrete, given the uncertain result of the proceedings. In such cases, the existence of inside information should be assessed – at the latest – once negotiations have reached an exclusive stage"*.

1.4 Udsteders pligt til at offentliggøre intern viden

Udstederes pligt til at offentliggøre intern viden, der direkte vedrører udstederens virksomhed, følger af § 27, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v., ...

...

1. punktum er en gennemførelse af artikel 6, stk. 1, i direktivet om markedsmisbrug, hvorefter medlemsstaterne skal sikre, at udstedere af finansielle instrumenter hurtigst muligt offentliggør intern viden, der direkte vedrører disse udstedere.

2. punktum er en gennemførelse af artikel 2, stk. 2, i Kommissionens gennemførelsesdirektiv, hvorefter medlemsstaterne skal sikre, at udstederen anses for at have efterkommet artikel 6, stk. 1, første afsnit, i direktivet om markedsmisbrug, når disse umiddelbart efter, at der foreligger en række forhold eller er indtrådt en begivenhed, har underrettet offentligheden derom, selv om forholdene eller begivenheden endnu ikke er formaliseret.

3. punktum er en gennemførelse af artikel 2, stk. 3, i Kommissionens gennemførelsesdirektiv.

Det er Finanstilsynets vurdering, at en udsteder som udgangspunkt er forpligtet til at offentliggøre intern viden, der direkte vedrører udsteders virksomhed, umiddelbart efter, at den interne viden foreligger eller er indtrådt.

2. punktum om, at offentliggørelse skal ske umiddelbart efter, at de pågældende forhold foreligger eller den pågældende begivenhed er indtrådt,

selv om forholdet eller begivenheden endnu ikke er formaliseret, har imidlertid givet anledning til uenighed.

Jesper Lau Hansen har blandt andet givet udtryk for, at 2. pkt. er udtryk for en realitetsgrundsætning og har i Værdipapirhandelsloven med kommentarer, bind 2, 2005 – 2006, på side 181 anført, at "*bestemmelsen i 2. pkt. implementere Kdir. 124/2003 art. 2(1), hvilket kodificerer den såkaldte realitetsgrundsætning. Af denne grundsætning følger, at oplysningsforpligtelsen indtræder, når et forhold er realiseret. Heraf kan man yderligere udlede dels, at pligten ikke indtræder før, dels at det ikke hindrer pligtens indtræde, at der endnu måtte udestå enkelte formalia, såfremt disse reelt ikke kan ændre på forholdet*"

Finanstilsynet er ikke enig i dette synspunkt. Efter ordlyden af bestemmelsen indeholder § 27, stk. 1, 2. pkt., i lov om værdipapirhandel m.v. et krav om, at offentliggørelse skal ske umiddelbart, selvom forholdet eller begivenheden endnu ikke er formaliseret. § 27, stk. 1, 2. pkt., forholder sig således alene til, at offentliggørelse ikke kan udsættes som følge af, at forholdet eller begivenheden ikke er formaliseret. Intern viden, der skal offentliggøres efter § 27, stk. 1, 1. pkt., omfatter oplysninger om forhold, der foreligger eller er indtrådt, og oplysninger, der med rimelighed kan forventes at komme til at foreligge eller indtræde, jf. § 34, stk. 2 og 3.

Det fremgår af bemærkningerne til § 27, stk. 1, 1. pkt., at "*af hensyn til behovet for en effektiv prisdannelse og modvirkning af mulighederne for misbrug af intern viden skal der fortsat foretages en hurtig offentliggørelse af intern viden. Det udstedende selskab er efter bestemmelsen forpligtet til at foretage offentliggørelsen, så snart det må stå selskabet klart, at der er tale om oplysninger, som skal offentliggøres. Med udtrykket "hurtigst muligt" er det præciseret, at der ikke må gå længere tidsrum mellem den begivenhed, som udløser offentliggørelsespligten og offentliggørelsen af informationen, end hvad der er nødvendigt for, at selskabet kan foretage en forsvarlig vurdering af, om oplysningerne om den relevante begivenhed udgør intern viden, der skal offentliggøres efter § 27*".

Det fremgår endvidere af bemærkningerne til § 27, stk. 1, 2. pkt., at

"bestemmelsens formål er nærmere at tage stilling til tidspunktet for oplysningsforpligtelsens indtræden, når den interne viden angår forhold eller begivenheder, der kan være vanskelige præcist at tidsfæste. I sådanne situationer fremgår det af den foreslåede bestemmelse, at offentliggørelse skal ske, så snart det pågældende forhold foreligger eller den pågældende begivenhed er indtruffet og ikke først på et senere tidspunkt, hvor der måtte ske en formel bekræftelse af forholdet eller begivenheden".

Yderligere fremgår det, at

"det udstedende selskab kan således ikke udsætte offentliggørelsen, til der foreligger en formel godkendelse eller underskrevet kontrakt, såfremt godkendelsen eller underskrivelsen af kontrakten alene må anses for en formalitet. Den foreslåede regel skal i den forbindelse

sikre, at pligten til offentliggørelse hurtigst muligt ikke omgås med henvisning til, at den endelige underskrivelse af kontrakten eller godkendelsen af en beslutning endnu ikke er sket, såfremt der reelt ikke er tvivl om, at den endelige beslutning eller underskrivelse af kontrakten vil finde sted".

Det er således Finanstilsynets vurdering, at bestemmelsen i § 27, stk. 1, 2. pkt., i lov om værdipapirhandel mv. alene siger, at udstedere ikke kan afvente en formalisering af et forhold eller en begivenhed, og således ikke indeholder en adgang til at udsætte offentliggørelse af intern viden, indtil forholdet eller begivenheden er realiseret. Denne forståelse er i øvrigt i overensstemmelse med bemærkningerne, hvoraf det fremgår, at bestemmelsen har til formål at sikre, at offentliggørelse ikke udsættes på grundlag af formaliteter.

Det fremgår endvidere af bemærkningerne til § 27, stk. 1, 2. pkt., i lov om værdipapirhandel m.v., at bestemmelsen skal ses i sammenhæng med stk. 6 om udsættelse af offentliggørelse af intern viden, hvis indhold der redegøres nærmere for under punkt 1.5. ...

...

Af bemærkningerne til § 27, stk. 6, fremgår det blandt andet, at eksemplerne i nr. 1 og 2 ikke er udtømmende, og at berettigede interesser i udsættelse af offentliggørelse f.eks. kunne bestå i forhold til forskningsresultater, når udstederen endnu ikke ved indgivelse af ansøgning om patent eller lignende har sikret sine immaterielle rettigheder.

Om sammenhængen mellem § 27, stk. 1, 2. pkt., og stk. 6, nr. 1, fremgår det, at

"bestemmelsen finder anvendelse, hvis en udsteder er involveret i kontraktforhandlinger, forhandlinger om virksomhedsoverdragelser m.v., hvor en offentliggørelse af intern viden forinden forhandlingernes afslutning vil kunne påvirke forhandlingernes udfald eller normale forløb. Bestemmelsen vil dog ikke kunne finde anvendelse, hvis forhandlingerne er på et så fremskredent stadium, at parterne reelt er nået til enighed, uanset at aftalen formelt endnu ikke er underskrevet".

Det er Finanstilsynets vurdering, at sammenhængen underbygger, at intern viden skal offentliggøres umiddelbart efter, at den interne viden opstår, og udsteder har haft mulighed for at vurdere, at der er tale om intern viden. Udsteder ikke kan udsætte offentliggørelsen, hvis parterne reelt er nået til enighed, uanset at aftalen ikke formelt er underskrevet. Udsteder kan derimod udsætte offentliggørelsen af intern viden i medfør af § 27, stk. 6, hvis der er tale om forhandlinger, hvor forhandlingernes udfald eller normale forløb vil kunne blive påvirket af en offentliggørelse.

Hvis pligten til at offentliggøre intern viden først skulle indtræde, når et forhold eller en begivenhed var realiseret, ville stk. 6 være indholdsløs, idet adgangen til at udsætte offentliggørelse af intern viden må forudsætte, at der er indtrådt en pligt til at offentliggøre intern viden.

Da § 27 i lov om værdipapirhandel m.v. er en gennemførelse af reglerne i markedsmisbrugsdirektivet og gennemførelsesdirektivet om udsteders pligt til at offentliggøre intern viden, må fortolkningen af bestemmelsen ske overensstemmelse med direktiverne og de foreliggende fortolkningsbidrag, herunder CESR's advice.

Artikel 2 i Kommissionens gennemførelsesdirektiv, der er gennemført i § 27, stk. 1, 2. pkt. i lov om værdipapirhandel m.v., fastsætter regler om metoder til og frister for offentliggørelse af intern viden i relation til artikel 6, stk. 1, i markedsmisbrugsdirektivet, hvorefter en udsteder hurtigst muligt skal offentliggøre intern viden. For at få en ensartet anvendelse af artikel 6, stk. 1, fastlægger artikel 2, stk. 2, i Kommissionens gennemførelsesdirektiv, at

"Medlemsstaterne sikrer, at ustederne anses for at have efterkommet artikel 6, stk. 1, første afsnit, i direktiv 2003/6/EF, når disse umiddelbart efter, at der foreligger en række forhold eller er indtrådt en begivenhed har underrettet offentligheden derom, selv om forholdene eller begivenheden endnu ikke er formaliseret ..."

En nærmere vejledning vedrørende faktorer, der må tages i betragtning, når det skal afgøres om offentliggørelse er sket hurtigst muligt, findes i CESR's Advice, hvoraf det blandt andet fremgår, at

"(...) It is important that the market receives as soon as possible information that is relevant for the pricing of financial instruments. Without this the market will not be able to fulfil its function, namely to price the securities correctly. Furthermore disclosure will prevent market abuse. However the issuer's obligation according to article 6.1 is limited to informing the public as soon as possible of inside information which directly concerns the issuer.

(...) In meeting the objective, it is essential that the time lapse between the event to which the information refers is not longer than strictly necessary for the issuer to decide whether the event involves inside information that is subject to publication. However, this decision may not be delayed intentionally or negligently."

På denne baggrund afgav CESR følgende udtalelse:

"Disclosure should take place as soon as the matter or event occurs, regardless of whether it is already formalized. In any case, disclosure should allow complete and correct assessment of the information.

Appropriate disclosure does not occur as soon as possible, when the issuer disseminates the information through other channels before it is disclosed through an officially appointed mechanism.

Disclosure should be up-dated through the same mechanism, as soon as any relevant changes in the disclosed inside information occur."

I forbindelse med udtalelsen fremkom CESR med følgende bemærkninger:

"(...) The first requirement is important when, for instance, the event is a contract. There is often a period of time between the agreement and finalising the contract, during which period there is a high risk of abuse of inside information.

(...) CESR is aware of the fact that, in some cases, it is not in the company's best interest to disclose information at an early stage of, for instance, a negotiation process. However, CESR believes that these situations should be included under the exception provided by article 6/2, because the company will then have to ensure confidentiality of the matters not disclosed."

CESR har således i relation til gennemførelsesbestemmelserne, der skulle vedtages i relation til artikel 6, stk. 1, i direktivet om markedsmissbrug udtalt, at det skal sikres, at perioden fra tidspunktet, hvor forholdet eller begivenheden udgør intern viden, og til tidspunktet, hvor pligten til at offentliggøre intern viden indtræder, ikke bliver længere end nødvendig. Intern viden, som en udsteder kan have en berettiget interesse i ikke at offentliggøre, for eksempel en forhandlingsproces, bør behandles efter undtagelsen i artikel 6, stk. 2, i markedsmissbrugsdirektivet, hvorefter udsteder kan udsætte offentliggørelsen ...

På denne baggrund er det Finanstilsynets vurdering, at en udsteder i medfør af § 27, stk. 1, 1. punktum, hurtigst muligt skal offentliggøre intern viden, og at hurtigst muligt i medfør af 2. punktum skal forstås som umiddelbart efter, at de forhold eller den begivenhed, der udgør interne viden, foreligger eller indtræder. En udsteder kan som beskrevet nedenfor i medfør af § 27, stk. 6, udsætte offentliggørelsen af intern viden for ikke at skade sine berettigede interesser, dog således at adgangen til udsættelse ikke finder anvendelse, hvis udsættelsen alene er begrundet i formalitetshensyn.

Denne forståelse er i overensstemmelse med ordlyden af bestemmelsen, herunder den sammenhæng, som bestemmelsen indgår i, bemærkningerne, formålet i markedsmissbrugsdirektivet, samt de foreliggende fortolkningsbidrag fra CESR og Kommissionens gennemførelsesdirektiv.

1.5 Udsteders mulighed for at udsætte offentliggørelse af intern viden

Det følger af § 27, stk. 6, at en udsteder på eget ansvar kan udsætte offentliggørelsen af intern viden for ikke at skade sine berettigede interesser, forudsat at dette ikke vil kunne vildlede offentligheden, og udstederen kan sikre, at denne viden behandles fortroligt. Bestemmelsen er en gennemførelse af artikel 6, stk. 2, i direktivet om markedsmissbrug.

Det fremgår af bemærkningerne til stk. 6, at udsættelse af offentliggørelse sker på udsteders ansvar. En udsteder skal kunne sandsynliggøre, at en offentliggørelse ville have medført skade på berettigede interesser. Endvidere skal udsteder foretage en afvejning af de interesser, som selskabet ønsker at beskytte, i forhold til den potentielle skadevirkning, en

udsættelse kan have for markedet. Endelig kan en udsættelse ikke opretholdes længere end, hvad der er nødvendigt for at beskytte de påberåbte interesser.

Berettigede interesser kan især vedrøre igangværende forhandlinger eller tilsvarende forhold, hvor offentliggørelse vil kunne påvirke disse forhandlingers udfald eller normale forløb, jf. § 27, stk. 6, nr. 1, eller beslutninger eller kontrakter, der er truffet eller indgået af en udsteders ledelse, hvor det er nødvendigt med godkendelse fra et andet selskabsorgan hos udstederen, for at beslutningen eller kontrakten kan få virkning, jf. § 27, stk. 6, nr. 2. Bestemmelsen er en gennemførelse af artikel 3, stk. 1, i Kommissionens gennemførelsesdirektiv.

Udsteders mulighed for at udsætte offentliggørelsen af intern viden skal samtidig ses i sammenhæng med artikel 3, stk. 2, i Kommissionens gennemførelsesdirektiv. Det følger af artikel 3, stk. 2, i gennemførelsesdirektivet, at ved anvendelse af artikel 6, stk. 2, i direktivet om markedsmissbrug skal medlemsstaterne kræve, at en udsteder, for at sikre at den interne viden behandles fortroligt, kontrollerer adgangen til en sådan viden, og især:

" (...)

- 1. at udstederen har indført effektive foranstaltninger for at forhindre andre personer i at få adgang til denne viden end de personer, der skal have adgang dertil som led udøvelsen af deres funktioner hos udstederen,**
- 2. at udstederen skal træffe de nødvendige foranstaltninger for at sikre, at personer, der har adgang til en sådan viden, accepterer de deraf følgende retlige og tilsynsmæssige forpligtelser og er klar over, hvilke sanktioner de kan få pålagt ved misbrug eller ubehørig videregivelse af en sådan viden,**
- 3. at udstederen skal indføre foranstaltninger, som giver mulighed for øjeblikkelig offentliggørelse i tilfælde, hvor udstederen ikke har kunnet sikre, at den pågældende interne viden behandles fortroligt, uden at dette dog påvirker anvendelsen af artikel 6, stk. 3, andet afsnit, i direktiv 2003/6/EF."**

Udsteder skal således have indført foranstaltninger, der muliggør øjeblikkelig offentliggørelse af intern viden, hvor offentliggørelse har været udsat, men hvor den interne viden ikke har kunnet holdes fortrolig. Bestemmelsen er gennemført i § 37 i lov om værdipapirhandel m.v.

Det fremgår af CESR's Advice for så vidt angår måder at forhindre insiderhandel, når offentliggørelse af intern viden er udsat, at

"(...) Issuers should have in place measures, which allow immediate disclosure in case of a breach of confidentiality."

En udsteder kan således på eget ansvar udsætte offentliggørelse af intern viden, der direkte vedrører udsteders virksomhed, forudsat at de angivne betingelser herfor er opfyldt. Men en udsteder ikke kan opretholde en

udsættelse af offentliggørelse af intern viden, hvis den interne viden ikke kan behandles fortroligt – uanset hvem der har videregivet den interne viden. Udsteder skal i sådanne tilfælde offentliggøre den interne viden øjeblikkelig.

1.6 Finanstilsynets konklusion

Det er Finanstilsynets vurdering, at den konkrete sag må afgøres på grundlag af det retsgrundlaget, som der er redegjort for ovenfor.

De gældende regler om udsteders pligt til at offentliggøre intern viden må forstås og anvendes i overensstemmelse med reglernes ordlyd, bemærkningerne, konteksten de indgår i, samt de bagvedliggende direktiver og fortolkningsbidrag.

Efter gennemførelsen af markedsmisbrugsdirektivet er grundlaget for udsteders oplysningsforpligtelse intern viden. Udstedere har pligt til hurtigst muligt at offentliggøre intern viden, hvis den interne viden direkte vedrører udstederens virksomhed. Hurtigst muligt skal forstås som umiddelbart efter, at den interne viden opstår. Dog kan udstedere under visse betingelser udsætte offentliggørelsen af interne viden for ikke at skade selskabets berettigede interesser. Hvis den intern viden ikke har kunnet behandles fortroligt, kan udstederen ikke opretholde udsættelsen af offentliggørelsen.

2. Baggrunden for Finanstilsynets notat om "Udsteders pligt til at offentliggøre intern viden"

... Finanstilsynet skal... redegøre for baggrunden for notatet [Finanstilsynets notat af 19. april 2007 om udsteders pligt til at offentliggøre intern viden]

Fondbrådet træffer i medfør af § 84, stk. 2, i lov om værdipapirhandel m.v. afgørelser i sager af principiel karakter. Det er således Fondbrådet, der på administrativt plan fastlægger praksis på børsområdet, herunder vedrørende børsnoterede virksomheders pligt til at offentliggøre intern viden.

Fondbrådet har behandlet en principiel sag om et børsnoteret selskabs pligt til at offentliggøre intern viden og har i den forbindelse fortolket reglerne efter gennemførelsen af markedsmisbrugsdirektivet og Kommissionens gennemførelsesdirektiv i dansk ret. Finanstilsynet har i forbindelse med sagens behandling undersøgt andre landes gennemførelse af direktiverne, og det er Finanstilsynets vurdering, at flere af de undersøgte lande ved deres gennemførelse af reglerne om udstedere pligt til at offentliggøre intern viden har anlagt samme forståelse af reglerne som Finanstilsynet ...

Fondbrådet og Finanstilsynet kan på grund af deres tavshedspligt ikke kommentere konkrete sager, ligesom kun sager, hvor sagens parter i tilstrækkelig grad kan anonymiseres, kan offentliggøres. Finanstilsynet har derfor fundet det nødvendigt at udarbejde et notat om udsteders pligt til at offentliggøre intern viden, således at virksomhederne er bekendt med den fortolkning af lovgivningen, som ligger til grund for Fondbrådet afgørelse.

Formålet med Finanstilsynets notat er således at give virksomhederne information om retstilstanden efter gennemførelsen af markedsmisbrugsdirektivet. Notatet indeholder den fortolkning, som Fondsrådet lagde til grund ved behandlingen af den pågældende sag, og har inden offentliggørelsen været forelagt Fondsrådet.
..."

I skrivelse af 8. august 2007 har advokat A yderligere anført:

..."

1. FAKTISKE OMSTÆNDIGHEDER

...

Til supplerung af ovenstående gengivelse skal tilføjes, at Fondsbørsen tillige [den 28. december 2006] blev orienteret om, at K havde modtaget første runde af de indikative ikke-bindende bud fra potentielle købere, og at udkast til købsaftale var udestående, idet byderne i anden runde af auktionsprocessen skulle vende tilbage med eventuelle ændringsforslag hertil.

2. K'S PÅSTAND 1 - INTERN VIDEN

...

2.2 Forståelsen af "specifikke oplysninger"

Med henvisning til CESRs level 2-advice og Finanstilsynets Notat af 19. april 2007 (det bemærkes at sidstnævnte er offentliggjort knap 4 måneder efter det relevante tidspunkt i den foreliggende sag) gør Fondsbørsen gældende, at:

"hvert trin i salget af B kunne udgøre specifikke oplysninger og derfor være intern viden".

Dette er K enig i, men ordet "kunne" er centralt, idet der heri ligger en henvisning til, at det ikke pr. automatik vil være sådan, at oplysninger om de enkelte trin i en salgsproces vil udgøre specifikke oplysninger, men at der altid må foretages en konkret vurdering af, om specificitetskravet, som defineret i VHL § 34, stk. 2 og 3, i hvert enkelt tilfælde er opfyldt.

I den sammenhæng er det væsentligt, at specificitetskravet nøje hænger sammen med karakteren af den informationsasymmetri, der kendetegner intern viden-begrebet og som søges afhjulpet ved såvel den løbende oplysningspligt som forbuddene mod insiderhandel og mod videregivelse af intern viden.

Forskellen mellem den person, der er i besiddelse af intern viden (en insider) og værdipapirmarkedet er i den henseende, at insideren har en viden, der gør vedkommende i stand til at vurdere kursen på det omhandlede værdipapir anderledes end de øvrige investorer. Det betyder, at insideren som følge af sin enten positive eller negative interne viden med en meget lille (eller helt uden) risiko kan opnå en fortjeneste eller undgå et tab

og derved ikke handler på samme risici som resten af aktørerne på værdipapirmarkedet.

Netop denne forståelse af specificitetskravet kommer til udtryk i CESRs Level 3-advice, hvor CESR sammenfatter "specifikke oplysninger" i følgende vurdering, jf. pkt. 1.8:

"såfremt en fornuftig investor på baggrund af oplysningen kan træffe en investeringsbeslutning uden (eller med en meget lille) risiko."

Såfremt en sådan konkret informationsfordel ikke kan siges at foreligge, dvs. såfremt den pågældende oplysning ikke gør den fornuftige investor i stand til at vurdere kursen på det omhandlede værdipapir anderledes end de øvrige investorer, foreligger der ikke en "specifik oplysning" i henhold til VHL § 34, stk. 2 og 3.

...

Fondsbørsen foretager ... ikke den påkrævede konkrete vurdering af, om en fornuftig investor på baggrund af oplysningen kan træffe en investeringsbeslutning uden (eller med en meget lille) risiko og nævner tillige ikke det i denne sammenhæng yderst relevante forhold, at der den 28. december 2006 ikke foregik forhandlinger med potentielle købere, idet sådanne forhandlinger først blev påbegyndt den 15. januar 2007, jf.... sagsfremstillingen i K's fuldstændige anke, og at det derfor ikke var sikkert, om B kunne sælges på vilkår og til en pris, der var tilfredsstillende for K.

I tillæg til K's gennemgang og analyse af spørgsmålet om intern viden ... i K's fuldstændige anke, skal det på baggrund af Fondsbørsens Udtalelse og ovenstående bemærkninger fastslås, at de oplysninger, der den 28. december 2006 forelå om salgsprocessen vedrørende B var af en sådan indledende og usikker karakter, at de ikke kunne gøre en fornuftig investor i stand til at vurdere kursen på K-aktien anderledes end de øvrige investorer. En fornuftig investor ville således ikke på dette indledende stadie af auktionsprocessen kunne konkludere, hvorvidt de foreliggende oplysninger måtte anses for positive eller negative for K-aktien.

2.3 Forståelsen af "kursrelevans"

K ... gør gældende, at Fondsbørsens forståelse af kursrelevans - der vælger at se bort fra realiteterne for K-aktien - og i stedet anvender en hypotetisk handelssituation ikke har hjemmel i VHL § 34, stk. 2 og 3 og er i strid med betragtning 1 (3. punktum) i Implementeringsdirektivets præambel og CESRs Level 3-advice, der kræver, at der skal foretages en konkret vurdering i forhold til den pågældende aktie, hvori der må inddrages konkrete erfaringer vedrørende markedets normale reaktionsmønster samt eventuelle særlige markedsforhold for den pågældende aktie. Fondsbørsens forståelse er tillige i strid med opfattelsen hos Finanstilsynet

...

2.4 Anvendelse af insiderlister i praksis

...

Det skal ... understreges, at det er normal praksis blandt udstedere, rådgivere, corporate finance-huse samt andre aktører, der er involveret i M&A transaktioner og andre projekter, der kan udvikle sig til intern viden, at man allerede fra projektets påbegyndelse påfører de involverede personer på insiderlister, uanset at man på dette tidspunkt ikke kan siges at være i besiddelse af intern viden som defineret i VHL § 34, stk. 2 og 3.

Denne praksis bygger primært på et forsigtigheds- og fortrolighedshensyn. Efter forsigtighedshensynet foretrækkes det (for en sikkerheds skyld), at påføre de involverede personer for tidligt end for sent, hvilket fører til, at de involverede personer påføres insiderlisterne (og orienteres herom) på det tidspunkt, hvor de involveres i projektet frem for, at der løbende i projektet foretages en usikker vurdering af, hvornår - i de ofte hektiske forløb - oplysningerne får en sådan karakter, at de vil kunne anses for intern viden, som defineret i VHL § 34, stk. 2 og 3. Fortrolighedshensynet knytter sig til behovet for at sikre fortrolighed om de pågældende forhold (uanset om de har karakter af intern viden eller ej) og vil efter omstændighederne tillige være fastlagt i de fortrolighedsaftaler, der udarbejdes og underskrives ved sådanne projekters påbegyndelse.

Denne praktiske brug af insiderlisterne blandt værdipapirmarkedets aktører var EU-lovgiver da også opmærksom på, jf. betragtning 6 i implementeringsdirektivet vedrørende insiderlister m.v. (2004/72/EF):

"Disse lister kan anvendes af udstedere eller de nævnte personer til at styre den interne informationsstrøm og dermed deres fortrolighedspligt."

I overensstemmelse med ovenstående fulgte K denne normale markedspraksis i auktionsprocessen vedrørende B og optagelsen af personer på selskabets insiderliste var derfor ikke udtryk for en konkret vurdering af, om der på det pågældende tidspunkt forelå intern viden af betydning for kursen på K-aktien, men derimod alene et udtryk for at vedkommende person på tidspunktet for optagelse på insiderlisten havde kendskab til fortrolige oplysninger om auktionsprocessen vedrørende B.

3. K'S PÅSTAND 2 - OPLYSNINGSPLIGTEN

3.1 Generel kommentar til Fondsbørsens Udtalelse og Finanstilsynets Indlæg

I forhold til Fondsbørsens Udtalelse og Finanstilsynets Indlæg vedrørende oplysningspligten, skal det påpeges, at Finanstilsynets notat af 19. april 2007 og Fondsbørsens henvisning hertil i henhold til almindelige danske retssikkerhedsprincipper ikke kan tillægges betydning i form af tilbagevirkende kraft i forhold til vurderingen af den foreliggende sag, der vedrører spørgsmålet om oplysningspligt den 28. december 2006. Den foreliggende sag må derfor alene afgøres på baggrund af de fortolkningsbidrag, der forelå den 28. december 2006, og som der er redegjort loyalt for i K's fuldstændige anke af 1. maj 2007 og i dette supplerende indlæg.

3.2 Yderligere forhold/anbringender vedrørende K's påstand 2

3.2.1 Lovforslag nr. L 20 af 4. oktober 2006

Af lovforslag nr. L 20 af 4. oktober 2006 fremgår, at lovgiver i forbindelse med implementeringen af transparensdirektivet stadigvæk forudsatte at VHL § 27, stk. 1, indeholdt realitetsgrundsætningen som grundlag for oplysningspligtens indtræden, jf. bemærkningerne til forslaget nr. 54:

"I henhold til den gældende § 27, stk. 1, 2. pkt., skal oplysninger offentliggøres, når en beslutning reelt er truffet".

3.2.2 Notat fra Finansrådet, Dansk Industri og Danmarks Rederiforening

Finansrådet, Dansk Industri og Danmarks Rederiforening har den 21. juni 2007 offentliggjort et fælles notat, der er stilet til Finanstilsynet ... og som støtter K's påstand og anbringender, herunder med følgende indhold:

"Det har hidtil været opfattelsen, at det relevante tidspunkt var det tidspunkt, hvor det pågældende forhold er en realitet og ikke det tidligere tidspunkt, hvor der sker sonderinger eller føres forhandlinger, om hvis udfald man ikke med rimelighed kan gisne. [...] Organisationerne mener derfor, at Finanstilsynet forud for en ændring af den længe fulgte praksis for, hvornår offentliggørelse af intern viden skal ske, dels bør afvente en nærmere afklaring af reglerne i EU-regi, og dels undersøge, hvorledes reglerne er implementeret og praktiseres i andre lande."

3.2.3 Artikler af Jesper Lau Hansen og Erik Werlauff

Professor, dr. jur. Jesper Lau Hansen og professor, dr. jur. Erik Werlauff, har i Nordisk Tidsskrift for Selskabsret nr. 1:2007, s. 108ff offentliggjort artiklen "Realitetsgrundsætningen" ..., og i Ugeskrift for Retsvæsen artiklen "Skærpet børsoplysningspligt?" ..., der begge støtter K's påstand og anbringender vedrørende forståelsen og indholdet af realitetsgrundsætningen.

3.2.4 Artikel af Peer Schaumburg-Müller

Vicedirektør Peer Schaumburg-Müller har i Erhvervsjuridisk Tidsskrift nr. 1:2007 offentliggjort artiklen "En kommentar til UfR 2006.3359H" ..., der analyserer Jørn Vase-dommen, og som støtter K's påstand og anbringender vedrørende forståelsen og indholdet af realitetsgrundsætningen, herunder at denne forståelse tillige er opretholdt efter implementeringen af Markedsmisbrugsdirektivet.

3.2.5 Artikler i Børsen

Siden K's indlevering af den fuldstændige anke den 1. maj 2007, er der offentliggjort følgende artikler i Børsen, hvori såvel professorer,

interesseorganisationer, institutionelle investorer og politikere støtter K's opfattelse af oplysningspligten:

- Børsen den 19. juni 2007: "Finanstilsynet under hårdt pres i sag om oplysningspligt" og "Kritik af Finanstilsynets fortolkning" ...,
- Børsen den 22. juni 2007: "Tvivl om lovlighed af nye regler for oplysningspligt" og "Strammere oplysningsregler bekymrer investorer" ...,
- Børsen den 25. juni 2007: "Det kan gøres bedre", Kommentar af professor, dr. jur. Jesper Lau Hansen og professor, dr. jur. Erik Werlauff ...,
- Børsen den 26. juni 2007: "Erhvervslivet tordner mod skærpet oplysningspligt", ...,

3.2.6 Implementeringen af Markedsmisbrugsdirektivet i andre EU/EØS-lande

Det er påfaldende, at Finanstilsynets undersøgelse ... "Andre landes gennemførelse af markedsmisbrugsdirektivet og Kommissionens gennemførelsesdirektiv" alene medtager lande, der ifølge Finanstilsynet støtter deres nye fortolkning af oplysningspligten i VHL § 27.

Det skal i den sammenhæng bemærkes, at undersøgelsen ... modsiges af Finanstilsynets direktør Henrik Bjerre-Nielsen, der den 1. maj 2007 har udtalt følgende i en artikel i Altinget.dk ...:

"Vi har skævet til andre lande, og der tegner sig et broget billede. Vores fortolkning af EU-reglerne ligger tæt på den engelske udgave."

På baggrund af udtalelsen fra Finanstilsynets direktør ***, må det formodes, at Finanstilsynet er i besiddelse af oplysninger, der tegner et knap så entydigt billede som det der fremgår af [undersøgelsen]. ...

I forhold til [undersøgelsens] gennemgang af svensk ret bestrider K, at denne støtter Finanstilsynets opfattelse. K har af et svensk advokatkontor fået oplyst, at den svenske retsstilling ligner den danske retsstilling (således som denne forstås af K) og samme opfattelse af svensk ret fremføres af professor, dr. jur. Jesper Lau Hansen og professor, dr. jur. Erik Werlauff, i artiklen "Realitetsgrundsætningen" i Nordisk Tidsskrift for Selskabsret nr. 1:2007, s. 116:

"I svensk ret er den generelle oplysningsforpligtelse implementeret i 5 kap 3 § lagen om börs- och clearingverksamhet, der dog ikke angiver tidspunktet for pligtens indtræden. Finansinspektionen synes derimod at anvende realitetsgrundsætningen, når man i 2 kap. 15 § Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 1995:43) om inregistrering av fondpapper m.m. henviser til finale forhold (fattar ett beslut, eller om det inträffar en händelse). Tilsvarende synes at gælde den regulering, som markedspladserne gør brug af. Fondsbørsen i

Stockholm lægger f.eks. også vægt på finale forhold i sin forståelse af oplysningsforpligtelsen og anfører således i sin noteringsaftale:

»Fattar bolaget i övrigt beslut eller inträffar händelser som i icke oväsentlig grad är ägnad att påverka den bild av bolagets situation som skapats av tidigare offentliggjord information eller på annat sätt påverka värderingen av bolagets vid börsen noterade fondpapper, skall bolaget omedelbart offentliggöra saken.«

I de ledsagende kommentarer bemærkes om virksomhedsovertagelser, at der er en risiko for lækage af intern viden, hvilket udstederen kan overveje at imødegå ved oplysning til markedet, men der omtales ingen pligt til at reagere alene, fordi forhandlingerne opnår karakter af intern viden. Dette modsvarer reglerne udstedt af den danske Fondsbørs."

[Undersøgelsen] nævner ikke finsk ret. K har imidlertid af et finsk advokatkontor fået oplyst, at den finske retsstilling ligner den danske retsstilling (således som denne forstås af K) og samme opfattelse af finsk ret fremføres af professor, dr. jur. Jesper Lau Hansen og professor, dr. jur. Erik Werlauff, i artiklen "Realitetsgrundsætningen" i Nordisk Tidsskrift for Selskabsret nr. 1:2007, s. 116:

"I finsk ret følger den generelle oplysningsforpligtelse af 2 kap. 7 § värdepappersmarknadslagen, der i lighed med svensk ret dog ikke fastlægger tidspunktet for offentliggørelsespligtens indtræden, men blot fastslår, at det bør ske hurtigst muligt. Dette er imidlertid fastlagt af Finansinspektionen, der i sin standard 5.2b (Informationsskyldighet för börsnoterade bolag och aktieägare) bemærker:

»(16) Ärenden som är under beredning behöver i regel inte offentliggöras. Ett föravtal eller en avsiktsförklaring om ärenden under beredning skall dock offentliggöras, utom då väsentliga delar eller villkor i det slutliga avtalet inte tillräckligt noggrant har specificerats eller avtalats i föravtalet eller avsiktsförklaringen eller om det är osäkert om ett slutligt avtal kommer att ingås.«

Finansinspektionen fastslår således, at forhandlinger ikke behøver offentliggøres – hvilket i en nøddeskal udtrykker realitetsgrundsætningen. Der gøres kun undtagelse for særftaler, der i sig selv må betragtes som finale, og her afhænger offentliggørelsespligten yderligere af, hvorvidt det er sikkert om endelig aftale indgås."

På baggrund af ovenstående skal K bestride, at [undersøgelsen] giver et korrekt billede af Markedsmisbrugsdirektivets implementering i de øvrige EU/EØS-lande, herunder gøres det gældende, at reglerne i Sverige og Finland ligner den danske retsstilling således som denne forstås af K, hvilket støtter Ks påstand og anbringender.

3.2.7 Betydningen af CESRs level 3-advice

Siden K's indlevering af den fuldstændige den 1. maj 2007 har CESR udstedt den endelige udgave af sit CESR level 3-advice ... I den sammenhæng skal det præciseres, at betydningen heraf alene knytter sig til definitionen af intern viden og ikke til spørgsmålet om oplysningspligten. CESR udtaler sig således ikke om tidspunktet for offentliggørelsespligtens indtræden (Implementeringsdirektivets artikel 2, stk. 2, der indeholder realitetsgrundsætningen), men fortolker derimod alene indholdet af udsættelsesadgangen i Markedsmisbrugsdirektivets artikel 6, stk. 2.

3.2.8 Ikke klar lovhjemmel til straf

Som fremgået af K's fuldstændige anke og afsnittene umiddelbart ovf. er realitetsgrundsætningen udtrykkeligt hjemlet i ordlyden af VHL § 27, stk. 1, 2. pkt., lovbemærkningerne til VHL, ordlyden af Markedsmisbrugsdirektivet og Implementeringsdirektivet, Højesteretspraksis og administrativ praksis, den danske retslitteratur, forståelsen hos Dansk Industri, Finansrådet, Rederiforeningen, institutionelle investorer samt folketingspolitikere på Christiansborg. Hertil kommer, at såvel Sverige som Finland har en retsstilling, der modsvarer den danske.

Det skal påpeges, at oplysningspligten i VHL § 27, stk. 1 er strafferetligt sanktioneret, jf. VHL § 93, og at en påtale for overtrædelse heraf er en alvorlig sanktion for et børsnoteret selskab, herunder for K. I den sammenhæng er det fast antaget i EU-retten, at hvor national direktivbaseret ret anvender et strafferetligt regime, må fortolkningen af national ret tage fornødent hensyn til de strafferetlige garantier for retssikkerhed.

I sin dom af 12. december 1996 i forenede sager C-74/95 og C-129/95, *Straffesagerne mod X*, udtalte EF-Domstolen således følgende i præmis 24-26:

24. Den nationale domstol er ganske vist forpligtet til i videst muligt omfang at fortolke de nationale retsforskrifter i lyset af direktivets ordlyd og formål for at opnå det med direktivet tilsigtede resultat, og således handle i overensstemmelse med traktatens art. 189, stk. 3 (jf. eksempelvis dom af 14.7.1994, sag C-91/92, *Faccini Dori*, Saml. I, s. 3325, præmis 26). Men denne forpligtelse for den nationale domstol til at henholde sig til direktivets indhold, når den fortolker de relevante bestemmelser i sin nationale ret, begrænses dog, navnlig når en sådan fortolkning på grundlag af direktivet og uafhængigt af vedtagelsen af en lov til dettes gennemførelse, danner grundlag for at afgrænse eller skærpe strafansvaret for personer, der har overtrådt direktivets bestemmelser (jf. bl.a. dom af 8.10.1987, sag 80/86, *Kolpinghuis Nijmegen*, Saml. s. 3969, prm. 13). [I *Kolpinghuis*-dommens præmis 13 udtaler EF-domstolen: "Den nationale domstols forpligtelse til at henholde sig til direktivets indhold, når den fortolker de relevante bestemmelser i sin nationale ret, begrænses dog af de almindelige retsgrundsætninger, som udgør en del af fællesskabsretten, navnlig retssikkerhedsprincippet og forbuddet mod loves tilbagevirkende gyldighed. ..."]

25. Det må specielt for tilfælde, som det i hovedsagen foreliggende, der drejer sig om omfanget af strafansvaret i henhold til en lov, der særligt er vedtaget til gennemførelsen af et direktiv, præciseres, at det princip, hvorefter straffebestemmelser ikke kan fortolkes udvidende til skade for tiltalte, som følger af princippet om, at straf kun kan pålægges i henhold til lov for et i loven beskrevet forhold, og mere generelt af retssikkerhedsprincippet, er til hinder for, at strafferetlig forfølgning indledes for en adfærd, hvis strafbarhed ikke klart fremgår af loven [vor fremhævelse]. Dette princip, som hører til de almindelige retsgrundsætninger, der er en grundlæggende bestanddel af de forfatningsmæssige traditioner, der er fælles for medlemsstaterne, indgår også i forskellige internationale traktater, og navnlig i artikel 7 i konventionen om beskyttelse af menneskerettigheder og grundlæggende frihedsrettigheder (se navnlig Den Europæiske Menneskerettighedsdomstols domme af 25.5.1993, Kokkinakis, serie A, nr. 260-A, afsnit 52, og af 22.11.1995, S. W. mod Det Forenede Kongerige og C. R. mod Det Forenede Kongerige, serie A, nr. 335-B, afsnit 35, og nr. 335-C, afsnit 33).

26. Det tilkommer derfor den nationale domstol at påse, at dette princip følges ved fortolkningen ud fra teksten og direktivets formål af de nationale bestemmelser, der er vedtaget til gennemførelse af direktivet.

Den forpligtelse, som danske myndigheder og domstole har til at fortolke EU-konformt, når de fortolker den danske gennemførelse af et EU-direktiv, må således udøves under hensyntagen til almindelige strafferetlige principper, herunder navnlig kravet om klar lovhjemmel. Efterlevelsen af disse fundamentale principper kan sågar føre til en begrænsning af medlemsstaternes pligt til så effektivt som muligt at realisere de mål, som direktivet - i dette tilfælde Markedsmisbrugsdirektivet - forfølger.

Når der henses til, at K i såvel sin Fuldstændige Anke som i dette supplerende indlæg har fremlagt udførlig dokumentation for, at realitetsgrundsætningen er hjemlet i ordlyden af VHL § 27, stk. 1, 2. pkt., lovbemærkningerne til VHL, ordlyden af Markedsmisbrugsdirektivet og Implementeringsdirektivet, Højesteretspraksis og administrativ praksis, den danske retslitteratur, forståelsen hos Dansk Industri, Finansrådet, Rederiforeningen, institutionelle investorer og folketingspolitikere på Christiansborg og tillige genfindes i vores nordiske nabolande Sverige og Finland, kan en ny og ændret fortolkning hos Fondsbørsen eller andre myndigheder ikke føre til, at K med tilbagevirkende kraft får en påtale for at have overtrådt oplysningspligten i VHL § 27, stk. 1.

På baggrund af klarheden af de af K dokumenterede fortolkningsbidrag og særligt under hensyn til den klare ordlyd af VHL § 27, stk. 1, 2. pkt. og lovbemærkningerne hertil, kan det tillige ikke antages, at Fondsbørsen, Finanstilsynet eller Finansrådet har hjemmel til at ændre fortolkningen af VHL § 27, stk. 1, 2. pkt. En sådan ændring må derimod kræve lovgivers mellemkomst i form af en lovændring, hvilket alene kan ske med virkning for fremtiden og ikke som i Fondsbørsens afgørelse, hvor den nye fortolkning forsøges tillagt tilbagevirkende kraft.”

I skrivelse af 27. september 2007 har Fondsbørsen A/S yderligere anført:

” ...

Indledningsvist finder Fondsbørsen anledning til at bemærke, at sagen relaterer sig til oplysninger om en transaktion - K's salg af B - der ved gennemførelsen skulle offentliggøres i henhold til værdipapirhandelslovens § 27, således som det også skete. Dette bestrides ikke af klager.

Sagens spørgsmål drejer sig om, hvorvidt K på baggrund af en lækage af oplysninger om transaktionen på et tidligere end på selve tidspunktet for gennemførelsen af transaktionen skulle have offentliggjort oplysninger herom.

Set i lyset heraf har Fondsbørsen alene følgende supplerende bemærkninger til klagers indlæg:

Det fremgår af klagers indlæg, at Fondsbørsen ikke har foretaget den påkrævede konkrete vurdering af, om en fornuftig investor på baggrund af oplysningen kan træffe en investeringsbeslutning. Fondsbørsen skal hertil bemærke, at børsen har foretaget den nødvendige, konkrete vurdering af, om oplysningerne havde karakter af intern viden.

Vedrørende afsnittet i klagers indlæg om forståelsen af kursrelevans finder Fondsbørsen anledning til at bemærke, at et børsnoteret selskabs ejerstruktur ikke har betydning for selskabets oplysningsforpligtelser. Dernæst skal det bemærkes, at et af de afgørende elementer er, hvorvidt forholdet kan *antages* have en kursrelevans, og ikke hvorvidt der faktisk viser sig et kursudsving. Desuden skal relevansen af spørgsmålet ses i lyset af, at det ikke bestrides, at idet transaktionen faktisk blev gennemført, skulle der og blev der offentliggjort en meddelelse herom.

Hvad angår klagers gennemgang af implementeringen af Markedsmisbrugsdirektivet i andre lande og udenlandsk praksis har børsen ikke yderligere bemærkninger og må i det hele henvise til Finanstilsynets oplysninger i sagen.

...”

Advokat A har ved skrivelse af 23. oktober 2007 yderligere bemærket:

” ...

2. **K'S PÅSTAND 2 - OPLYSNINGSPLIGTEN**

2.1 **Yderligere forhold/anbringender vedrørende K's påstand 2**

2.1.1 Implementeringen af Markedsmisbrugsdirektivet i andre EU/EØS-lande

...

Det ... fremførte understøttes og suppleres i det hele af ESMEs rapport "Market abuse EU legal framework and its implementation by Member States: a first evaluation" (July 6th, 2007). ESME påpeger, at realitetsgrundsætningen er anvendt i flere EU-lande og at dette - i overensstemmelse med, hvad der følger af dansk, svensk og finsk ret - sker på baggrund af ordlyden af Implementeringsdirektivets artikel 2, stk. 2 (jf. pkt. 4.2.4 i K's fuldstændige anke af 1. maj 2007):

"Art. 2 of the Level 2 directive already seems to recognise a distinction between the two definitions of inside information in that it states, "Member States shall ensure that issuers are deemed to have complied with the first subparagraph of Article 6(1) of Directive 2003/6/EC where, upon the coming into existence of a set of circumstances or the occurrence of an event [dvs. realitet/finale forhold], albeit not yet formalised, the issuers have promptly informed the public thereof. This rule have been used by some Member States to limit the duty of disclosure only to events that have reached a high level of precision." (s. 7)

I tillæg til at Danmark, Sverige og Finland som påvist anvender realitetsgrundsætningen som grundlag for oplysningspligtens indtræden, nævner ESME udtrykkeligt, at bl.a. også Italien fortolker EU-retten som indeholdende en realitetsgrundsætning:

"In some countries (e.g. Italy - Consob Issuers Regulation, art. 66) a duty to publish inside information is not deemed to arise for each of the stage of a complex procedure (e.g., in case of negotiations preceeding the closing of a contract), but is referred only to the final outcome of the process [dvs. realitetsgrundsætningen]: in order to achieve this result, an "instrumental" use of art. 2, par. 2, of Level 2 directive (2003/124/EC) is performed." (s. 6)

Samme praktiske resultat - men med forudgående godkendelse af Finanstilsynet - opnås tillige i Spanien:

"Nonetheless, in some Member States, there is the obligation on the issuer to request the authority to authorise the delay of the public disclosure of inside information (e.g. Spain, where, in exchange, the issuer is allowed, in general, not to disclose until a formal resolution has been adopted or an agreement has been executed)." (s. 8)

I overensstemmelse med hvad der er lagt til grund af den danske lovgiver, anfører ESME herefter, at realitetsgrundsætningen er udtryk for en sondring ml. den interne viden, der er af betydning for oplysningspligten i VHL kapitel 7 (omfatter alene finale forhold), og den interne viden, der har betydning for reglerne om markedsmissbrug i VHL kapitel 10 (omfatter tillige usikker viden):

"To some extent, the concept of inside information as it relates to abusive trading has come to be differentiated from inside information relevant for disclosure obligation. The "precise" nature of the

disclosure obligations pertains only to "the coming into existence of a set of circumstances or the occurrence of an event" [dvs. realitet/finale forhold]. For abuses of inside information, the set of circumstances, which "may reasonably be expected to come into existence" or the events "which may reasonably be expected to occur" [usikker viden] are additionally relevant. This differentiation is mostly based on the wording of the Level 2 directive 2003/124/EC in comparison with the MAD." (s. 6)

På baggrund af ESMEs rapport kan det konstateres, at der blandt medlemslandene p.t. findes to forskellige opfattelser af, hvornår oplysningspligten indtræder iht. Markedsmisbrugsdirektivet:

1. Når den interne viden er en realitet, dvs. alene finale forhold skal oplyses (bl.a. Danmark, Sverige, Finland, Italien og Spanien), og
2. Når forholdet udgør intern viden, dvs. at også usikker viden skal oplyses (den nye fortolkning hos Finanstilsynet).

På det væsentlige spørgsmål om hvilken af de to fortolkninger, der må anses for den korrekte og mest hensigtsmæssige fortolkning af Markedsmisbrugsdirektivet, tilslutter ESME sig klart fortolkning 1, idet fortolkning 2 anses for at være (i) for bred, (ii) vil øge risikoen for, at markedet vildledes/manipuleres via de mange usikre oplysninger, der ikke realiseres og (iii) risikerer at drive selskaberne af børsene:

Ad (i). "The single definition has sometimes proven to be too wide when it is used to determine when an issuer has a duty to disclose information to the public. Under certain circumstances, a legitimate need to avoid market volatility and uncertainty arise. The disclosure of events that are "likely to occur" might not fulfil this aim, while the possibility to delay – which has been devised as a remedy – is of limited value for issuers because of the conditions set by the directives." (s. 1)

Ad (ii). "Regulators have also adopted inconsistent approaches to the matter – apparently in recognition of the fact that there is sometimes a greater public good to be served by some delay in disclosure and the greater certainty that follows. The end result is the widespread inconsistency of behaviour and failure to comply referred to above. The use of a single definition of inside information could increase both market manipulation and insider trading. In fact, whenever an issuer discloses inside information at an early stage in order to comply with MAD, it bears the risk of creating false market expectations and even manipulation in case the inside information does not develop in a real event." (s. 5)

Ad (iii). "If the issuer is obliged to publish any corporate information which directly concerns the issuer itself and which an insider could benefit from, the likelihood of the latter dealing with the benefit of informational asymmetry will be radically reduced. [...] But in this way no listed company may keep any information confidential; no company would choose to be listed any more." (s. 6)

2.1.2 Temaartikel fra Finansrådet/Den danske børsmæglerforening

Finansrådet/Den danske børsmæglerforening har i oktober 2007 offentliggjort en temaartikel om Finanstilsynets nye fortolkning ..., som i det hele støtter K's påstand og anbringender, herunder med følgende indhold:

"Inden offentliggørelsen af Finanstilsynets notat var det almindeligt anerkendt, at den forpligtelse, der påhviler børsnoterede selskaber til at offentliggøre intern viden, først indtræder, når de forhold, oplysningerne vedrører, er blevet en realitet. Denne udlægning af offentliggørelsespligten betyder, at der i en virksomhed kan være forhold som fx forhandlinger om salg af et datterselskab eller en betydelig ordre, hvor oplysningerne om disse forhold er intern viden, men som det børsnoterede selskab ikke er forpligtet til at offentliggøre. Først når forhandlingerne har resulteret i en aftale, og udfaldet af forhandlingerne dermed ikke længere er usikkert, skal forholdet offentliggøres. [...]"

I notatet bemærker tilsynet, at tidspunktet for offentliggørelsespligtens indtræden har været genstand for fortolkningstvivil, hvilket dog alene er Finanstilsynets vurdering. Finanstilsynet har selv i diverse lovbemærkninger omtalt den tidligere almindeligt anerkendte fortolkning af børsnoterede selskabers offentliggørelsespligt. Senest i lovbemærkninger til en lov, som blev vedtaget relativt kort forinden, notatet blev offentliggjort.

Finanstilsynets fortolkning er blevet kritiseret af såvel juridiske eksperter og markedsorganisationer, herunder Finansrådet. Kritikken gik både på den måde, som Finanstilsynet uden hjemmel forsøgte at få virkeliggjort deres fortolkning og resultatet heraf, der har medført en skærpelse af pligten til at offentliggøre intern viden. Kritikken af notatet har dog indtil videre ikke resulteret i andet end en redegørelse til økonomi- og erhvervsministeren, hvori tilsynet forsvarer skærpelsen af offentliggørelsespligten. [...]

Hvorledes børsnoterede selskaber skal agere for at overholde pligten til at offentliggøre intern viden, er derfor mere uklart nu end inden offentliggørelsen af Finanstilsynets notat. Tilsynet har dog meldt ud, at de vil invitere forskellige interesseorganisationer til en dialog for at skabe afklaring på området og vejledning til selskaber om, hvordan de praktiske problemer kan håndteres." (s. 1-3)

2.1.3 Artikel i Børsen

Siden K's indlevering af den supplerende anke den 7. august 2007, er der på baggrund af ESMEs rapport offentliggjort endnu en artikel i Børsen, hvori såvel professorer og interesseorganisationer støtter K's opfattelse af oplysningspligten:

- Børsen den 3. september 2007: "EU-kritik af skærpet oplysningspligt" ..., ..."

Fondsbørsen A/S er ved skrivelse af 23. november 2007 fremkommet med yderligere bemærkninger. K A/S har ikke fremsat yderligere bemærkninger i sagen.

Ankenævnet udtaler:

En udsteder af værdipapirer, der er optaget til notering eller handel på en fondsbørs, en autoriseret markedsplads eller et tilsvarende reguleret marked for værdipapirer, eller for hvilke der er indgivet anmodning om optagelse til notering eller handel på sådanne markeder, skal i henhold til værdipapirhandelslovens § 27, stk. 1, 1. pkt., hurtigst muligt offentliggøre intern viden, jf. § 34, stk. 2, såfremt denne viden direkte vedrører udstederens virksomhed. Udstederen er forpligtet til at offentliggøre sådan viden umiddelbart efter, at de pågældende forhold foreligger eller den pågældende begivenhed er indtrådt, selv om forholdet eller begivenheden endnu ikke er formaliseret, jf. § 27, stk. 1, 2. pkt.

Reglerne om udstederes oplysningsforpligtelser i § 27 er senest ændret ved lov nr. 1460 af 22. december 2004, hvorved Markedsmisbrugsdirektivet (Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF af 28. januar 2003 om insiderhandel og kursmanipulation) og Gennemførelsesdirektivet (Kommissionens direktiv 2003/124/EF af 22. december 2003 om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF med hensyn til definition og offentliggørelse af intern viden og definition af kursmanipulation) blev implementeret.

Af lovbemærkningerne (lovforslag L 13 2004/2005) fremgår blandt andet:

”Reglerne i direktiverne nødvendiggør en mere detaljeret lovregulering af den løbende oplysningsforpligtelse, end hvad der er tilfældet i dag. De nye regler i § 27 svarer dog i vidt omfang til, hvad der allerede i dag er gældende for børsnoterede udstedere. Børsnoterede udstedere skal allerede i dag overholde Fondsbørsen A/S’ egne regelsæt for udstedere, som på en række punkter svarer til de her foreslåede regler. De foreslåede regler vil derfor samlet set ikke betyde en større ændring i forhold til den gældende retstilstand.

...

Den foreslåede bestemmelse i stk. 1, 2. pkt., gennemfører artikel 2, stk. 2, i Kommissionens første direktiv om intern viden og kursmanipulation. Bestemmelsens formål er nærmere at tage stilling

til tidspunktet for oplysningspligtens indtræden, når den interne viden angår forhold eller begivenheder, der kan være vanskelige præcist at tidsfæste. I sådanne situationer fremgår det af den foreslåede bestemmelse, at offentliggørelse skal ske, så snart den pågældende begivenhed er indtruffet og ikke først på et eventuelt senere tidspunkt, hvor der måtte ske en formel bekræftelse af forholdet eller begivenheden.

...

Ved afgørelsen af, hvornår oplysningsforpligtelsen indtræder, skal der i øvrigt foretages en konkret vurdering, hvor der må tages hensyn til markedets interesse i at få hurtig og sikker information om kursrelevante forhold. I den forbindelse skal det også tages i betragtning, at en udsættelse af offentliggørelse af kursrelevante informationer kan øge risikoen for, at oplysningerne benyttes som grundlag for ulovlig insiderhandel. Omvendt bør der ikke ske offentliggørelse af oplysninger på et tidspunkt, hvor der ikke er sikkerhed for, at de omhandlede forhold eller beslutninger reelt vil blive gennemført.”

Af Fondsbørsen A/S' Regler for udstedere, del II, afsnit 3, § 11, stk. 1, 2. pkt, som ikke blev ændret ved implementeringen af Markedsmisbrugs-direktivet, følger det, at:

”Forhold, der er omfattet af oplysningspligten, skal meddeles Fondsbørsen, når beslutningen reelt er truffet.”

I et offentliggjort notat af 2. marts 2005 fra Fondsbørsen A/S fremgår det vedrørende spørgsmålet om selskabernes oplysningsforpligtelser blandt andet:

”Selskaberne har således hidtil skullet offentliggøre oplysninger om ”kursrelevante forhold”, der vedrører virksomheden. Efter de nye regler er selskaberne i stedet forpligtet til at offentliggøre al ”intern viden”, der direkte vedrører virksomheden.

Kravet om offentliggørelse af al intern viden er suppleret af visse undtagelser, der samlet set fører til, at selskaberne skal offentliggøre samme oplysninger på samme tidspunkt som i dag.”

I skrivelser af 2. marts 2005 har Fondsbørsen A/S orienteret bestyrelsen og direktionen for de børsnoterede selskaber om denne opfattelse.

I bemærkningerne til lov nr. 108 af 7. februar 2007 (lovforslag L 20 2006/2007), hvorved blandt andet MiFID-direktivet blev implementeret, anføres det, at:

”I henhold til den gældende § 27, stk. 1, 2. pkt., skal oplysninger offentlig-gøres, når en beslutning reelt er truffet.”

På baggrund af ovennævnte finder ankenævnet ikke, at der som anført af Finanstilsynet – og hvilket er tiltrådt af fondsbørsen - at der ved implementeringen af Markedsmisbrugsdirektivet i dansk ret er sket en ændring af tidspunktet for oplysningspligtens indtræden.

Da K A/S den 28. december 2006 udelukkende havde indledt en auktionsproces vedrørende salg af datterselskab B, og der ikke var truffet endelig beslutning om salg af selskabet, var der på dette tidspunkt således ikke indtrådt en oplysningspligt, jf. § 27, stk. 1, 2. pkt. At der i dagbladet Børsen samme dag blev bragt detaljerede oplysninger om, at K A/S var tæt på et salg af datterselskabet B ændrer ikke i sig selv herved. Det bemærkes herved, at artiklen i Børsen gav fondsbørsen anledning til at forhøre K A/S om artiklens oplysninger, og at fondsbørsen efter tilbagemeldingen fra K A/S ikke fandt grundlag for at kræve offentliggørelse af oplysninger om salgsprocessen i medfør af dagældende § 17, stk. 1, nr. 2, i bekendtgørelse nr. 331 af 23. april 1996 om betingelserne for optagelse til notering af værdipapirer på en fondsbørs.

Efter ankenævnets opfattelse er der således ikke grundlag for at påtale, at K A/S ikke den 28. december 2006 offentliggjorde oplysningerne om den igangværende salgsproces i en fondsbørsmeddelelse.

Ankenævnet ophæver herefter Fondsbørsen A/S' afgørelse af 21. marts 2007.

4.4. ANDEN FINANSIEL LOVGIVNING

12) Kendelse af 21. april 2008 (J.nr. 2007-0012483).

Omlægning af erklæringsåret for den eksterne systemrevisions systemerklæring mulig.

Bekendtgørelsen om systemrevisionens gennemførelse i fælles datacentraler § 7, stk. 1.

(Preben Lund Hansen, Poul Østergaard Mortensen og Jan Uffe Rasmussen)

Ved skrivelse af 18. april 2007 har K klaget over Finanstilsynets afgørelse af 23. marts 2007, hvorved tilsynet afviste omlægning af erklæringsåret for den eksterne systemrevisions systemerklæring.

Sagens omstændigheder:

I Finanstilsynets afgørelse af 23. marts 2007 hedder det:

” ...

Omlægning af erklæringsår

Med brev af 16. januar 2007 har K bedt Finanstilsynet kommentere et forslag om at omlægge den periode (erklæringsåret), som systemrevisionserklæringerne vedrører. K's systemrevision afgiver årligt systemrevisionserklæringer i henhold til § 7, stk. 1, i bekendtgørelse nr. 1465 af 13. december 2006 (systemrevisionsbekendtgørelsen). Konkret drejer forslaget sig om at omlægge erklæringsåret fra kalenderåret til 1. november i året før det år, erklæringerne vedrører, til 31. oktober i erklæringsåret. Omlægningen berører ikke årsprotokollaterne.

Afgørelse

Det er Finanstilsynets opfattelse, at det ikke vil være i overensstemmelse med bestemmelserne i systemrevisionsbekendtgørelsen at omlægge erklæringsåret som skitseret.

Baggrund

Ifølge de oprindelige systemrevisionsbekendtgørelser [Bekg. nr. 820 fra 1991 for fælles datacentraler på pengeinstitutområdet og bekg. nr. 693 fra 1999 for fælles datacentraler på forsikrings- og pensionsområdet.] skulle systemrevisionen ved hvert kalenderårs afslutning udarbejde et revisionsprotokollat til datacentralens bestyrelse. Protokollatet skulle som minimum indeholde erklæringer om en række oplyste forhold. Nogle bestemte af disse erklæringer skulle med de tilføjelser, som revisor skønnede nødvendige, sendes til de tilsluttede virksomheder. Indirekte var

der herved krav om, at både årsprotokollatet og erklæringerne til de tilsluttede virksomheder dækkede kalenderåret.

Ved udarbejdelsen af den nye fælles systemrevisionsbekendtgørelse i 2005 [Bekg. nr. 254 af 10. april 2005.] blev der udtrykt ønske om en adskillelse af kravene til "to parts erklæringer" til bestyrelserne i årsprotokollaterne og "tre parts erklæringer" til de tilsluttede virksomheder i systemrevisionserklæringerne. Reglerne om årsprotokollatet og reglerne om systemrevisionserklæringerne blev derfor indarbejdet i to forskellige bestemmelser (i §§ 6 og 7).

Opdelingen af bestemmelserne indebar ikke en ændring af den periode, som systemrevisionserklæringerne skulle dække.

Det centrale element i K's henvendelse er ... (citater) "*Med en erklæring, der først modtages i januar, vil virksomhedernes revisorer ikke have mulighed for og/eller tid til at iværksætte kompenserende revisionshandlinger, såfremt erklæringerne indeholder forhold, der nødvendiggør dette.*"

Finanstilsynet lægger til grund, at udsagnet er udtryk for en opfattelse af at, eventuelle svagheder, som måtte give de tilsluttede virksomheders revisorer anledning til kompenserende revisionshandlinger, først kan komme til deres kendskab efter udløbet af det kalenderår erklæringerne vedrører.

Systemrevisionsbekendtgørelsen indeholder allerede bestemmelser, som giver en fælles datacentrals systemrevision mulighed for at påse, at forventninger om væsentlige negative bemærkninger i systemrevisionserklæringerne kommer til de tilsluttede virksomheders og deres revisorerers kendskab inden årets udgang. Det drejer sig i det mindste om følgende:

[§ 3, stk. 2, § 14, nr. 4 og § 16, stk. 3]

De tre bestemmelser sikrer efter Finanstilsynets opfattelse de modtagende virksomheder og deres revisorer mod at komme i den situation, som er beskrevet af K. Bestemmelserne i § 3, stk. 2, og § 14, nr. 4, er videreført fra tilsvarende bestemmelser i de oprindelige systemrevisions-bekendtgørelser.

Finanstilsynet er bekendt med, at de fleste fælles datacentraler, herunder K, har etableret formel kommunikation mellem systemrevisionen og revisorerne i de tilsluttede virksomheder. Det understøtter bekendtgørelsens regler om koordinering og samarbejde mellem datacentralernes systemrevision og de tilsluttede virksomheders revisioner. Samtidig kan revisorerne i de tilsluttede virksomheder modtage oplysninger om forhold, som de bør være opmærksomme på i deres revision. De kan derfor tage højde for eventuelle forventninger om væsentlige negative systemrevisionsmæssige konklusioner i god tid før den formelle systemrevisionserklæring foreligger.

Det fremgår, at K vurderer, at en omlægning ikke er i strid med systemrevisionsbekendtgørelsen ordlyd eller hensigt.

Finanstilsynet medgiver centralen, at bekendtgørelsen ikke udtrykkeligt forholder sig til om erklæringsåret skal falde sammen med kalenderåret, da erklæringsåret ikke er specifikt defineret i bekendtgørelsen. Det fremgår af § 7, stk. 1, at erklæringerne skal afgives på et med datacentralen aftalt tidspunkt. Kopi af årsprotokollat og systemrevisionserklæringer skal dog sendes til Finanstilsynet senest 15. februar, hvilket peger på, at erklæringerne skal afgives pr. 31. december.

Tilsynet kan oplyse, at havde brug af forskudt erklæringsår været omfattet af bekendtgørelsen, ville bestemmelsen om tidsfristen for fremsendelse af kopi til Finanstilsynet have været udformet anderledes.

Endeligt vurderer Finanstilsynet, at en omlægning, hvor systemrevisionserklæringerne ikke vedrører en del af den periode, som de tilsluttede virksomheders revisorer skal erklære sig om, vil være betænkelig for så vidt angår fuldstændigheden af disses grundlag for at vurdere system-, data- og driftssikkerheden.
...”

I klageskrivelsen af 18. april 2007 har K anført:

” ...

Det er K's klare opfattelse, at et erklæringsår dækkende perioden 1. november til 31. oktober er i overensstemmelse med

- bestemmelserne i systemrevisionsbekendtgørelse nr. 1465 af 13. december 2006
- uddybning heraf i Finanstilsynets årsberetning 2005 af 16/5 2006
- formålet med erklæringen samt ønsker fra erklæringens brugere

...

K har i henhold til bekendtgørelsens § 7 valgt et erklæringsår dækkende perioden 1. november - 31. oktober.

...

Bestemmelsen i systemrevisionsbekendtgørelse nr. 1465 af 13. december 2006

Af bekendtgørelse nr. 1465 § 7 stk 1 fremgår ”Den eksterne systemrevision skal hvert år inden et med datacentralen aftalt tidspunkt afgive erklæringer til brug for de tilsluttede virksomheder, der er omfattet af lov om finansiel virksomhed...”

Inden et med datacentralen aftalt tidspunkt må efter sin ordlyd give datacentralen frihedsgrad til at vælge et erklæringsår, som er optimeret efter centralens kunders og centralens forhold.

Bestemmelsen er ny, idet den tidligere bekendtgørelse om systemrevision (bekendtgørelse nr. 1001 af 7. december 2001) sammenkoblede den valgte systemrevisors årsrevisionsprotokollat og erklæringen.

Det forhold, at den seneste bekendtgørelse adskiller protokollatet og erklæringen og omkring erklæringens sluttidspunkt anfører, at det skal være på et tidspunkt, der er aftalt med datacentralen, kan kun tolkes derhen, at 31. december ikke længere er eneste mulighed for sluttidspunkt for erklæringsperioden.

Finanstilsynet anfører i sin svarskrivelse, at hensigten med bestemmelsen har været en anden. Det er vores opfattelse, at når en bekendtgørelsestext svarer til national og international teori og praksis på et område, må den stå til troende. Det modsatte synspunkt vil juridisk set føre til helt uholdbare løsninger.

Uddybning heraf i Finanstilsynets årsberetning 2005 af 16/5 2006

I Finanstilsynets årsberetning 2005 af 16. maj 2006 fremgår ... “Den eksterne systemrevision hvert år inden et tidspunkt, som den skal aftale med datacentralen, afgive systemrevisionsmæssige erklæringer til brug for de tilsluttede virksomheder. Bestemmelsen giver datacentralerne mulighed for at sikre, at erklæringerne foreligger på det tidspunkt, hvor de tilsluttede virksomheder og deres revisorer har brug for dem i forbindelse med påtegning af årsregnskabet og revisionsprotokollering.”

Det er klart K's opfattelse, at K's tilsluttede virksomheder og deres revisorer vil sætte pris på, at erklæringen foreligger på et tidspunkt, hvor det vil være muligt at foretage kompenserende handlinger, herunder for revisorerne vedkommende om nødvendigt at opnå et tilstrækkeligt revisionsbevis på anden måde end ved hjælp af den revisionsstrategi, der i værste fald var tilrettelagt ud fra bristede forudsætninger.

Formålet med erklæringen samt ønsker fra erklæringens brugere

K's systemrevisionsudvalg, der består af 2 statsaut. revisorer samt 3 revisionschefer fra K's kundebank har enstemmigt anbefalet K at foretage en omlægning af erklæringsåret, idet det efter udvalgets opfattelse giver den bedste nytteværdi af erklæringen og samtidigt lever op til anerkendt national og international praksis for revision af og erklæringsafgivelse vedrørende intern kontrol.

Det er ligeledes K's opfattelse, at en erklæringsperiode fra 1. november til 31. oktober harmonerer bedre med arbejdsrytmer for en fælles datacentral. Herved tænkes især på, at eventuelle justeringer i processer med videre, som systemrevisionen måtte give anledning til, af hensyn til “frozen zone” ikke uden unødigt stor risiko for årsafslutningsrutiner vil kunne foretages i perioden 1. november til 15. januar.

Forholdet blev drøftet på K's årsmøde for revisorer for K's kunder ultimo 2006. Der var på dette møde almen opbakning til omlægningen. K er

ligeledes bekendt med, at andre fælles datacentraler i sektoren har konkrete planer om tilsvarende at omlægge erklæringsåret.

Finanstilsynet henviser i sin svarskrivelse til, at § 16, stk. 3 dækker behovet for en erklæring før årsrapportrevisionens afslutning for de tilsluttede virksomheders revisorer. Dette strider imod vores opfattelse, idet der i praksis kan forekomme situationer, hvor den samlede system-, data og driftssikkerhed er betryggende i modsætning til ikke betryggende, men hvor revisor bør anlægge en ændret revisionsstrategi ved revisionen af årsrapporten. Dette følger også af det forhold, at paragraffen er formuleret i nutid "ikke er betryggende". Dette indebærer, at historiske forhold, som revisionen afdækker ikke skal afrapporteres efter denne bestemmelse. Sådanne historiske forhold kan meget vel have stor revisionsmæssig betydning.

Afslutningsvis skal vi kort kommentere Finanstilsynets overvejelser med hensyn til de 2 sidste måneder i året.

Det er almen praksis, at revisor ved sin revision af årsrapporten anvender revisionsbevis omkring interne kontroller indhentet ved revision udført i årets løb. At dette tillige er international praksis ses indirekte af følgende citat fra USA, AICPA Audit Guide: Applying SAS No 70 section 3.10:

"... If the service organizations description is as of a date that precedes the beginning of the period under Audit, the user auditor should consider updating the information in the description to determine whether there have been any changes in the service organization's controls relevant to the processing of the user organization's transactions."

Det fremgår heraf, at SAS 70-erklæring omkring interne kontroller kan anvendes af den modtagne revisor - selv inden for det meget strenge regelsæt vedrørende Sarbanes Oxley-revisioner - i en meget lang periode efter erklæringstidspunktet, og først giver anledning til særlige overvejelser op mod et år efter erklæringstidspunktet.

Vi er vidende om, at "The big four" (KPMG, Deloitte, PWC og Ernst & Young) praktiserer en 3 måneders regel i SOX-sammenhæng, hvorefter SAS 70-erklæring lægges til grund op til 3 mdr. forud for afslutningstidspunkt. Er SAS 70-erklæringen ældre, vil revisor foretage en konkret bedømmelse, inden den lægges til grund.
..."

I anledning af klagen har Finanstilsynet i skrivelse af 4. juni 2007 anført:

” ...

2. Retligt grundlag

... bekendtgørelse nr. 1465 af 13. december 2006 om systemrevisionens gennemførelse i fælles datacentraler, herefter systemrevisionsbekendtgørelsen.

Den ankede afgørelse vedrører fortolkningen af bekendtgørelsens § 7,

...

Bekendtgørelsen er udstedt i medfør af § 199, stk. 11, i lov om finansiel virksomhed, jf. lovbekendtgørelse nr. 381 af 19. april 2007

...

3. Finanstilsynets vurdering

...

I sit brev af 16. januar 2007 anfører K, at centralen ønsker at omlægge erklæringsåret fra kalenderåret til perioden i november til 31. oktober for at sikre, at erklæringerne fra systemrevisionsudvalget, jf. systemrevisionsbekendtgørelsens § 7, foreligger på et tidspunkt, hvor de tilsluttede virksomheder og deres revisorer har brug for dem i forbindelse med påtegning af årsrapporter og revisionsprotokollering.

Det fremgår endvidere, at systemrevisionen i datacentralen er en integreret del af revisionen af kontrolmiljøet i de tilsluttede virksomheder, der udføres i årets løb.

Endelig fremgår det, at hvis erklæringen først modtages i januar, vil det ikke være muligt for de tilsluttede virksomheders revisorer at tage højde for erklæringernes indhold ved revisionen af årsrapporterne.

...

Bliver en datacentral f.eks. i marts måned bekendt med en sådan svaghed, må det med rimelighed kunne forventes, at den orienterer de tilsluttede virksomheder herom. Tidspunktet for orientering om sådanne oplysninger kan ikke afvente en erklæring, og forholdet vil formentlig være omfattet af datacentralens leverandøransvar.

Det er ifølge systemrevisionsbekendtgørelsen pålagt systemrevisionen at påse, at de tilsluttede virksomheder bliver orienteret uden unødigt ophold.

K synes i sin henvendelse at give udtryk for, at orientering om sådanne svagheder kan afvente systemrevisionserklæringen. Finanstilsynet er ikke enig i, at systemrevisionsbekendtgørelsen kan fortolkes således, og det er efter tilsynets vurdering uden betydning herfor, om § 16, stk. 3, er formuleret i nutid eller i datid.

K citerer i sin klage af 18. april 2007 første led af bekendtgørelsens § 7, stk. 1... Det fremgår, at K opfatter formuleringen "inden et med datacentralen aftalt tidspunkt" som om den henviser til den periode systemrevisionserklæringen omfatter.

...

Finanstilsynet finder, at det må tillægges betydning ved fortolkningen af ordlyden i § 7, stk. 1, at der henvises til det tidspunkt systemrevisionserklæringen skal afgives på, og ikke til den periode erklæringen skal omfatte.

Der er tale om en ny bestemmelse i forhold til de oprindelige systemrevisionsbekendtgørelser, hhv. bekendtgørelse nr. 820 af 12. december 1991 om systemrevisionens gennemførelse i fælles datacentraler, der omfattede pengeinstitutområdet, og bekendtgørelse nr. 693 af 31. august 1999 om systemrevisionens gennemførelse i fælles datacentraler på forsikrings- og pensionsområdet. Den blev indført med bekendtgørelse nr. 254 af 10. april 2005 om systemrevisionens gennemførelse i fælles datacentraler, der siden er afløst af den nuværende systemrevisionsbekendtgørelse.

Af Finanstilsynets afgørelse af 23. marts 2007 fremgår, at baggrunden for adskillelsen af bestemmelserne om systemrevisionens årsprotokol i bekendtgørelsens § 6 og bestemmelserne om systemrevisionserklæringer i § 7, er et ønske, som blev udtrykt i forbindelse med udarbejdelsen af ovennævnte bekendtgørelse nr. 254 af 10. april 2005. Det fremgik, at kravene til "to parts erklæringer" i årsprotokollaterne til datacentralernes bestyrelser og "tre parts erklæringer" til de tilsluttede virksomheder i systemrevisionserklæringerne burde adskilles, hvilket som nævnt i afgørelsen ikke var tilfældet i de oprindelige bekendtgørelser.

K anfører endvidere,

- at det er centralens opfattelse, at de tilsluttede virksomheder og deres revisorer vil sætte pris på, at erklæringen foreligger på et tidspunkt, hvor der kan foretages kompenserende revisionsbehandlinger,
- at systemrevisionsudvalget enstemmigt har anbefalet den påtænkte omlægning ud fra en opfattelse af forøget nytteværdi for erklæringen og anerkendt national og international praksis,
- at en erklæringsperiode fra 1. november til 31. oktober bedre harmonerer med en datacentrals arbejdsrytme, specielt da eventuelle justeringer som følge af revisionsbemærkninger kun kan gennemføres i den såkaldte "frozen zone" omkring årsskiftet under unødige store risici, og
- at kundernes revisorer har tilsluttet sig ideen på årsmøde ultimo 2006.

Det er Finanstilsynets opfattelse, at disse argumenter ikke har relevans for fortolkningen af bekendtgørelsens bestemmelser, men alene for overvejelser om en eventuel ændring af bekendtgørelsen, hvilket ikke er nærværende sags genstand.

For så vidt angår kommentaren om "frozen zone" finder Finanstilsynet anledning til at anføre, at en forskydning af erklæringsåret som ønsket af K, vil medføre, at systemrevisionserklæringen foreligger kort efter i november, og dermed i "frozen zone" perioden. Omtale af eventuelle svagheder vil derfor kunne give anledning til overvejelser om it-mæssige justeringer i perioden fra 1. november til 15. januar, hvor "frozen zone" omkring årsskiftet er gældende, og hvor sådanne ændringer principielt bør undgås.

...

Efter Finanstilsynets opfattelse giver citatet [fra USA's revisorforening AICPA (American Institute of Certified Public Accountants), standard for såkaldte SAS 70 erklæringer] blot udtryk for, at revisor i en virksomhed, der modtaget en systemrevisionserklæring, skal overveje om den som revisionsbevis fortsat er aktuel, når revisor skal udarbejde sine konklusioner til f.eks. årsrapporten. Finder revisor, at dette ikke er tilfældet, skal revisor tage forbehold eller søge systemrevisionserklæringen bekræftet for de sidste to måneder.

Finanstilsynet anerkender, at revisionserklæringer, der omfatter et kontrolmiljøes funktion over en periode, nødvendigvis må bygge på revisionshandling, der er udført løbende henover perioden. Tilsynet finder, jf. argumentationen i forrige afsnit, ikke, at dette forhold understøtter en fortolkning om, at den periode erklæringen drejer sig om (erklæringsåret), kan forskydes. Tilsynet finder endvidere ikke, at en national amerikansk revisionsstandard kan lægges til grund for fortolkning af den danske systemrevisionsbekendtgørelse.

De danske bestemmelser om systemrevisionens gennemførelse i de fælles datacentraler tager således udgangspunkt i, at datacentralerne er en integreret del af infrastrukturen i den finansielle sektor.

Ifølge § 6, nr. 1, litra a, i bekendtgørelse nr. 1363 af 11. december 2006 om revisionens gennemførelse i finansielle virksomheder m.v. samt finansielle koncerner skal revisionen i sådanne virksomheder afgive erklæring i årsprotokollatet om virksomhedens samlede system-, data- og driftssikkerhed. Det er af afgørende betydning for de tilsluttede virksomheders revisorer brug af systemrevisionserklæringerne som en del af grundlaget for konklusioner herom, at erklæringerne er direkte anvendelige og ikke med rimelighed kan give anledning til overvejelser om den del af regnskabsåret, som erklæringen ikke omfatter.

Finanstilsynet gør i den forbindelse opmærksom på, at finansielle virksomheder, der er modtagere af systemrevisionserklæringerne, ifølge lovgivningen skal anvende kalenderåret som regnskabsår. Tilsynet finder derfor, at systemrevisionserklæringerne, der indgår i de tilsluttede virksomheders revisorer konklusioner om system-, data- og driftssikkerheden, skal omfatte samme periode som regnskabsåret.

4. Konklusion

På baggrund af ovenstående redegørelse fastholder Finanstilsynet sin afgørelse.

De væsentligste argumenter herfor er,

- at systemrevisionsbekendtgørelsen er udformet således, at de modtagende virksomheders revisorer ikke bør kunne komme i en situation, hvor et eventuelt behov for kompenserende revisionshandling som følge af kritiske bemærkninger i systemrevisionserklæringen først kommer til deres kundskab ved erklæringens modtagelse,

- at bestemmelsen i første led i bekendtgørelsens § 7, stk. 1, om, at systemrevisionserklæringerne skal foreligge på et aftalt tidspunkt, ikke kan opfattes som et krav om, at erklæringerne skal omfatte en aftalt periode, og
 - at systemrevisionserklæringer, der omfatter kalenderåret svarer til de modtagende virksomheders regnskabsår, som deres revisorer skal erklære sig om i virksomhedernes årsrapporter.
- ...”

I skrivelse af 2. juli 2007 har K yderligere anført:

”...kommentar til Finanstilsynets konklusion, [pkt. 4 i Finanstilsynets udtalelse af 4. juni 2007].

Ad 1)

Af Finanstilsynets brev fremgår, at dette argument bygger på bekendtgørelsens § 3 stk. 2 og § 16 stk. 3.

Bekendtgørelsens § 3 stk. 2 indeholder bestemmelse om, at den eksterne systemrevision skal medvirke til en koordineret systemrevisionsmæssig indsats med virksomhedernes revisorer.

Denne bestemmelse er i K udmøntet på den måde, at K's systemrevision udsender nyheder vedrørende revision af applikationer på Revisorinformation, som kan tilgås af de revisorer, som er tilmeldt. Systemrevisionsresultater vedrørende de generelle it-kontroller kommunikerer ved, at der årligt i forbindelse med afgivelse af erklæringen afholdes møde med virksomhedernes interne og eksterne revisorer. På dette møde gennemgås erklæringen, det arbejde, der ligger til grund herfor, samt de væsentlige kontroller, som ikke måtte have været fuldt dækkende hele året. De erklæringsmodtagende revisorer har her lejlighed til at stille uddybende spørgsmål til erklæringen, ligesom de har lejlighed til at kommentere planerne for systemrevisionen i det kommende år.

Forskydning af erklæringsåret vil således have den effekt, at årsmødet afholdes på et sådant tidspunkt, at revisorerne kan tilrettelægge revisionen af årsrapporten ud fra erklæringens ordlyd samt de drøftelser, der har fundet sted på årsmødet.

Henvisningen til § 16 stk. 3 anses ikke relevant i denne sammenhæng, idet bestemmelsen pålægger systemrevisor at påse, at virksomhedernes direktioner underrettes skriftligt, såfremt systemrevisionen afdækker forhold, som de pågældende må formodes at tillægge værdi, når de træffer beslutninger om system-, data- og driftssikkerheden. At denne information i alle relevante tilfælde skulle nå revisorerne for virksomhederne i så god tid, at dette vil kunne få indflydelse på planlægningen af revisionen af årsrapporten, må anses for helt usandsynligt.

Hertil kommer, at der ved planlægningen af revisionen for årsrapporten, i de fleste tilfælde også skal tages højde for forhold, som ikke er alvorlige nok

til at falde inden for § 16 stk. 3, som jo netop ikke er møntet på revisionsforhold.

Ad 2)

Enig, men der foreligger ikke andre anvisninger omkring erklæringsperioden i Finanstilsynets bekendtgørelse, hvorfor det må være nærliggende at tolke bestemmelsen derhen, at erklæringsperioden kan aftales frit mellem datacentralen og systemrevisionen. Herved vil datacentralen kunne tage hensyn til de tilsluttede virksomheder og deres revisorer.

Ad 3)

Argumentet fører revisionsteknisk til, at erklæringen skal foreligge forud for tilrettelæggelse af revisionen af årsrapporten. De reviderede årsrapporter skal foreligge i løbet af januar måned, hvorfor den væsentligste revision heraf må baseres på tillid til it-systemerne. Kan revisor ikke det, skal der tilrettelægges en omfattende revision af kompenserende kontroller i pengeinstituttet. En sådan revision vil pengeinstitutrevisor ikke kunne tilrettelægge med ultrakort varsel. Det er almen praksis, at revisor ved sin revision af årsrapporten anvender revisionsbevis omkring interne kontroller indhentet ved revision udført i årets løb. En revision, som i de fleste tilfælde vil være afsluttet i god tid før regnskabsperiodens udløb.

Som det ses af ovenstående, er vi fortsat af den overbevisning, at vores kunder og deres revisorer er bedst serviceret med en systemrevisionserklæring dækkende perioden 1. november – 31. oktober, og vi ser ingen hindring herimod i det retslige grundlag for erklæringen.
...”

Finanstilsynet har ved skrivelse af 10. august 2007 heroverfor bemærket:

”...

Ad 1)

...

Argumentet bygger på systemrevisionsbekendtgørelsens § 3, stk. 2, og § 16, stk. 3, og for datacentraler med intern systemrevision (som K) tillige på § 14, nr. 4.

§ 3, stk. 2, og § 14, nr. 4, skal understøtte en koordineret systemrevisionsmæssig indsats mellem datacentralens systemrevision, revisionen i de tilsluttede virksomheder, systemrevisionen i andre datacentraler omfattet af bekendtgørelsen og systemrevisionen i værdipapircentraler.

Systemrevision omfatter, jf. bekendtgørelsens § 1, stk. 5, revision af både

- generelle it-kontroller,
- it-baserede brugersystemer, der tilbydes de tilsluttede virksomheder, og
- it-systemer, der tilbydes til udveksling af data med de tilsluttede virksomheder og andre datacentraler.

Den koordinerede indsats skal derfor omfatte alle elementer som oplyst i § 1, stk. 5. Formålet er netop at understøtte fuldstændigheden i den integrerede systemrevisionsmæssige indsats, der skal gøre det muligt for de tilsluttede virksomheders revisorer, at erklære sig om disses samlede system-, data- og driftssikkerhed, jf. den finansielle revisionsbekendtgørelse [§ 6, nr. 1, litra a, i bekendtgørelse nr. 1363 af 11. december 2006 om revisionens gennemførelse i finansielle virksomheder m.v. samt finansielle koncerner].

§ 16, stk. 3, skal yderligere sikre, at de tilsluttede virksomheders revisorer i rimelig tid kan begynde revision af kompenserende kontroller ("kompenserende revisionshandlinger") for forhold i datacentralen, der eventuelt ikke er betryggende. Det fremgår af bestemmelsen, at datacentralens systemrevision uden unødigt ophold skal påse, at de tilsluttede virksomheders direktions underrettes om væsentlige svagheder. Underretningen bør ikke afvente den årlige systemrevisionserklæring.

En eventuel omlægning af erklæringsåret vil derfor ikke give revisorerne i de tilsluttede virksomheder bedre muligheder for at tilrettelægge deres revision. Ifølge § 16, stk. 3, har datacentralens systemrevision en pligt til uden unødigt ophold at påse, at de tilsluttede virksomheder underrettes om forhold, som erklæringsmodtager må forventes normalt at tillægge betydning, når der træffes beslutning om it-sikkerheden. Det må forventes, at denne forpligtelse medfører, at revisorerne i de tilsluttede virksomheder er orienteret om væsentlige svagheder før den årlige systemrevisionserklæring fremkommer.

Finanstilsynet har ikke hjemmel til at pålægge datacentralens ledelse at underrette de tilsluttede virksomheder om eventuelle svagheder, der måtte være omfattet af bestemmelsen. Det er derfor pålagt systemrevisionen at påse, at de tilsluttede virksomheder får besked.

Bestemmelsen bygger på en antagelse af, at en datacentralens ledelse ikke vil sidde en henstilling fra systemrevisionen om underretning af de tilsluttede virksomheder overhørig. Den omfatter underretning af de tilsluttede virksomheders direktions, da det vil være disse, som umiddelbart skal iværksætte kompenserende kontroller i virksomhederne for meddelte svagheder. Herved får de tilsluttede virksomheders revisorer mulighed for at vurdere effekten af de kompenserende kontroller som led i den løbende revision.

Systemrevisionen i de fælles datacentraler fungerer som en "forlænget arm" for de tilsluttede virksomheders egne revisioner. I en virksomhed med egen intern it-afdeling med ansvar for den type opgaver, som de tilsluttede virksomheder har outsourcet til de fælles datacentraler, tilsiger god revisionskik efter Finanstilsynets opfattelse, at revisionens konstatering af svagheder af en væsentlighed, der er relevant for nærværende sag, giver anledning til kompenserende revisionshandlinger uden unødigt ophold.

Systemrevisionsbekendtgørelsens bestemmelser om systemrevisionsmæssig koordinering og kontrol med meddelelser om ikke betryggende forhold skal

således bl.a. sikre, at virksomheder, der har outsourcet it-funktioner til en fælles datacentral, ikke stilles ringere revisionsmæssigt end virksomheder, der varetager it-funktionerne internt.

Ad 2)

...

Det er, som tilsynet medgav i sin udtalelse af 4. juni 2007, korrekt, at der ikke forligger en direkte henvisning til erklæringsperioden, men alene til erklæringstidspunktet.

Det fremgår imidlertid af systemrevisionsbekendtgørelsens § 6, stk. 4, at kopi af systemrevisionserklæringerne skal indsendes til Finanstilsynet inden 15. februar sammen med kopi af ekstern systemrevisionens årsprotokollat.

Dette bygger på, at de to dokumenter omfatter samme periode. Finanstilsynet ville ikke have fastsat en bestemt dato som frist for indsendelse af kopi af systemrevisionserklæringerne, hvis erklæringsåret kunne variere.

En ændring af erklæringsåret som påtænkt vil føre til, at erklæringerne i forhold til indsendelsesfristen 15. februar året efter kan være de tilsluttede virksomheder bekendt i mere end 3 måneder, uden at Finanstilsynet er informeret om indholdet, herunder omtale af eventuelle svagheder. Havde tilsynet ønsket mulighed for brug af forskudt erklæringsår, ville fristen for indsendelse af kopi af systemrevisionserklæringerne have været fastsat som et tidsrum, f.eks. 6 uger fra udløbet af erklæringsåret.

Af samme årsag kan kravene til løbende systemrevisionsmæssig koordinering, jf. ovenfor under "*Ad 1)*" ikke opfattes som et argument for, at datacentralerne selv kan vælge den periode, som erklæringsåret skal omfatte.

...

Ad 3)

...

Finanstilsynets fortolkning af systemrevisionsbekendtgørelsen, hvorefter erklæringsåret er lig med kalenderåret og dermed de tilsluttede virksomheders regnskabsår, indebærer, at systemrevisionserklæringen er en formel afsluttende bekræftelse på forhold, som i al væsentlighed allerede er de tilsluttede virksomheder og deres revisorer bekendt.

Fortolkningen understøttes efter tilsynets vurdering af den praksis, der i en årrække har været anvendt af den eksterne systemrevision i flere fælles datacentraler. I disse centraler har den eksterne systemrevision afgivet en afsluttende oplysning i "blanke" systemrevisionserklæringer om, at planlægningen af revisionen af de tilsluttede virksomheders årsrapporter for det kommende år kan bygge på en forudsætning om, at datacentralens samlede system-, data- og driftssikkerhed også i det kommende år vil være på et bestemt niveau. I tilslutning hertil har den eksterne systemrevision givet tilsagn om at påse, at de tilsluttede virksomheder får besked, hvis systemrevisionen i årets løb konstaterer, at forudsætningen ikke længere er gældende.

Meddelelse om forhold, der måtte give anledning til kompenserende revisionshandlinger i de tilsluttede virksomheder, vil således i henhold til praksis hos de systemrevisorer, der afgiver denne oplysning, ikke skulle afvente systemrevisionserklæringen. Derfor understøtter K's argumentation ikke en forskydning af erklæringsåret. De tilsluttede virksomheder må kunne forudsætte, at oplysninger om væsentlige svagheder er dem bekendt længe før erklæringerne foreligger. Baggrunden er, at det systemrevisionsarbejde, der ligger til grund for erklæringerne, er udført løbende hen over det kalenderår, som de vedrører.

K anfører i sin udtalelse af 2. juli 2007, at omfattende revision af kompenserende kontroller i de tilsluttede virksomheder ikke kan tilrettelægges med kort varsel.

Finanstilsynet bekendt defineres "kompenserende kontroller" almindeligvis som kontroller, der iværksættes af ledelsen som kompensation for svagheder, der normalt ville være blevet afdækket af et forventet kontrolmiljø.

Skulle der være behov for "omfattende revision af kompenserende kontroller" i en tilsluttet virksomhed på grund af svagheder i datacentralen, må revisionens mulighed for at iværksætte revision heraf forudsætte, at virksomheden er gjort bekendt med de svagheder, der skal kompenseres for. Har virksomheden ikke været bekendt med sådanne svagheder, har ledelsen ikke kunnet iværksætte kompenserende kontroller. I så tilfælde vil revisionen uanset det tidspunkt, hvor ekstra revisionshandlinger iværksættes, blot kunne konstatere, at virksomheden ikke har etableret kompenserende kontroller.
..."

Ankenævnet udtaler:

Med hjemmel i § 199, stk. 11, i lov om finansiel virksomhed har Finanstilsynet ved bekendtgørelse nr. 1465 af 13. december 2006 fastsat regler om systemrevisionens gennemførelse i fælles datacentraler. Af bekendtgørelsens § 7, stk. 1, følger det, at den eksterne systemrevision hvert år inden et med datacentralen aftalt tidspunkt skal afgive en systemerklæring.

§ 199, i lov om finansiel virksomhed indeholder ikke efter sin ordlyd, bestemmelsens formål eller forarbejder nærmere bidrag til fastlæggelse af hvilken periode erklæringsåret skal omfatte.

Når henses hertil, og idet der ikke i øvrigt er klare holdepunkter for, at erklæringsåret nødvendigvis skal følge kalenderåret, finder ankenævnet ikke, at der i

det konkrete tilfælde er fornødne holdepunkter for at modsætte sig en omlægning af erklæringsåret for K til perioden 1. november til 31. oktober.

Ankenævnet ophæver derfor Finanstilsynets afgørelse af 23. marts 2007.

4.5. ÅRSREGNSKABSLOVEN

13) Kendelse af 17. januar 2008 (J.nr. 2007-0014259).

Afgift som følge af for sent indsendt årsrapport ikke eftergivet.

Årsregnskabslovens §§ 151 og 152.

(Poul Østergaard Mortensen, Lars Holtug og Jan Uffe Rasmussen)

Ved skrivelse af 25. september 2007, der er modtaget i Erhvervsankenævnet den 1. oktober 2007, har A på egne og vegne af de øvrige ledelsesmedlemmer i K1 ApS, K2 ApS, K3 ApS og K4 ApS klaget over, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ved skrivelser af 31. august, 7. september 2007 og 28. september 2007 har pålagt de pågældende ledelsesmedlemmer afgifter for ikke rettidig indsendelse af selskabernes årsrapporter for 2006.

Sagens omstændigheder:

K1 ApS, K2 ApS, K3 ApS og K4 ApS har kalenderåret som regnskabsperiode. Den 20. april 2007 fremsendte Erhvervs- og Selskabsstyrelsen en erindringsskrivelse om indsendelse af selskabernes årsrapporter for 2006. Da selskabernes årsrapporter ikke var modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen inden den i årsregnskabslovens § 138, stk. 1, 2. pkt., fastsatte frist på 5 måneder efter regnskabsårets udløb, sendte styrelsen i henhold til lovens § 150 den 20. juni 2007 en skrivelse til direktionen for K1 ApS, K2 ApS, K3 ApS og bestyrelsen for K4 ApS på selskabernes registrerede adresser med påkrav om at modtage årsrapporterne senest den 2. juli 2007. Styrelsen meddelte samtidigt, at såfremt årsrapporterne blev modtaget senere, ville hvert medlem af selskabernes øverste ledelse blive pålagt en afgift for overskridelse af indsendelsesfristen i medfør af årsregnskabslovens §§ 150-152. Endvidere meddelte styrelsen, at såfremt årsrapporterne ikke blev modtaget senest den 18. juli 2007, ville styrelsen uden yderligere varsel anmode skifteretten om at tvangsopløse selskabet, jf. årsregnskabslovens § 150, stk. 3.

Ved skrivelse af 23. juli 2007 genfremsendte styrelsen påkravsskrivelsen af 20. juni 2006 til direktionen for K2 ApS, idet postvæsenet forgæves havde forsøgt at aflevere påkravsskrivelsen. Det fremgik, at det i påkravsskrivelsen af 20. juni 2007

anførte fortsat var gældende, men at anmodning om tvangsopløsning ville blive undladt, hvis årsrapporten var modtaget i styrelsen senest den 20. august 2007.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen anmodede ved skrivelser af 21. august 2007 skifteretterne i Y-by, X-by og Z-by om at opløse K1 ApS, K3 ApS og K4 ApS i medfør af anpartsselskabslovens § 60, jf. § 61, idet styrelsen ikke havde modtaget selskabernes årsrapporter for 2006. Samme dag modtog styrelsen årsrapporterne for K1 ApS, K2 ApS, K3 ApS og K4 ApS, og styrelsen trak herefter anmodningerne om skifteretternes tvangsopløsning af K1 ApS, K3 ApS og K4 ApS tilbage.

Ved skrivelser af 31. august, 7. september og 28. september 2007 pålagde styrelsen under henvisning til årsregnskabslovens § 151, stk. 3, hvert bestyrelsesmedlem i de enkelte selskaber en afgift på 3.000 kr.

I klageskrivelsen af 25. september 2007 har A blandt andet anført:

” ...

Klage over afgørelse om afgift vedrørende K1 ApS, ... K2 ApS,... K3 ApS ... og K4 ApS...

De nævnte selskabers hovedaktivitet er at fungerer som holdingselskaber for investering i B A/S – nu C A/S under betalingsstandsning, CVR-nr. ... I forbindelse med færdiggørelse af årsrapporten for driftsselskabet foregik der forhandlinger omkring finansiering af selskabet og selskabets daværende revisor D v/Statsautoriseret Revisor E kunne ikke påtegne årsrapporten før end der lå tilsagn omkring finansiering af den fremtidige drift. I samme forbindelse blev færdiggørelse og revisorpåtegning af holdingselskaberne udsat efter anbefaling fra revisor til situationen var afklaret. Årsrapporterne for holdingselskaberne var klar til påtegning fra revisor så de kunne indsendes rettidigt. Der blev foretaget flere forsøg på at få revisorpåtegnet årsrapporterne for holdingselskaberne, men revisor henholdte sig hele tiden til den uafklarede situation.

Den 27. juni trådte driftsselskabet i betalingsstandsning. Revisor repræsenterede modparten der forsøgte at begære selskabet konkurs, hvilket medførte et anspændt forhold da revisor havde penge i klemme i driftsselskabet.

I dagene efter den 27. juni og indtil næste møde i skifteretten 9. juli blev der rettet flere henvendelser til revisor om at få påtegnet årsrapporterne for holdingselskaberne. Revisor lovede flere gange at se på det uden at noget skete. Det endte med at revisor overvejede om han vil fortsat være revisor for holdingselskaberne.

På mødtes i skifteretten den 9. juli kom der endelig en klar udmelding fra revisor at han vil fratræde som revisor for holdingselskaberne og driftsselskabet og uden at havde påtegnet de reviderede årsrapporter.

Efter mødet i skifteretten kontaktede vi Erhvervs- og Selskabsstyrelsen og forklarede situationen som de ikke havde hjemmel til at gøre noget ved. Vi fik at vide at holdingselskaberne først vil blive sendt til tvangsopløsning i august. Det betød vi havde tid til at finde en ny revisor og få denne behørigt valgt m.v.

Vi fandt en ny revisor som ikke kunne nå at gøre noget før end ham skulle på ferie. Derfor kom formalia m.v. først på plads i august, den nye revisor reviderede årsrapporterne og afgav sin påtegning medio august.

Vi har gjort hvad vi kunne for at fremme behørig indsendelse af årsrapporterne for de ovennævnte holdingselskaber og anmoder derfor om fritagelse af pålagte afgifter efter § 152.”

I anledning af klagen har Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i skrivelse af 12. november 2007 udtalt:

”...

Sagens retlige omstændigheder

Efter årsregnskabslovens § 138, stk. 1, skal et selskabs årsrapport indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, så den er modtaget i styrelsen uden ugrundet ophold efter godkendelsen og senest 5 måneder efter regnskabsårets afslutning. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen eller anden myndighed kan ikke dispensere herfra.

...

Modtages årsrapporten ikke inden for fristen i § 138, sender styrelsen jf. lovens § 150, et brev med påkrav til virksomhedens ledelse på virksomhedens adresse om at indsende årsrapporten. I påkravsbrevet angives en frist på 8 hverdage til indsendelse af årsrapporten.

Årsregnskabslovens § 151, stk. 1, indeholder en bestemmelse om en adfærdsregulerende afgift, der pålægges de enkelte medlemmer af selskabets bestyrelse, direktion eller lignende ansvarligt organ, såfremt årsregnskabet er modtaget efter udløbet af fristen på 8 hverdage efter påkravsbrevets datering.

I henhold til årsregnskabslovens § 152, stk. 1, kan Erhvervs- og Selskabsstyrelsen helt eller delvist fritage et ledelsesmedlem for betaling af en allerede pålagt afgift, hvis der foreligger ganske særlige omstændigheder. Fritagelsen er betinget af, at den pågældende kan godtgøre at have søgt at fremme indsendelsen, og at forsinkelsen derfor ikke kan lægges den pågældende til last.

Det fremgår at lovbemærkningerne til årsregnskabslovens § 152, at usikkerhed omkring opgørelsen af regnskabet ikke i sig selv berettiger til afgiftsfritagelse, uanset hvad grunden hertil måtte være. I så fald må der

oplyses om usikkerheden i årsrapporten. Af hensyn til kreditorer og investorer er det netop særligt vigtigt, at årsrapporten offentliggøres rettidigt i denne situation.

I henhold til årsregnskabslovens § 152, stk.2, fritager det ikke i sig selv et ledelsesmedlem for ansvar, hvis det ansvarspådragende forhold er begået af virksomhedens ansatte, rådgivere eller lignende.

Styrelsens udtalelse

...

I henhold til årsregnskabslovens § 152 skal et ledelsesmedlem kunne godtgøre, at han eller hun har forsøgt at fremme indsendelsen af årsrapporten. Dette forhold gælder kun for perioden, der ligger forud for indsendelsesfristen i henhold til årsregnskabslovens § 138. Ifølge klager opstod forsinkelsen ved, at selskabernes daværende revisor tilbageholdt sin revisionspåtegning på selskabernes årsrapporter fra den 27. juni 2007 og frem til den 9. juli 2007, hvorefter revisor fratrådte som selskabernes revisor.

Overskridelsen af fristen i henhold til påkravsbrevene må på den baggrund tilregnes selskabernes daværende revisors adfærd. Hertil må det bemærkes, at det fremgår af årsregnskabslovens § 152, stk. 2, at hvis forsinkelsen opstår på grund af selskabernes rådgivers handlinger, så fritager det ikke selskabernes ledelse fra ansvaret for at sikre en indsendelse af årsrapporten inden påkravsfristens udløb. ...

Det skal ydermere bemærkes, at efter den 9. juli 2007 er selskaberne nødsaget til at vælge ny revisor. Imidlertid modtager Erhvervs- og Selskabsstyrelsen først årsrapporterne for 2006 for de fire selskaber den 21. august 2007, ca. 6 uger efter.

...

Styrelsen finder ... ikke, at der i denne sag foreligger de i årsregnskabslovens § 152, stk. 1, omhandlede ganske særlige omstændigheder, der kan begrunde, at de fire ledelsesmedlemmer skal fritages for den pålagte afgift på 3.000 kr.

...”

I skrivelse af 14. december 2007 er A kommet med følgende bemærkninger hertil:

” ...

Revisor kunne sagtens afgive en revisionspåtegning, men nægtede med henvisning til den uafklarede situation i B A/S (CVR-nr. ...), hans ord var ”lad os nu se hvordan vi får løst situationen i B A/S”. Der var på dette tidspunkt **ingen som helst tvivl om at kapitalen var tabt**, det eneste der vil kunne anføres var at B på en eller anden måde var kommet videre (betalingsstandsning, konkurs eller skaffet ny finansiering e.l.).

...

K4 ApS er ikke trådt i betalingsstandsning hverken den gang eller siden. Det var B A/S der den 27. juni 2007 trådte i betalingsstandsning. Som det er

refereret i skrivelsen af 10. oktober fungerede K4 ApS og de tre øvrige selskaber som holdingselskaber for B A/S.

Den 9 juli 2007 meddelte Revisor E på et møde i Skifteretten i Y-by at han nu ikke ønskede at være revisor for selskabet B A/S og som vi tolkede det som ej heller de fire holdingselskaber. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen blev efterfølgende kontaktet flere gange om revisor E var fratrådt som revisor i holdingselskaberne, hvilket ikke var tilfældet. Vi forsøgte gentagne gange at kontakte revisor E som var på ferie i sit sommerhus i Danmark, uden held til at han vente tilbage omkring revisionspåtegningssituationen, der blev simpelthen ikke svaret på vore beskeder.

Det endte efter nogle dages forløb med at en ny revisor blev fundet til at udføre arbejdet. Den samme revisor som blev valgt i B A/S (nu C 2007 A/S). Det viste sig at også han stod for en 3 ugers ferie og at han ikke kunne gøre noget før end han reelt var valgt som revisor for holdingselskaberne. Derfor tog det forholdsvis lang tid fra medio juli hvor en ny revisor blev fundet til årsrapporterne blev indsendt.

... Vi rykkede ikke kun for regnskab til og med 9. juli, men også efter indtil vi måtte opgive og finde ny revisor. Revisor E meddelte som bekendt ikke sin fratreden til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Vi måtte til sidst selv igangsætte det formelle, hvilket også tog tid.

... Her skal det ... pointeres at revisor E ikke var rådgiver for selskaberne men valgt til at udføre den lovpligtige revision. Var selskaberne ikke underlagt lovpligtig revision ville regnskaberne have være indsendt rettidigt, da de var fuldstændig klar før 31. maj 2007.

... B stod i en situation hvor der skulle findes en eller anden løsning på drifts- og likviditetssituationen. Uanset hvilken løsning der kom for B A/S (betalingsstandsning, konkurs, ny kapital e.l.) var kapitalen tabt, således at alle holdingselskabernes aktiver som bestod af investeringer i B A/S var at betragte som værdiløse (nedskrives til 0).

Det kan yderligere fremføres at alle holdingselskaberne var klar fra vores side inden 31. maj 2007, alt var omtalt i ledelsesberetningerne og revisor kan uden problemer afgive en revisionspåtegning med forbehold og/eller supplerende oplysninger. Hele problemet med revisor E, var at han hele tiden henholdt sig til at vi jo ikke kendte løsningen på situationen i B A/S uanset dette vil det blot betyde at dette konkret kunne omtales i beretningerne, men ændrede intet ved regnskabet's retvissende billede.

Som det fremgår af forannævnte er der ikke korrekt redegjort for de faktuelle forhold af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Yderligere kan det oplyses:

De fire holdingselskaber ejer 70% af B A/S, 25% ejes af F A/S og 5% personligt ejet af en medarbejder i B A/S.

Baggrunden for situationen i B A/S er, at den tidligere stifter og ejer af B A/S overdrager det pr. 1/1 2006 for en betydelige sum som primært finansieret af G [pengeinstitut] og den tidligere ejer til et nystiftet selskab B A/S (CVR-nr. ...).

G [pengeinstitut] finansierede holdingselskabernes investering i B A/S og er den **eneste** kreditor i holdingselskaberne.

Resultaterne udebliver og i foråret 2007 i forbindelse med aflæggelse af årsrapport 2006 for B A/S står det klart at der skal ske et eller andet.

Revisor E som siden 1999 har været den tidligere ejers revisor bistod denne med råd og vejledning. Vi valgte at konsulterer bank og advokat for ikke at bringe revisor i problemer omkring sin uvildighed.

Dette resulterede i at F med støtte fra revisor E fra Dtruer med en konkursbegæring medio juni 2007. Den 27. juni 2007 afværges denne konkurs med bistand fra den største kreditor G [pengeinstitut] med over 82% af gælden i B A/S. Den tidligere ejer og revisor var af den opfattelse at selskabet var værdiløst og derfor skulle meldes konkurs. Siden da har der været pæne bud på virksomheden og den er netop solgt (pr. 12. december 2007) for et pænt to cifret million beløb.

I forløbet forsøgte vi hos Dat finde en anden revisor, men E var af den opfattelse at han godt kunne håndterer ejere med modstridende interesser.

Lige op til konkursbegæringen den 27. juni forsøgte revisor E også at få en løsning igennem ved at han skulle have betalt sine honorarregning til B A/S og han vil så få "ordnet" regnskaberne for vore holdingselskaber. Vi var på det kraftigste blevet frarådet at forfordele nogle kreditorer op til konkursbegæringen den 27. juni, hvilket ville være tilfældet hvis vi have betalt de skyldige regning på ca. kr. 100.000. I vore øjne ren og skær bestikkelse, og langt fra i tråd med revisors sædvanlige høje etik og moral. Vi har ikke fremført dette før da revisor E stod for en snarlig pensionering og ikke umiddelbart ønskede at hans revisorgerning skulle få en sådan udgang. Men skulle det komme så vidt, at vi ender med at skulle betale for revisor E ugerninger i denne sag, vil sagen blive rejst igennem de behørigte instanser.

Fakta er:

Vi har gjort alt der stod i vor magt for at få revisor E til at påtegne årsrapporterne for de 4 holdingselskaber.

Der har absolut intet været til hindring for at revisor E skulle kunne påtegne årsrapporterne rettidigt.

Problemet som vi bagefter kan efterrationaliserer var at revisor E ikke har villet sige fra selv eller på Ds vegne. Yderst beklageligt når man tænker på at en statsautoriseret revisor er det offentliges tillidsrepræsentant!

Efter E "fratræden" blev vi så ramt en ferie og del en formalia hos H som beklageligvis betød der gik længere tid end der burde til årsrapporterne blev påtegnet stort set i samme form som de forelå hos revisor E.

Vi havde siden fristen blev overskredet den 2. juli flere gange været i telefonisk- og mailkontakt med Erhvervs- og Selskabsstyrelsen for at finde en løsning på vor frustrerende situation, men desværre kunne Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ikke gøre noget selvom de gerne ville.

Der er ingen kreditorer i holdingselskaberne udover G [pengeinstitut] som fuldstændig var bekendt med situationen og vi var selv som 100% ejere af holdingselskaberne også bekendt med situationen. Der var således ingen hensyn til at tage til andre at få offentliggjort årsrapporten rettidigt, selvom dette ikke er nogen begrundelse.

Vi anmoder derfor igen om fritagelse efter årsregnskabslovens § 152, stk.1, da dette netop var være en af de omstændigheder der er tænkt på i forbindelse med vedtagelse af netop denne paragraf.
..."

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen er ved skrivelse af 20. december 2007 fremkommet med yderligere bemærkninger. Heraf fremgår blandt andet:

" ...

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen må imidlertid fastholde, at de pålagte afgifter på ledelsesmedlemmerne i de ... fire selskaber ... er korrekt pålagt. Hertil skal det oplyses, at årsregnskabslovens § 152, stk. 2, foreskriver, at det ikke fritager ledelsen for ansvar, at det ansvarspådragende forhold er begået af virksomhedens rådgiver. Denne bestemmelse gælder også for virksomhedens revisorer, jf. lovbemærkningerne til bestemmelsen.

Det fremgår af klagers brev af 14. december 2007, at ledelsesmedlemmerne har gjort hvad de kunne, for at få revisor E til at påtage årsrapporterne for de fire holdingselskaber. Ydermere oplyses det, at selskabernes årsrapport for 2006 var klar til revisors underskrift inden den 31. maj 2007.

Hertil skal det oplyses, at ledelsesmedlemmer kun kan fritages, hvis det kan dokumenteres, at ledelsesmedlemmerne har forsøgt at fremme indsendelsen af årsrapporten, så styrelsen kunne have modtaget dem inden for fristens udløb i henhold til årsregnskabslovens § 138. De fire selskabers ledelsesmedlemmer har efter styrelsens opfattelse stadig ikke fremlagt en sådan dokumentation

..."

Ankenævnet udtaler:

Af de specielle bemærkninger til årsregnskabslovens § 152 (lovforslag L 138/2000-01) fremgår blandt andet:

”Som eksempler på forhold, som ikke i sig selv fritager et ledelsesmedlem for afgift, kan nævnes følgende: ... revisor ikke har kunnet nå at revidere regnskabet eller at forsinkelsen skyldes fejl begået af virksomhedens ansatte eller rådgivere som f.eks. virksomhedens revisor eller advokat, idet sidstnævnte forhold er et anliggende imellem ledelsesmedlemmerne og de pågældende ansatte eller rådgivere...”

Henset hertil foreligger der efter ankenævnets opfattelse med det oplyste om den tidligere revisors anbefaling af at udsætte færdiggørelsen af selskabernes årsrapporter ikke grundlag for at fritage ledelsesmedlemmerne for afgifter.

Herefter, og da der i øvrigt ikke er anført sådanne særlige omstændigheder, som efter årsregnskabslovens § 152 kan danne grundlag for hel eller delvis eftergivelse af pålagte afgifter for ikke rettidig indsendelse af årsrapport, tiltræder ankenævnet de af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen pålagte afgifter.

14) Kendelse af 21. juli 2008 (J.nr. 2007-0015098).

Afslået at offentliggøre rettelser til årsrapport.

Årsregnskabslovens § 138, stk. 6.

(Lise Høgh, Poul Østergaard Mortensen og Jan Uffe Rasmussen)

Ved skrivelse af 6. december 2007 har Statsautoriseret revisor A på vegne af K A/S klaget over, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ved skrivelse af 19. november 2007 har afslået at offentliggøre en ny årsrapport for perioden 1. maj 2006 til 30. april 2007.

Sagens omstændigheder:

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har i en redegørelse af 30. januar 2008 om sagens faktiske omstændigheder udtalt:

”Sagens faktiske omstændigheder

Det fremgår af de registrerede oplysninger, at selskabet har regnskabsår 1. maj – 30. april. Selskabets årsrapport er modtaget rettidigt den 28. september 2007, jf. årsregnskabslovens § 138.

I brev af 22. oktober 2007 anmoder statsautoriseret revisor A om en omgørelse af den indsendte årsrapport. A oplyser, at der er sket en fejl fra

deres side, idet side 6 i den indsendte årsrapport hidrører fra et dokument i samme selskabs interne årsrapport.

A oplyser endvidere, at de oplysninger, der fremgår af side 6, af virksomheden opfattes som følsomme.

I brev af 19. november 2007 meddeler styrelsen A, at styrelsen ikke kan imødekomme en omgørelse af den indsendte årsrapport, idet ændringen ikke kan anses for at være i regnskabsbrugerens interesse som en nødvendig rettelse af væsentlige eller åbenlyse fejl.”

I Erhvervs- og Selskabsstyrelsens afgørelse af 19. november 2007 hedder det:

” ...

Du begrundet anmodningen med, at der er konstateret en fejl idet side 6 hidrører fra en intern årsrapport fra samme selskab. Dette har medført, at oplysninger, der efter virksomhedens opfattelse må betragtes som følsomme, fejlagtigt er blevet offentliggjort.

Efter indsendelsesbekendtgørelsens § 13 kan en årsrapport kun undtagelsesvis omgøres, efter den er modtaget hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. En omgørelse kan ske, hvis det skønnes, at offentliggørelse af en ny årsrapport vil være i regnskabsbrugerens interesse som en nødvendig rettelse af væsentlige eller åbenlyse fejl, eller ved berigtigelse af ulovlige forhold.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan ikke imødekomme en omgørelse af den indsendte årsrapport, idet ændringen ikke anses for, at være i regnskabsbrugernes interesse som en nødvendig rettelse af væsentlige eller åbenlyse fejl.

...”

I klageskrivelsen af 6. december 2007 har statsautoriseret revisor A på vegne af K A/S anført:

” ...

I ...årsrapport for 2006/07 for K A/S, CVR-nr. ... har vi konstateret, at der er sket fejl fra vor side, idet side 6 i den indsendte årsrapport hidrører fra et andet dokument (intern årsrapport fra samme selskab).

Dette indebærer, at oplysninger, der efter virksomhedens opfattelse må betragtes som følsomme, herved fejlagtigt offentliggøres.

Den fejlbehæftede side ønskes følgelig udskiftet, og den korrekte side 6, der bedes indsat i stedet, fremsendes hermed.

Jf. Indsendelsesbekendtgørelsens § 16 anmodes således om omgørelse af den tidligere indsendte årsrapport. Virksomheden vurderer, at det er en nødvendig rettelse af en væsentlig fejl.

...”

I førnævnte redegørelse af 30. januar 2008 har Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i øvrigt udtalt:

”...

Sagens retlige omstændigheder

Det fremgår af § 11 i indsendelsesbekendtgørelsen, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen offentliggør selskabets årsrapport straks efter modtagelsen, og i henhold til § 14 i indsendelsesbekendtgørelsen så er selskabets årsrapport herefter offentlig tilgængelig.

Videre fremgår det af § 13 i indsendelsesbekendtgørelsen, at når en årsrapport er offentliggjort, så kan den ikke omgøres ved en ny årsrapport med mindre omgørelsen skønnes at være i regnskabsbrugerens interesse som en nødvendig rettelse af væsentlige eller åbenbare fejl eller som berigtigelse af ulovlige forhold.

I henhold til § 5, stk. 3, i indsendelsesbekendtgørelsen skal det eksemplar, der indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen være underskrevet af dirigenten for generalforsamlingen. I henhold til stk. 2 i samme bestemmelse, bekræfter dirigenten ved sin underskrift på årsrapporten, at denne er godkendt af virksomhedens direktion og bestyrelse, og at den har været fremlagt og er godkendt af generalforsamlingen m.v. i overensstemmelse med lovgivningens og vedtægternes krav herom.

...

Styrelsens udtalelse

Styrelsen har den 28. september 2007 modtaget årsrapporten for K A/S, og denne årsrapport er offentliggjort den 1. oktober 2007. Først den 23. oktober modtager styrelsen en anmodning fra A om en omgørelse af den tidligere indsendte årsrapport. På dette tidspunkt har den tidligere indsendte årsrapport været offentligt tilgængelig i tre uger. Det må derfor lægges til grund, at årsrapporten allerede på tidspunktet for modtagelsen af anmodningen af omgørelsen kan have været benyttet af en regnskabsbruger.

Den indsendte årsrapport, som styrelsen modtog den 28. september 2007, var forsynet med dirigentens underskrift på forsiden, og det må derfor formodes, at både direktionen, bestyrelsen og generalforsamlingen har godkendt den indsendte årsrapport.

På denne baggrund finder styrelsen ikke, at en omgørelse på baggrund af de nye indsendte oplysninger kan ske som en nødvendig rettelse af væsentlige eller åbenbare fejl eller som berigtigelse af ulovlige forhold i regnskabsbrugerens interesse. Regnskabsbrugerne vil være interesseret i så detaljerede oplysninger som muligt, og en reduktion af oplysninger i årsrapporten kan ikke anses for at være i regnskabsbrugerens interesse.

Det er styrelsens opfattelse at ovenstående synspunkt og praksis tiltrædes af Erhvervsankenævnet. I Erhvervsankenævnets kendelse af 31. august 2004, journal nr. 03-195.282 udtaler ankenævnet, ”... *udeladelse af oplysninger*

om nettoomsætningen, bruttoresultat og visse hertil relaterede nøgletal i den i ledelsesberetningen indeholdte oversigt over hoved- og nøgletal, ikke kan anses som rettelse af en væsentlig eller åbenbar fejl eller berigtigelse af et ulovligt forhold...”
...”

Ankenævnet udtaler:

Det følger af årsregnskabslovens § 138, stk. 6, at en offentliggjort årsrapport ikke kan omgøres ved en ny årsrapport, medmindre Erhvervs- og Selskabsstyrelsen tillader dette.

Af lovbemærkningerne til bestemmelsen fremgår:

”De indsendte årsrapporter offentliggøres efter § 154. Så snart offentliggørelse har fundet sted, kan årsrapporten ikke omgøres ved indsendelse af en ny årsrapport, medmindre styrelsen undtagelsesvist tillader dette, jf. forslagetets stk. 6. Hovedreglen indeholder således et forbud imod omgørelse, da regnskabsbrugeren som udgangspunkt ikke skal kunne risikere, at der offentliggøres nye udgaver af årsrapporten efter, at regnskabsbrugeren har truffet beslutning på grundlag af en tidligere offentliggjort årsrapport. Der kan dog forekomme tilfælde, hvor omgørelse af årsrapporten må anses for at være i regnskabsbrugernes interesse som en nødvendig rettelse af væsentlige eller åbenbare fejl eller som berigtigelse af ulovlige forhold. Styrelsen fastsætter nærmere regler herom ved bekendtgørelse, jf. § 155, stk. 3.”

Da reduktion af tidligere offentliggjorte oplysninger fra en intern årsrapport, uanset de af selskabet vurderes som følsomme, ikke kan anses som rettelser af en væsentlig eller åbenbar fejl eller berigtigelse af et ulovligt forhold, jf. herved § 13, stk. 1, i indsendelsesbekendtgørelsen (senest bekendtgørelse nr. 1526 af 13. december 2007) tiltræder ankenævnet, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har afslået at offentliggøre rettelserne til årsrapporten.

Ankenævnet stadfæster derfor Erhvervs- og Selskabsstyrelsens afgørelse af 19. november 2007.

15) Kendelse af 6. november 2008 (J.nr. 2008-0016927).

Afgift som følge af for sent indsendt årsrapport ikke eftergivet.

Årsregnskabslovens §§ 151 og 152.

(Poul Østergaard Mortensen, Lars Holtug og Jan Uffe Rasmussen)

Ved skrivelse af 19. juni 2008 har A klaget over, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ved skrivelse af 6. juni 2008 har pålagt ham en afgift på 3.000 kr. for ikke rettidig indsendelse af årsrapporten for perioden 26. maj 2006 til 30. september 2007 for K A/S.

Sagens omstændigheder:

Da K A/S' årsrapport for perioden 26. maj 2006 til 30. september 2007 ikke var modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen inden den i årsregnskabslovens § 138, stk. 1, 2. pkt., fastsatte frist på 5 måneder efter regnskabsårets udløb, sendte styrelsen i henhold til lovens § 150 den 6. marts 2008 en skrivelse til bestyrelsen for K A/S på selskabets registrerede adresse med påkrav om at modtage årsrapporten senest 18. marts 2008. Styrelsen meddelte samtidigt, at såfremt årsrapporten blev modtaget senere, ville hvert medlem af selskabets øverste ledelse blive pålagt en afgift for overskridelse af indsendelsesfristen i medfør af årsregnskabslovens §§ 150-152. Styrelsen meddelte endvidere, at såfremt årsrapporten ikke blev modtaget senest den 3. april 2008, ville styrelsen uden yderligere varsel anmode skifteretten om at tvangsopløse selskabet, jf. årsregnskabslovens § 150, stk. 3. Den 25. marts 2008 modtog styrelsen en årsrapport for perioden 1. oktober 2006 til 30. september 2007 fra selskabet. Da årsrapporten var aflagt for en forkert periode, bad styrelsen om, at der blev indsendt en årsrapport for den anmeldte periode, 26. maj 2006 til 30. september 2007, og fastsatte som frist herfor den 5. maj 2008. Den 7. maj 2008 modtog styrelsen en anmodning om udsættelse med indsendelse af årsrapporten til den 15. maj 2008 fra advokat B, hvilket styrelsen afslog den 8. maj 2008. Den 15. maj 2008 modtog styrelsen årsrapporten, og ved skrivelse af 6. juni 2008 pålagde styrelsen under henvisning til årsregnskabslovens § 151, stk. 3, ledelsesmedlemmerne hver en afgift på 3.000 kr. A har den 19. juni 2008 på egne vegne klaget over den pålagte afgift.

I klageskrivelsen har A anført:

” ...

Med lov skal land bygges, regler skal overholdes. På mit kontor har jeg Jydske Lovbog 1783 – på første side – Hvad er Skrevet i Loven, Hvorledes Læser DU.

Jeg synes ikke, at jeg har fortjent bøden.

Jeg har påtaget formandsposten i et forsøg på at medvirke til at opbygge et nyt firma. Desværre valgte vi et gammelt selskab, hvor alle forhold ikke var helt afklaret. Jeg er ikke bekendt med rykkeren. Koncernen er etableret - kapital tilført – datteselskaber etableret.

I forbindelse med afholdelse af generalforsamling sker der nogle dato og underskriftsfejl. Regnskabet fremsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Regnskabet returneres. Proceduren begynder igen. Advokat – revisor – poststrejke.

I slutfasen er jeg personligt på Sicilien. Advokat B er i kontakt med styrelsen.

Vi får på et møde i Herlev (umiddelbart efter min hjemkomst) alle formaliteter på plads (igen) og regnskabet sendes med bud direkte til styrelsen.

Her er ikke tale om ond tro eller manglende vilje.
...”

I anledning af klagen har Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i skrivelse af 13. august 2008 udtalt:

” ...

4. Sagens retlige omstændigheder

1. I henhold til årsregnskabslovens § 138, stk. 1, skal et selskabs årsrapport være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 5 måneder efter regnskabsårets afslutning.

Modtages et regnskab for sent, finder reglerne i årsregnskabslovens §§ 150 – 152 anvendelse.

Årsregnskabslovens § 151 omhandler den afgift, som bliver pålagt hvert medlem af virksomhedens øverste ansvarlige ledelse ved for sen modtagelse af årsregnskabet. Bestemmelsen er udtryk for, at det er af stor betydning, at årsrapporterne modtages rettidigt i styrelsen, og ikke mindst af hensyn til regnskabsbrugerne er det vigtigt, at oplysningerne i de offentliggjorte årsrapporter er aktuelle. Pålæggelse af afgift til den øverste ansvarlige ledelse på grund af for sen indsendelse af årsregnskab skal tilskynde virksomhedsledelserne til at prioritere regnskabsaflæggelsen højt. Der påhviler derfor selskabets bestyrelsesmedlemmer et selvstændigt ansvar for, at indsendelsesfristerne overholdes.

I henhold til § 152, stk. 1, kan Erhvervs- og Selskabsstyrelsen under ganske særlige omstændigheder helt eller delvis fritage et ledelsesmedlem for betaling af afgift efter § 151, hvis den pågældende kan godtgøre over for styrelsen, at han eller hun har søgt at fremme indsendelsen m.v., og at forsinkelsen derfor ikke kan lægges ham eller hende til last.

2. I sin klage til Erhvervsankenævnet har A anført, at årsrapporten blev indsendt så hurtigt som muligt til styrelsen. Forsinkelsen skyldtes en række forhold, som ikke var helt afklaret. I forbindelse med afholdelse af generalforsamling skete der nogle fejl med dato og underskrift. Herefter måtte der startes forfra, og der skete yderligere forsinkelse på grund af poststrejke.

Hertil bemærkes, at der i forarbejderne er gjort opmærksom på, at hvor forsinkelsen skyldes visse ganske upåregnelige forhold, kan dette efter en konkret vurdering give hel eller delvis afgiftsfritagelse. Fritagelse gælder navnlig alvorlig sygdom, som medfører dokumenteret længerevarende uarbejdsdygtighed i perioden op til indsendelsesfristens udløb hos en person, som er af afgørende betydning for regnskabsaflæggelsen.

Som eksempler på forhold, som ikke i sig selv fritager et ledelsesmedlem for afgift, kan nævnes: at ledelsesmedlemmet ikke har fået kendskab til påkravsbrevet inden udløbet af påkravsfristen i lovforslagets § 150, stk. 2, på grund af virksomhedens eller ledelsesmedlemmets egne forhold (f.eks. på grund af ferie), at årsrapporten er blevet forsinket ved fremsendelse med posten (medmindre der kan fremlægges dokumentation fra postvæsenet for, at forsinkelsen skyldes postvæsenets fejl, f.eks. poststrejke), og at et bestyrelsesmedlem ikke har deltaget i bestyrelsesmøderne på grund af udlandsrejser.

Det er således forudsat, at årsregnskabslovens § 152 skal have et meget snævert anvendelsesområde.

Poststrejke kan således medføre afgiftsfritagelse, men i det foreliggende tilfælde var fristen for indsendelse udløbet den 5. maj 2008, og anmodningen om udsættelse blev modtaget den 7. maj 2008.

Herefter finder styrelsen ikke, at der foreligger de ganske særlige omstændigheder, som kan begrunde afgiftsfritagelse, jf. § 152, stk. 1.
..."

A er ikke fremkommet med yderligere bemærkninger.

Ankenævnet udtaler:

A har til støtte for klagen anført blandt andet, at han påtog sig formandsposten i et forsøg på at medvirke til at opbygge et nyt firma, og at der desværre blev valgt et

gammelt selskab, hvor alle forhold ikke var helt afklaret. Han har endvidere anført, at han ikke er bekendt med skrivelserne fra styrelsen om indsendelse af årsrapporten. Endvidere har han anført, at der i forbindelse med afholdelse af selskabets generalforsamling skete nogle fejl med hensyn til datoangivelsen for perioden for årsrapporten samt underskrifterne, og at årsrapporten derfor blev returneret fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Han har endvidere anført, at der var en poststrejke samt at han selv var på ferie i det efterfølgende forløb, og at det var advokat B, som var i kontakt med styrelsen, men at man efter hans hjemkomst fik bragt formaliteterne på plads og fik indsendt årsrapporten.

Da der med det anførte og ej heller i øvrigt findes at foreligge sådanne særlige omstændigheder, at B kan undtages for betaling af afgift efter årsregnskabslovens § 151, finder ankenævnet ikke, at der kan ske fritagelse for betaling af afgift, jf. årsregnskabslovens § 152.

Ankenævnet tiltræder derfor den af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ved skrivelse af 6. juni 2008 pålagte afgift.

4.6. HVIDVASKLOVEN

16) Kendelse af 15. februar 2008 (J.nr. 2007-0013564).

Realitetsbehandling af anmeldelse nægtet samt påbud om ophør af virksomhedsdrift med oprettelse af selskaber for tredjemand.

Hvidvaskningslovens § 1, stk. 1, nr. 18, jf. § 3, nr. 5, litra a og § 31, stk. 1.

(Finn Møller, Anders Hjulmand og Steen Mejer Hansen)

Ved skrivelse af 13. juli 2007 har K1 Ltd. og K2 klaget over, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ved skrivelser af 22. juni 2007 har afvist at realitetsbehandle anmeldelsen af registreringen af stiftelsen af A ApS samt nogle andre verserende anmeldelser af registrering af stiftelser af selskaber og endvidere har påbudt K2 at ophøre med at drive ulovlig virksomhed med oprettelse af selskaber for tredjemand.

Sagens omstændigheder:

I en skrivelse af 22. juni 2007 fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsen til K1, att. K2, hedder det:

”...

Da du i henhold til Erhvervs- og Selskabsstyrelsens afgørelse af 22. juni 2007, journalnummer 2007-0013339 ikke opfylder betingelserne for at optræde som anmelder iht. § 31, stk. 1, i lovebekendtgørelse nr. 442 af 11. maj 2007, skal Erhvervs- og Selskabsstyrelsen afvise at realitetsbehandle anmeldelsen af registreringen af stiftelsen af A ApS under stiftelse, jf. anpartslovens § 73, stk. 1.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsens afgørelse vedr. journalnummer 2007-0013339 vedlægges i kopi.

...”

Af den i skrivelsen af 22. juni 2007 omtalte vedlagte afgørelse fremgår:

”...

Du har sendt flere anmeldelser ind til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen med anmodning om registrering af stiftede selskaber. Anmeldelserne er journaliseret under journalnumrene: ...

Det er Erhvervs- og Selskabsstyrelsens opfattelse, at du i denne forbindelse erhvervsmæssigt har oprettet selskaber for tredjemænd. Sådant virksomhed er omfattet af hvidvasklovens § 1, nr. 18, jf. § 3, nr. 5, og må kun udøves af

personer og virksomheder, der er registreret i www.hvl-reg.dk, jf. lovens § 31, stk. 1.

Da hverken du eller det i udlandet registrerede K1 Ltd. er registreret i www.hvl-reg.dk udøver du således ulovlig virksomhed.

Dine verserende anmeldelser om registrering af stiftelser af selskaber, vil derfor ikke blive realitetsbehandlet.

Da du som nævnt efter Styrelsens opfattelse driver ulovlig virksomhed, skal du endvidere straks ophøre med denne form for virksomhed.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsens afgørelse kan indbringes for Erhvervsankenævnet ...

Såfremt du ikke straks ophører med den pågældende virksomhed må du påregne, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen oversender sagen til politiet.
..."

K1 Ltd. repræsenteret ved K2 skrev den 2. juli 2007 følgende til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen:

”...

Under henvisning til dit brev af 22. juni 2007, hvori du gør opmærksom på, at jeg ikke opfylder betingelserne som anmelder, vedrørende stiftelse af selskaber, vedrørende stiftelsen af A ApS under stiftelse cvr nr. ...

Jeg har faktisk anmeldt selskaber i 16 år, og der har aldrig været problemer, hvad anmeldelse angår dette.

Det er først nu da der kommer lov, jeg bliver gjort opmærksom på at jeg ikke kan gøre det jeg har gjort hidtil. Det mener jeg ikke er fair, der må jo være en rimelig overgang, til at få sat tingene i rigtig perspektiv.

Det er blevet besluttet på en ekstraordinær generalforsamling, at stifteren selv indtræder som anmelder. Der fremsendes hermed en ny forside af anmeldelsesblanketten, hvori anmelder er stifter selv, samt generalforsamlingsreferat. For god ordens skyld synes jeg at E & S venligst skal være behjælpelig med at få bragt dette i orden. Dette er jo til alles fordel.

Efter de oplysninger jeg har fået forelagt for nogle år siden, blev det besluttet via Folketinget, af daværende Pia Gjellerup, som på daværende tidspunkt havde Erhvervs- og Selskabsstyrelsen under sit ansvar, der blev det vedtaget, at ved kontant indbetaling, skulle selskaber med kr. 125.000,00 i anpartskapital stiftes fra dag til dag. Det ved jeg fra tidligere tid, at dette var pålagt.

Vi er på den foranledning meget utilfreds med Jes Hartmann's behandling af de 3 anførte Selskaber: B ApS ..., og A ApS ... og C ApS ..., som har sendt brev om den 22. juni 2007, og der henvises til sag nr. 2007-0013339. ...”

Den 13. juli 2007 klagede K1 Ltd. og K2 til Erhvervsankenævnet over Erhvervs- og Selskabsstyrelsens afgørelser af 22. juni 2007.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen besvarede K1 Ltd.'s henvendelse af 2. juli 2007 i skrivelse af 23. juli 2007. I skrivelsen, der var stilet til K2, anføres det:

” ...

Den 1. april 2006 trådte lov om forbyggende foranstaltninger mod hvidvask af udbytte og finansiering af terrorisme [hvidvaskloven] i kraft.

I henhold til hvidvasklovens § 31 stk. 1, jf. § 3 nr. 5 skal udbydere af tjenesteydelser til tredjemand, som ikke er revisorer eller advokater optages i Hvl-reg.dk for lovligt at kunne udøve virksomhed.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har den 2. juli 2007 modtaget Deres anmodning om optagelse af D ApS, CVR-nr. ... i registret, sagen har journalnummer 2007-0013442.

Denne anmeldelse er ikke registreret i styrelsen, idet styrelsen endnu ikke har modtaget de oplysninger der nødvendige for at tage stilling til om selskabet D ApS kan optages i Hvl-reg.dk.

Da De ved indsendelse af de pågældende anmeldelser for A ApS under stiftelse, journal-nr. ... og Ce ApS under stiftelse, journal-nr. ..., ikke var registreret i Hvl-reg.dk fastholder styrelsen sin afgørelse af 22. juni 2007.

Styrelsen kan således ikke registrere de pågældende anmeldelser, idet Deres oprettelser af selskaber for tredjemænd er i strid med Hvidvasklovens § 31, stk. 1.

...

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen skal beklage, at det ikke er muligt at berigtige anmeldelserne for A ApS under stiftelse og Ce ApS under stiftelse, da en lovlig anmeldelse af selskaberne ikke har kunnet ske inden 8 uger fra stiftelsesdokumentets underskrivelse, jf. anpartsselskabsloven § 11, stk. 1.

I relation til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen sagsbehandlingstid, kan styrelsen oplyse følgende:

For så vidt angår A ApS under stiftelse ... er den pågældende anmeldelse så vidt jeg kan fastslå modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen den 15. maj 2007.

Samme dato er anmeldelsen vedr. C ApS under stiftelse, journal-nr. ... modtaget i styrelsen.

Styrelsen har modtaget anmeldelse for A ApS under stiftelse ... og C ApS under stiftelse, journal-nr. ... den 15. maj. Der er således gået 18 dage fra stiftelsen til anmeldelse er modtaget i styrelsen.

Styrelsens brev til Dem om, at anmeldelserne ikke kan realitetsbehandles før De er optaget i Hvl-reg.dk, er dateret den 22. juni 2007, hvilket giver en sagsbehandlingstid på 25 arbejdsdage. Sagsbehandlingstiden er desværre blevet forlænget af, at de pågældende sager har været tildelt andre sagsbehandlere forinden jeg har fået sagerne henholdsvis den 13. juni 2007 og 14. juni 2007.

Styrelsen mangler at modtage oversigt over reelle ejere af selskabet, samt straffeattest for selskabets ledelse og reelle ejere, før styrelsen kan vurdere om Deres virksomhed kan blive optaget.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen skal derfor informere Dem om, at udøvelse af virksomhed opfattet af hvidvasklovens § 3 nr. 5, først må påbegyndes efter endelig registrering af Hvl-reg.dk har fundet sted, jf. hvidvasklovens § 31, stk. 1.
..."

K1 Ltd. skrev ved K2 den 13. august 2007 følgende til Erhvervsankenævnet:

" ...

Da vi har modtaget ekstra dokumentation fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, fremsender vi hermed kopi af diverse brev. Se venligst det vi har markeret med gult. Vi vil gerne lige komme med følgende kommentar til brev af den 20. juli 2007 hvori man skriver forinden i det vi har markeret med gult. Dette er ikke korrekt, fordi havde man lavet stiftelsen ifølge tidligere beslutninger, havde vi uanset, om andre gerne havde haft sagerne, så havde selskaberne for længst været stiftet.

Jeg beklager selvfølgelig dybt, hvis man mener at jeg har overtrådt lovgivningen, men jeg mener ikke at jeg har overtrådt noget, som jeg ikke er blevet informeret om eller har haft kendskab til.

Jeg har forespurgt mange steder, vedrørende dette problem, og det kan oplyses, at der er ikke mange som kender til det. Så kan man sige, at dette er manglende information fra offentlig myndighed til erhvervslivet.
..."

Ved skrivelse af 15. august 2007 har K1 Ltd. repræsenteret ved K2 yderligere anført:

" ...

Ifølge selskabsloven, mener jeg der står følgende, jeg har desværre på grund af tidspress [ikke], haft tid til at finde den paragraf, hvori der står at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen skal være behjælpelig med at afhjælpe eventuelle fejl, enten telefonisk eller pr. brev/fax.

Man kan forvente, at mine klienter vil kræve erstatning af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, for de problemer som er blevet pålagt mine klienter, såsom at mine klienter ikke kan få oprettet dankort, erhvervskort til diesel og brobiz, og må dermed betale kr. 1,10 mere for diesel pr. liter, og ikke endnu har modtaget CVR nr., hvilket gør livet meget surt for mine klienter, så det går ud over mig, selvom det er Erhvervs- og Selskabsstyrelsen som har syltet sagerne.

Vi har ydermere, hvor mine klienter har bedt mig om at lave en ekstra ordinær generalforsamling, hvor direktøren selv er anmelder for selskabet. Det blev indsendt men blev heller ikke godkendt af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, fordi klienterne havde bedt mig om at skrive papirerne, da de ikke selv var i stand til det. Jeg kan ikke se hvad problemet der kan være med dette. Og hermed var tidsfristen vedrørende de 8 uger overskredet med 5 dage, men årsagen var jo, at der ikke var nogen i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen der kunne tage sig af disse sager, og E [navngiven medarbejder i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen] var taget på ferie.

Jeg har været i forbindelse med flere der har fået lavet selskaber i de sidste 8 uger, hvor Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har været behjælpelig med at anvise ifølge hvidvasklovgivningen, at dem som skulle have selskaberne selv, skulle skrive sig selv på som anmelder.

...”

I skrivelse af 29. august 2007 har K1 Ltd. repræsenteret ved K2 yderligere bemærket:

”...

Jeg er blevet orienteret, fra nogle af mine kunder, med at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, har lukket webreg.dk ned, både for os og for andre i hele Danmark, vedrørende registrering af selskaber, som mange af os har lavet i mange år. For mit vedkommende drejede det sig om at jeg skulle registrere mig i HVL-reg.dk, og herved opstod de første problemer for mine kunder, som jeg har beskrevet tidligere, som jeg ikke vil komme nærmere ind på, da det foreligger hos Jer.

Det som jeg er total uforstående overfor, og som jeg er blevet konfronteret med, er at helt almindelige folk kan gå i på webreg.dk uden at være tilsluttet ovenstående, og registrerer selskaber direkte on-line, uden nogen form for hindringer, med deres egen digitale signatur, som de har fået hos F. Der må jeg henvise til, at dette er **direkte konkurrence forvridende**, at os som er vandt til at stifte selskaber, og har gjort det i mange år, og det viser sig nu at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen faktisk forsøger at ødelægge vores virksomheder, så groft at der ikke kan findes ord for det. Jeg mener, at det er direkte overgreb på fri grundlovsret til at drive virksomhed, hvor

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen næsten uden varsel fjerner en del af ens indtægtsmulighed.

...”

I anledning af klagen har Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ved skrivelse af 13. september 2007 udtalt:

”...

Sagens faktiske omstændigheder:

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen blev i juni måned 2007 opmærksom på, at K1 Ltd., som K2 er direktør for, havde anmeldt en del selskaber til registrering i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens register for anpartsselskaber.

Ved en gennemgang af anmeldelserne kunne Erhvervs- og Selskabsstyrelsen konstatere, at K1 Ltd. havde oprettet de anmeldte selskaber, hvilket er i strid med hvidvaskloven, fordi K1 Ltd. ikke er registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens særlige register, www.hvl-reg.dk, for sådanne virksomheder. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen nægtede derfor ved den påklagede afgørelse at realitetsbehandle anmeldelserne.

...

... et af de registreringsnægtede selskaber forsøgt anmeldt igen den 5. juli 2007, men nu med klienten som anmelder. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen nægtede at registrere denne anmeldelse den 20. juli 2007.

Sagens retlige omstændigheder:

Det spørgsmål Erhvervsankenævnet skal tage stilling til er, om Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ved den påklagede afgørelse har været berettiget til at afvise at realitetsbehandle de indsendte anmeldelser om registrering af anpartsselskaber, fordi K1 Ltd., der har oprettet selskaberne, ikke er registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens særlige register – www.hvl-reg.dk – for personer og virksomheder, der har tilladelse til at udøve sådan virksomhed.

...

Den 1. marts 2006 trådte den ny hvidvasklov, lov om forebyggende foranstaltninger mod hvidvask af udbytte og finansiering af terrorisme, lov nr. 117 af 27. februar 2006 med senere ændringer, i kraft.

Af lovens § 31, stk. 1, fremgår, at personer og virksomheder, der udøver virksomhed som udbyder af tjenesteydelser, jf. lovens § 1, nr. 18, skal være registreret i styrelsens særlige register for sådanne virksomheder for lovligt at kunne udøve denne form for virksomhed. Udbydere af tjenesteydelser er bl.a. virksomheder, der erhvervsmæssigt opretter selskaber for andre, jf. lovens § 3, nr. 5, litra a.

Advokater, registrerede og statsautoriserede revisorer skal dog ikke registreres i dette særlige register for lovligt at kunne oprette selskaber, jf. hvidvasklovens § 31, stk. 1, sammenholdt med lovens § 3, nr. 5.

Det er ubestridt, at K1 Ltd. som led i sin erhvervsmæssige virksomhed har oprettet de selskaber, som Erhvervs- og Selskabsstyrelsen nægtede at registrere ved den påklagede afgørelse.

Da K1 Ltd. ikke er registreret i styrelsens særlige register for virksomheder som udbyder af tjenesteydelser, og da hverken selskabet eller K2 er advokat, registreret eller statsautoriseret revisor, har K1 Ltd. efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens opfattelse drevet virksomhed i strid med hvidvaskloven, jf. lovens § 31, stk. 1. Virksomhed der udøves i strid med hvidvaskloven kan straffes i henhold til lovens § 37.

I henhold til anpartsselskabslovens § 73, stk. 1, skal Erhvervs- og Selskabsstyrelsen nægte registrering af anmeldelser, eller anmeldte ordninger, der ikke fyldestgør lovens forskrifter. Herom fremgår det af den kommenterede udgave af Anpartsselskabsloven 1996, 1. udgave fra 1997 af Ida Rosenberg m.fl. at

”Erhvervs- og Selskabsstyrelsen påser i en vis udstrækning, at anpartsselskabsloven, bekendtgørelser i henhold til loven og selskabets vedtægter er iagttaget. Pligt til at påse, at heller ikke anden lovgivning er overtrådt, har styrelsen ikke, men er ikke afskåret fra, i det omfang andre love er overtrådt, at nægte registrering”.

Efter hvidvasklovens ikrafttræden den 1. marts 2006 nægter Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, når styrelsen bliver opmærksom herpå, registrering af selskaber anmeldt af personer og virksomheder, der erhvervsmæssigt har oprettet selskaberne, såfremt de pågældende ikke er registreret i www.hvl-reg.dk. eller er advokater, registrerede eller statsautoriserede revisorer.

Registrering nægtes, fordi selskaberne, jf. anpartsselskabslovens § 73, stk. 1, er oprettet i strid med hvidvasklovens § 31, stk. 1.

Det er netop med henvisning til anpartsselskabslovens § 73, stk. 1, og hvidvasklovens § 31, stk. 1, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen nægtede at registrere de af K1 Ltd. indsendte anmeldelser ved den påklagede afgørelse af 22. juni 2007.

Det kan yderligere oplyses, at K1 Ltd. ikke har drevet virksomheden via en filial, men direkte via det engelske selskab. Af aktieselskabslovens § 147, stk. 1, og § 151, stk. 2, fremgår det forudsætningsvis, at udenlandske selskaber kun må drive virksomhed i Danmark gennem en her i landet registreret filial. Overtrædelse heraf kan straffes efter aktieselskabslovens § 161, stk. 1.
...”

Advokat G v/H har på vegne af K1 Ltd. ved skrivelse af 16. oktober 2007 bemærket:

” ...

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen afslag er tilsyneladende begrundet i at K1 Ltd ikke er oprettet i det særlige hvl-register som er en forudsætning for at selskabsoprettelse kan finde sted.

K2 har dog tidligere været stifter af en lang række selskaber uden dette tidligere har givet anledning til problemer hvorfor jeg står uforstående overfor nægtelsen

...”

Ankenævnet udtaler:

Den af K1 Ltd. og K2 drevne erhvervmæssige virksomhed med oprettelse af selskaber for tredjemand er omfattet af hvidvaskningslovens § 1, stk. 1, nr. 18, jf. § 3, nr. 5, litra a. I henhold til lovens § 31, stk. 1, skal personer og virksomheder omfattet af § 1, stk. 1, nr. 18, registreres hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen for at kunne udøve denne virksomhed. Da K1 Ltd. og K2 ikke er registreret i det nævnte register, tiltræder Erhvervsankenævnet, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ved skrivelser af 22. juni 2007 har afvist at realitetsbehandle anmeldelserne om registrering af selskabsstiftelserne og påbudt K2 at ophøre med den ulovlige virksomhed.

Ankenævnet stadfæster således de påklagede afgørelser.

17) Kendelse af 15. februar 2008 (J.nr. 2007-0013942).

Optagelse i hvl-registeret nægtet samt adgang til registrering i webreg lukket.

Hvidvaskningslovens § 31, stk. 2.

(Finn Møller, Anders Hjulmand og Steen Mejer Hansen)

Ved skrivelse af 4. september 2007 har K1 ApS klaget over Erhvervs- og Selskabsstyrelsens afgørelse af 30. august 2007, hvorved styrelsen afslog at imødekomme en ansøgning om optagelse i hvl-registeret, og Erhvervs- og Selskabsstyrelsens afgørelse af 3. september 2007, hvorved selskabets adgang til at foretage registreringer i webreg blev lukket.

Sagens omstændigheder:

I Erhvervs- og Selskabsstyrelsens afgørelse af 30. august 2007, stilet til K2, anføres:

”...

Du har på vegne af K1 ApS søgt om optagelse i www.hvl-reg.dk som henholdsvis pengeoverførelsesvirksomhed og Udbyder af tjenesteydelser.

Det fremgår af sagen, at du er direktør for selskabet.

I henhold til § 31, stk. 2, i hvidvaskloven, lov om forebyggende foranstaltninger mod hvidvask af udbytte og finansiering af terrorisme, lovbekendtgørelse nr. 442 af 11. maj 2007, skal Erhvervs- og Selskabsstyrelsen nægte at registrere virksomheder, såfremt bl.a. medlemmer af ledelsen, herunder direktionen, er dømt for et strafbart forhold, og det udviste forhold begrunder en nærliggende fare for misbrug af hvervet, jf. § 78, stk. 2, i straffeloven.

I forbindelse med selskabets ansøgning om optagelse i hvl-reg., har Erhvervs- og Selskabsstyrelsen indhentet en straffeattest, hvoraf det fremgår, at du er dømt for et forhold, der efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens opfattelse begrunder en sådan nærliggende fare for misbrug af hvervet, som nævnt i straffelovens § 78, stk. 2, og hvidvasklovens § 31, stk. 2.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen skal derfor meddele, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ikke kan imødekomme selskabets anmodning om optagelse i hvl-reg., jf. hvidvasklovens § 31, stk. 2.

Det kan oplyses at afgørelser truffet af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i henhold til hvidvaskloven kan indbringes for Erhvervsankenævnet
...”

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen traf i forlængelse heraf den 3. september 2007 følgende afgørelse:

”...

Under henvisning til Erhvervs- og Selskabsstyrelsens afgørelse af 30. august 2007, hvor K1 ApS, CVR-NR. ..., er nægtet optagelse i hvl-registeret, og derfor ikke må oprette eller anmelde selskaber, er selskabets adgang til at lave registreringer i webreg i dag lukket.

...”

Ved skrivelse af 4. september 2007 har K1 ApS klaget over afgørelserne. I klagen anføres det:

”...

Vi kan meddele, at vi har kontaktet vores advokat, som er A i X-by, og vi har faxet brev af 30. august 2007 og faxer nu også brev af 3. september 2007.

Ifølge samtale med A, er det ikke korrekt som Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har foretaget sig, og han mener ikke at de kan foretage sig det de har gjort, men de vil modtage en redegørelse fra A, hvis ikke allerede dette er modtaget.

De skal være opmærksom på, at man faktisk fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, er i gang med at destruerer vores virksomhed, og har lagt forhindringer i vejen, og muligvis kan forvente erstatningssager fra vores kunder.

Vi mener, at dette er i strid mod grundloven, da Erhvervs- og Selskabsstyrelsen er ved at ødelægge vores eksistens, hvori man har den frie ret til at drive virksomhed, såfremt man følger loven.

Jeg har ikke på noget som helst tidspunkt, givet dem mulighed for, at der har været nogen overtrædelser, andet end der har været nogen forviklinger, vedrørende nogle skrivefejl og hvis Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har bedt om dokumentation så har de fået dette. Dermed mener vi at det er misbrug fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsens side, at bruge Hvidvaskningsloven på denne måde.

...”

I to i det væsentlige enslydende skrivelser af 25. september 2007 har advokat A på vegne af K1 ApS til støtte for klagerne over styrelsens afgørelser anført:

”...

Erhvervs- og Selskabsstyrelsens afslag er tilsyneladende begrundet i at K2 af Venstre Landsret den 2/2-99 er dømt for et strafbart forhold. Det pågældende forhold drejede sig om at K2 havde afgivet urigtige oplysninger om en række selskabers kapitalforhold, herunder værdien af apportindskud der senere konstateredes ikke at være til stede. K2 støttede sig i den forbindelse til værdierklæringer som to registrerede revisorer afgav. Disse revisorer blev ligeledes dømt i denne sag.

De pågældende forhold er i det væsentligste tilbage fra 1993.

K2 blev dengang frakendt retten til at udøve virksomhed som revisor, men han blev ikke frakendt retten til at være stifter, direktør eller bestyrelsesmedlem i et selskab.

Da der er tale om et gammelt forhold og da der ikke senere har været sager, bestrides det, at disse gamle forhold i sig selv kan begrunde nærliggende fare for misbrug af stilling eller erhverv. Hertil kommer i øvrigt, at K2 via forskellige selskaber har været stifter af mange selskaber – uden problemer – efter 1999.

...”

I anledning af klagen har Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i skrivelse af 25. oktober 2007 udtalt:

” ...

Sagens faktiske omstændigheder:

Den 1. juli 2007 anmodede klageren Erhvervs- og Selskabsstyrelsen om at blive registreret i www.hvl-reg.dk som ”udbyder af tjenesteydelser” og som ”pengeoverførselsvirksomhed”, jf. hvidvasklovens § 31, stk. 1. Kopi af ansøgningen vedhæftes.

I forbindelse med behandlingen af sagen indhentede Erhvervs- og Selskabsstyrelsen en straffeattest på selskabets direktør K2. Kopi af attesten vedhæftes.

Da det fremgik af attesten, at K2 var blevet straffet i 1998 undersøgte Erhvervs- og Selskabsstyrelsens sagsbehandler nærmere, hvad det var for forhold, K2 var blevet straffet for. Undersøgelsen viste, jfr. Vedhæftede dom, at det drejede sig om, at K2 var blevet straffet for at havde afgivet urigtige oplysninger til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen om et selskabs kapitalforhold i forbindelse med K2s virksomhed som ”selskabsfabrikant”. K2 blev endvidere ved samme lejlighed på ubestemt tid fratømt retten til at virke som revisor. Det fremgår endvidere af dommen, at K2 tidligere er straffet efter kildeskatteloven og skatteministeriets bekendtgørelse om opkrævning af indkomst og formuebeskatning.

Herefter traf Erhvervs- og Selskabsstyrelsen de påklagede afgørelser af 30. august og 3. september 2007 om henholdsvis ikke at registrere K1 ApS i www.hvl-reg.dk og om at udelukke selskabet fra at benytte selvbetjeningsløsningen webreg.

Sagens retlige omstændigheder:

Reglerne om forebyggende foranstaltninger mod hvidvask af udbytte og finansiering af terrorisme blev radikalt ændret ved lov nr. 117 af 27. februar 2006, der trådte i kraft den 1. marts 2006, nu lovebekendtgørelse nr. 442 af 11. maj 2007. Loven er en implementering af 3. hvidvaskdirektiv 2005/60 (EUT 2005 L 309/15). 3. hvidvaskdirektiv er blevet til på baggrund af FATF's (Finansiel Action Task Force on Money Laundering) 49 rekommandationer.

Formålet med at ændre loven var, jf. de almindelige bemærkninger i L 47/2005 side 13, spalte 1, at indføre skærpede krav til forebyggende foranstaltninger som led i den fortsatte indsats med bekæmpelse af hvidvask og terrorfinansiering.

I loven er det blandt andet bestemt, at udbydere af tjenesteydelser, jf. lovens § 1, nr. 18, og § 3, nr. 5, som noget nyt skal registreres særskilt for lovligt at kunne udøve denne form for virksomhed, jf. lovens § 31, stk. 1. Det er endvidere bestemt, at personer og virksomheder, der driver sådan

virksomhed skal være under tilsyn af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, jf. lovens § 32, stk. 1.

Udbydere af tjenesteydelser omfatter blandt andet de såkaldte selskabsfabrikanter, jf. lovens § 3, nr. 5, litra a), det vil sige virksomheder, der opretter virksomheder for andre.

Pengeoverførselsvirksomheder skal ifølge loven også registreres særskilt og være under tilsyn af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, men dette gjaldt også efter den hidtidige lov.

De virksomheder, der er omfattet af hvidvaskloven skal indberette kunder til hvidvasksekretariatet hos Statsadvokaten for Særlig Økonomisk Kriminalitet, hvis de har eller får mistanke om, at kunders aktivitet har tilknytning til hvidvask eller terrorfinansiering, jf. kapitel 3 i hvidvaskloven.

De omfattede virksomheder har endvidere pligt til at registrere en række oplysninger om deres kunder og opbevare dem i 5 år, således at oplysningerne er til rådighed for politi og anklagemyndighed i tilfælde af, at der senere iværksættes nærmere undersøgelser af kunder. Endvidere skal virksomhederne sørge for at identificere kunder, indhente oplysninger om formålet med forretningsforbindelsen og løbende overvåge kundeforholdet, jf. lovens kapitel 4.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen fører som nævnt tilsyn med, at udbydere af tjenesteydelser og pengeoverførselsvirksomheder – den form for virksomhed, som klageren har anmodet om tilladelse til – lever op til de krav, der er fastsat i loven.

I den forbindelse skal virksomhederne give Erhvervs- og Selskabsstyrelsen de oplysninger, der er nødvendige til brug for tilsynet, jf. lovens § 32, stk. 3, herunder til brug for at undersøge, om virksomhederne overholder sine pligter i henhold til loven, særlig pligten til at være opmærksom på kunders mistænkelige aktiviteter og pligten til i visse tilfælde at indberette kunder til hvidvasksekretariatet.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har oprettet et særligt register, www.hvl-reg.dk, hvor Erhvervs- og Selskabsstyrelsen registrerer personer og virksomheder, der skal registreres i henhold til hvidvaskloven.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen må i henhold til lovens § 31, stk. 2, ikke registrere virksomheder i www.hvl-reg.dk, hvis medlemmer af ledelsen er dømt for et strafbart forhold, og udviste forhold begrundet en nærliggende fare for misbrug af stillingen.

Klageren har henvist til, at da styrelsens afgørelse tilsyneladende er begrundet i et gammelt forhold, og da K2 via mange forskellige selskaber har været stifter af mange selskaber uden problemer efter 1999, kan der ikke være tale om, at forholdet kan begrunde en nærliggende fare for misbrug af stillingen. I øvrigt støttede K2 sig til værdierklæringer afgivet af to revisorer forud for afgivelsen af de ulovlige oplysninger om kapitalforhold til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Klageren henviser endvidere til, at K2 ikke blev fradømt retten til at være direktør i et selskab.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har følgende kommentarer hertil:

Det er Erhvervs- og Selskabsstyrelsens opfattelse, at styrelsen som udgangspunkt, jf. lovens § 31, stk. 2, ikke må registrere personer eller virksomheder, hvis ledelse er dømt for som selskabsfabrikant at have afgivet urigtige oplysninger om et selskabs kapitalforhold til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, fordi det udviste forhold i så fald begrunder en nærliggende fare for misbrug af stillingen.

I forbindelse med den konkrete vurdering af, hvorvidt K1 ApS skal registreres, er det efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsen opfattelse ikke afgørende, om forholdet er begået indenfor en vis periode før registreringstidspunktet. Et strafbart forhold begået for nogen tid siden kan godt afstedkomme en nærliggende fare for misbrug. Ved vurderingen heraf er det efter styrelsens opfattelse vigtigt at foretage en konkret vurdering af sagens samlede aspekter, herunder sammenholde det begåede forhold og dommens præmisser med karakteren af de pligter og opgaver, som K2 ville blive pålagt i henhold til hvidvaskloven, hvis K1 ApS blev registreret i www.hvl-reg.dk.

Det er i forbindelse med en sådan konkret vurdering af sagen, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har skønnet, at K2 og dermed K1 ApS ikke bør registreres i www.hvl-reg.dk. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har i den forbindelse anlagt et forsigtigt skøn med baggrund i lovens formål.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen vurdering af sagen understøttes af, at K2 i sin tid på ubestemt tid blev fradømt retten til at virke som revisor. Det var netop som led i driften af virksomheden "B ApS", at K2 udøvede selskabsfabrikantvirksomhed på ulovlig måde.

Styrelsen går ud fra, da andet ikke er oplyst, at forbudet mod at K2 ikke må udøve virksomhed som revisor ikke er ophævet, jf. straffelovens § 79, stk. 3.

Opmærksomheden henledes i øvrigt på den under ankenævnets j.nr. 2007-00013564 verserende ankesag. Af denne sag fremgår det, at K2 driver eller har drevet virksomhed omfattet af hvidvaskloven via selskabet C Ltd., uden at dette selskab er eller har været registreret i www.hvl-reg.dk, og uden at dette sker via en filial som krævet i aktieselskabsloven § 147, stk. 1. Endvidere viser sagen, at K2 driver virksomhed under navnet C Ltd. trods det, at K2 ikke må virke som revisor.

Med hensyn til klagerens oplysning om, at K2 i forbindelse med afgivelsen af de ulovlige oplysninger støttede sig til erklæringer fra to revisorer, skal styrelsen blot bemærke, at Retten dømte K2 for at afgive ulovlige oplysninger.

At K2 ikke efter straffelovens § 79, stk. 2, blev fradømt retten til f.eks. at være direktør i et selskab er efter styrelsens opfattelse ikke relevant for

denne sag. Det denne sag handler om er, hvorvidt K2 opfylder kravet i hvidvasklovens § 31, stk. 2, til at være direktør i et selskab, der skal virke som udbyder af tjenesteydelser, jf. lovens § 1, nr. 18 og § 3, nr. 5, litra a.

Det mener Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, som vi nærmere har redegjort for ovenfor, ikke.

Afgørelsen om at udelukke K1 ApS fra at benytte den elektroniske selvbetjeningsløsning – webreg – er truffet med hjemmel i anmeldelsesbekendtgørelsens § 49, stk. 2.

Afgørelsen er en konsekvens af ikke at registrere K1 ApS i www.hvl-reg.dk. Når K1 ikke er registreret i hvidvask-registeret, må selskabet ikke drive virksomhed med at oprette virksomheder for andre, og har dermed heller ikke professionelt behov for at kunne bruge den elektroniske selvbetjeningsløsning. Endvidere kan der med baggrund i de forhold K2 er dømt for, være grund til at befrygte, at K2 i givet fald ville misbruge muligheden for at registrere selskaber elektronisk, hvis denne fortsat bestod. Det bemærkes, at det fortsat vil være muligt for K1 ApS at benytte papirblanketter ved anmeldelser for egne forhold.
...”

Klager er ikke fremkommet med yderligere bemærkninger.

Ankenævnet udtaler:

K2 blev ved Vestre Landsrets dom af 2. februar 1999 idømt fængsel i 6 måneder for i forbindelse med stiftelsen og salget af en række anpartsselskaber at have afgivet urigtige oplysninger til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen om selskabernes kapitalforhold, herunder værdien af apportindskud, der konstateredes ikke at have været til stede. K2 blev i forbindelse med dommen tillige frataget retten til at udøve virksomhed som revisor indtil videre.

K2 har efterfølgende i regi af selskabet C Ltd. drevet erhvervmæssig virksomhed med oprettelse af selskaber for tredjemand, uden at C Ltd. eller K2 efter ikrafttrædelsen af hvidvaskloven på noget tidspunkt har været registreret i www.hvl-reg.dk, hvilket efter loven er en betingelse for at udøve nævnte virksomhed. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har som følge af den manglende registrering i registeret ved skrivelser af 22. juni 2007 til K2 afvist at realitetsbehandle anmeldelsen af registreringen af stiftelsen af flere selskaber.

K2 har herefter på vegne K1 ApS, i hvilket selskab han er direktør, søgt om optagelse i hvl-registeret pr. 1. juli 2007 som pengeoverførselsvirksomhed og udbyder af tjenesteydelser.

Erhvervsankenævnet finder særlig efter det strafbare forholds nærmere karakter og K2s personlige forhold, at der – uanset den periode, der er forløbet siden afsigelsen af dommen for det strafbare forhold - er konkret grund til at antage en risiko for misbrug af den søgte optagelse i hvl-registeret for K1 ApS. Der er herved lagt vægt på karakteren af de pligter og opgaver, som K2 ville blive pålagt efter hvidvaskningsloven, hvis K1 ApS blev optaget i nævnte register.

Erhvervsankenævnet tiltræder derfor, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har afvist at registrere K1 ApS i hvl-registeret, jf. hvidvaskningslovens § 31, stk. 2, og som følge heraf har lukket for selskabets adgang til at foretage registreringer i webreg.

Ankenævnet stadfæster herefter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens afgørelser af 30. august og 3. september 2007.

18) Kendelse af 10. oktober 2008 (J.nr. 2008-0016482).

Ikke grundlag for afslag på anmodning om optagelse i hvl-registeret.

Hvidvaskloven §§ 1, 3 og 31.

(Finn Møller, Lise Høgh og Jan Uffe Rasmussen)

Ved skrivelse af 29. april 2008 har A på vegne af K K/S klaget over Erhvervs- og Selskabsstyrelsens afgørelse af 28. april 2008, hvorved styrelsen afslog at imødekomme en ansøgning om optagelse i hvl-registeret.

Sagens omstændigheder:

I Erhvervs- og Selskabsstyrelsens afgørelse af 28. april 2008 hedder det:

”...

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen skal herved vende tilbage til din ansøgning af 19. februar 2008 om optagelse af ovennævnte selskab i www.hvl-reg.dk. som udbyder af tjenesteydelser i henhold til hvid vasklovens § 1, nr. 18.

I styrelsens brev af 25. februar 2008 anmodede styrelsen om at få til sendt en liste over alle personer, der er eller har været involveret i selskabet.

Baggrunden herfor er, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i henhold til hvidvasklovens § 31 stk. 2, skal nægte at registrere selskaber i www.hvl.reg.dk., hvis f.eks., reelle ejere, jf. lovens § 3, nr. 4, eller medlemmer af ledelsen, er dømt for et strafbart forhold og det udviste forhold begrundet en nærliggende fare for misbrug af stillingen eller erhvervet, jf. straffelovens § 78, stk. 2.

I dit svar af 4. marts 2008 har du meddelt, at det er dig, der står bag selskabet. Du oplyste endvidere at komplementarselskabet var blevet skiftet ud med et nyt, og at du også var ejer af dette selskab.

I et uddybende svar af 1. april 2008 har du oplyst:

“K K/S (CVR.nr. ...) er stiftet den 20. april [2007] under navnet “B K/S”.

K K/S blev stiftet af

- *C ApS, CVR. nr. ... (komplementar)*

og

- *D K/S, CVR.nr. ... (kommanditist)*

Tegningsberettigede i de to stiftende selskaber er henholdsvis:

Revisor E og F

K K/S har været uden aktivitet fra fødslen af og frem til dags dato. Ligeledes har der ikke været andre ejere end ovenfor nævnt

Ved generalforsamling af 20. februar 2008 er ovennævnte komplementarselskab udskiftet med G. Ejer og tegningsberettigede i dette undertegnet, jf. ... registreringsudskrift fra the ... in

Jeg er ikke bekendt med, hvem der ejer C ApS, og naturligvis slet ikke om der er stråmandsejerskab på dette revisionsfirma.

Men jeg har fået oplyst at selskabet er stiftet af advokat H.”

I min mail til dig af 2. april 2008 skrev jeg bl.a.:

“Du skal være opmærksom på, at I forbindelse med vores administration af hvidvasklovgivningen, er det meget vigtigt, at vi har korrekte oplysninger om de reelle ejere af de virksomheder, vi fører tilsyn med Derfor vil vi spørge meget tæt ind til alle forhold i en virksomhed, og hvis vi får mistanke om, at de oplysninger vi har fået ikke er rigtige, vil vi efter omstændighederne indberette dette til bagmandspolitiet, som så må foretage nærmere undersøgelser.”

Den 21. april 2008 har du mailet tilbage, at du mener, at du har svaret på alle de forespørgsler, som jeg har fremsendt i brev af 25. februar 2008.

Som nævnt ovenfor skal Erhvervs- og Selskabsstyrelsen nægte at registrere virksomheder i www.hvl-reg.dk hvis f.eks. reelle ejere eller medlemmer af ledelsen har begået et strafbart forhold, der kan begrunde nærliggende fare for misbrug af stillingen eller erhvervet.’

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har tidligere behandlet en ansøgning om registrering i www.hvl-reg.dk af et kommanditselskab med navnet K K/S. Dette selskab havde CVR-nr. Den reelle ejer af dette selskab var I. Denne sag blev henlagt uden registrering. Trods dette fortsatte selskabet alligevel sin virksomhed, der - som følge af at selskabet ikke blev registreret — var ulovlig i henhold til hvidvaskloven.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen anmeldte derfor I og selskabet til politiet.

Ved en nærmere undersøgelse foretaget af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, har vi konstateret, at det nye selskab med navnet K K/S (CVR-nr. ...), på hvis vegne du nu søger om optagelse i www.hvl-reg.dk fik navnet K på en generalforsamling den 1. februar 2008. Dirigent på generalforsamlingen var I.

Styrelsen rettede endvidere den 22. april 2008 en telefonisk henvendelse til K på telefon nr. Den herre der tog telefonen præsenterede sig som I.

Det er meget nærliggende for styrelsen at antage, at det var I, der tog telefonen hos K K/S. Dette sammenholdt med at I var dirigent på generalforsamlingen den 1. februar 2008, hvor det nye K K/S fik navnet K, og endvidere sammenholdt med at I var ejer af det gamle K K/S, får mig til at antage, at I også er involveret i det nye K K/S.

Du har imidlertid ikke oplyst noget om, at I er involveret i selskabet. Du har hævdet, at du alene er den reelle ejer af selskabet.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen føler mig ikke overbevist om, at I ikke er involveret i selskabet.

Da Erhvervs- og Selskabsstyrelsen for at registrere et selskab i www.hvl-reg.dk skal være sikker på, hvem der er medlemmer af ledelsen og hvem der reelt ejer eller dominerer selskabet - fordi styrelsen skal undersøge om de pågældende er straffet, jf. lovens 31, stk. 2 - og da Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ikke er sikker herpå, jf. ovenfor, kan Erhvervs- og Selskabsstyrelsen allerede af den grund ikke registrere selskabet.

...”

I klageskrivelsen af 29. april 2008 har A anført:

” ...

Fakta i sagen

Sagen er den, at jeg pt. Er registreret som serviceudbyder under navnet ”J”, CVR.nr. Dette selskab blev imidlertid omdannet til anpartsselskab pr. 1. januar 2007.

Jeg hjælper en del udenlandske advokater, der skal bruge danske selskaber til deres kunder, eller skal have gennemført en grænseoverskridende fusion med et dansk selskab, jf. ... mail fra advokatfirmaet ”L”.

Problemet er blot, at navnet ”J” ikke klinger godt i udlandet, og skaber store problemer fordi bogstavet ”...” indgår i navnet.. Derudover vil jeg af forsikringsmæssige årsager gerne have en adskillelse mellem udenlandsk rådgivning og national rådgivning. Jeg skulle derfor have et nyt selskab med et navn, der ville være sigende overfor udenlandske advokater.

Revisionsfirmaet C, med adresse ..., havde et K/S-selskab med navn ”K K/S” som jeg kunne erhverve. Da jeg mente det var et godt navn, erhvervede jeg d. 1. februar 2008 dette selskab fra revisionsfirmaet C, jf. ... overdragelsesaftale.

Anbringender:

Manglende partshøring:

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har afsagt en afgørelse, hvor man nægter at registrere K K/S i hvl.reg. fordi man har en mistanke om, at en I er den reelle ejer af dette selskab.

Jeg står fuldstændig uforstående overfor Erhvervs- og Selskabsstyrelsens antagelse. For det første er jeg slet ikke bekendt med de fakta som Erhvervs- og Selskabsstyrelsen lægger vægt på i afgørelsen, hvilket er et klart brud for partshøringsprincippet i forvaltningsloven.

For det andet forstår jeg slet ikke, hvordan Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan benytte disse fakta til at underbygge en antagelse om, at der reelt er I, der står bag selskabet.

F.eks. skriver man, at der tidligere har været et andet K/S-selskab, der hed K K/S, og at I var den reelle ejer af dette selskab. Det vil jeg ikke afvise er korrekt, men det kan da ikke bære en konklusion, der hedder, at så er mit selskab også reelt ejet af I.

Så skriver man ... ”Styrelsen rettede endvidere den 22. april 2008 en telefonisk henvendelse til K K/S på telefon nr. Den herre der tog telefonen præsenteret sig som I”

Jeg vil gøre opmærksom på, at **mit** K K/S ikke har noget telefonnummer, og jeg er slet ikke bekendt med telefonnummeret

Jeg har d.d. ringet til nummeroplysningen og de siger telefonnummeret tilhører M ApS, og det er et lokal nummer til hovednummeret ..., der som står på hjemmesiden

Jeg har også prøvet at Google telefonnummeret ..., og her må jeg indrømme, at nummeret kommer op i sammenhæng med K K/S., men det har altså intet med mit selskab at gøre.

Jeg vil igen understrege, at I ikke er ejer af K K/S, CVR.nr. ..., hverken formelt eller reelt, og heller ikke på noget tidspunkt bliver det. ...”

I anledning af klagen har Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i skrivelse af 9. juni 2008 udtalt:

” ...

Sagens faktiske omstændigheder:

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har tidligere den 18. april 2006 modtaget en anmodning fra et selskab med navnet K K/S om tilladelse til at drive virksomhed som ”Udbyder af tjenesteydelser til virksomheder”. Den reelle ejer af dette selskab var ifølge det anmeldte I. Denne sag blev henlagt den 8. august 2006, fordi I ikke videreførte sagen. Erhvervs og Selskabsstyrelsen udtaler sig gerne yderligere om denne sag over for ankenævnet.

Uanset at K K/S ikke fik tilladelse til at drive virksomhed som ”Udbyder af tjenesteydelser”, herunder med at oprette selskaber, jf. § 3, nr. 5, litra a, fortsatte K K/S med at oprette og til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen at anmelde selskaber til registrering. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen anmeldte derfor selskabet og I til politiet den 13. november 2006.

Da Erhvervs- og Selskabsstyrelsen den 19. februar 2008 modtog en ny anmeldelse om at optage et selskab med navnet K K/S i styrelsen register over godkendte ”Udbydere af tjenesteydelser”, men nu med et andet CVR. NR., var det nærliggende for styrelsen at undersøge, om der var sammenhæng mellem de to selskaber, herunder om I var involveret i det ny selskab.

Hvis I var reel ejer, ville Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ikke give selskabet tilladelse til at drive virksomhed som ”Udbyder af tjenesteydelser”, jf. lovens § 31, stk. 2.

Det var derfor Erhvervs- og Selskabsstyrelsen henholdsvis ved brev af 25. februar og mail af 2. april 2008 bad klageren om detaljerede oplysninger om selskabet for om muligt ud fra klagerens oplysninger enten at kunne få afkræftet eller bekræftet sammenhænge mellem selskabet og I, herunder I eventuelle ejerskab.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen var således ikke sikker på, at klagerens oplysninger om, at han var den eneste reelle ejer, var korrekt.

Ingen af de oplysninger, som klageren herefter fremkom med henholdsvis ved breve af 4. marts og 1. april 2008 eller ved mail af 21. april 2008 bekræftede eller afkræftede direkte sammenhænge mellem det ny K og I.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen undersøgte derfor selv sagen nærmere, da styrelsen fortsat mente, at det ikke kunne udelukkes, at der var sammenhænge.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen undersøgelse viste, at I havde været dirigent på den generalforsamling, der fandt sted den. 1. februar 2008, hvor det nye K K/S fik sit navn. Det viste sig således, at der var en sammenhæng mellem I og det nye K.

I forbindelse med Erhvervs- og Selskabsstyrelsens undersøgelser stødte styrelsen på en hjemmeside hvor K's telefonnummer: ... var anført. Kopi af den pågældende hjemmeside vedlægges. Styrelsen sagsbehandler ringede derfor på det pågældende nummer og den herre, der tog telefonen præsenterede sig som I.

Det var nærliggende for styrelsen at antage, at den pågældende herre, der tog telefonen, var I. Da den tilhørende adresse på telefonnummeret til I samtidig var samme adresse, som den adresse som det ny K fik på generalforsamlingen den 1. februar 2008, hvor I var dirigent, konkluderede styrelsen, at det ikke kunne udelukkes, at den sammenhæng, der bestod mellem det ny K og I kunne være, at I var reel ejer.

Det var derfor Erhvervs- og Selskabsstyrelsen traf den påklagede afgørelse af 28. april 2008 om ikke at give det nye K tilladelse til at drive virksomhed som "Udbyder af tjenesteydelser", idet der efter styrelsens opfattelse er meget stor sandsynlighed for, at I var reel ejer i selskabet.

Det bemærkes at hjemstedsadressen for det ny K stadig den 3. juni 2008 er på den ovenfor nævnte adresse ... og som nævnt også er adressen på telefonnummeret til I.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen redegør gerne nærmere direkte over for ankenævnet om den nærmere baggrund for, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i henhold til lovens § 31, stk. 2, ikke vil give et selskab med I som reel ejer godkendelse til at drive virksomhed som "Udbyder af tjenesteydelser".

Sagens retlige omsætninger:

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen fører efter § 32, stk. 1, i hvidvaskloven, lovbekendtgørelsen nr. 442 af 11. maj 2007, tilsyn med, at de virksomheder, som styrelsen har registreret og godkendt som "Udbydere af tjenesteydelser" overholder loven. En af de pligter, der påhviler de pågældende virksomheder er at indberette virksomhedens kunder til hvidvasksekretariatet, såfremt virksomheden får mistanke om at en kundes henvendelse har tilknytning til hvidvask eller finansiering af terror, jf. lovens § 6 og særligt lovens § 7, stk. 1.

Efter hvidvasklovens § 31, stk. 2, skal Erhvervs- og Selskabsstyrelsen nægte at registrere personer og virksomheder som "Udbydere af tjenesteydelser til virksomheder", hvis de nævnte personer eller virksomheden ledelse eller

reelle ejere er dømt for et strafbart forhold, der begrundes en nærliggende fare for misbrug af hvervet som bl.a. "Udbyder af tjenesteydelser".

Når hvidvaskloven bestemmer, at styrelsen skal nægte at registrere virksomheder, såfremt f.eks. reelle ejere er dømt for et strafbart forhold, der begrundes en nærliggende fare for misbrug af hvervet er det netop af hensyn til, at pligten til indberetning efter lovens § 7, stk. 1, overholdes.

Det siger sig selv, at personer der tidligere er dømt for hvidvask eller anden form for økonomisk kriminalitet, jf. lovens § 31, stk. 2, ikke kan godkendes til at holde øje med at andre ikke er involveret heri.

Som det fremgår ovenfor, er det styrelsen opfattelse, at det ikke kan udelukkes, at I er reel ejer i det ny K. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ville som nævnt ikke, jf. lovens § 31, stk. 2, kunne registrere at selskab som "Udbyder af tjenesteydelser", hvori I er reel ejer.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har ingen muligheder for at foretage en nærmere efterforskning af, om der forholder sig som antaget af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, at I er reel ejer i det nye K.

Derfor har styrelsen orienteret hvidvasksekretariatet hos bagmandspolitiet om denne sag, således at spørgsmålet kan indgå i politiets efterforskning af sagen om det gamle K.

Hvis styrelsen havde godkendt selskabet og det på et senere tidspunkt skulle vise sig, evt. i forbindelse med en politimæssig efterforskning, at I er reel ejer i det ny K, ville styrelsen have overtrådt lovens § 32, stk. 2.

Styrelsen valgte derfor den sikreste mulighed at nægte godkendelse, idet styrelsen mente og fortsat mener, at dette er bedst stemmende med formålet med hvidvaskloven og de hensyn, der har ført til lovens tilblivelse – at forebygge hvidvask og terrorfinansiering.

Klageren vil også, uanset afgørelsen, kunne fortsætte sin virksomhed som "Udbyder af tjenesteydelser" under navnet "J", som klageren tidligere har fået registreret.

Over for ankenævnet har klageren imidlertid gjort gældende, at problemet med "J" er, at det "ikke klinger godt i udlandet og skaber store problemer fordi bogstavet "... " indgår i navnet". I relation hertil har klageren vedlagt en mailkorrespondance med et Cypriotisk advokatfirma. I mailen oplyser klageren at " My name is Mr. A and I work as tax lawyer in Copenhagen". Endvidere underskriver klageren sig med en mailadresse med navnet ...og har underskrevet mailen med sit eget navn. Også hjemmesiden ... er nævnt i mailen.

Intet steds i mailen er navnet "J" nævnt.

Mailen kan derfor ikke anvendes som dokumentation for at anvendelse af navnet "J" skulle være et problem i udlandet.

Klageren har endvidere peget på at "J" er blevet omdannet til et selskab.

Klageren har endvidere gjort gældende, at han af forsikringsmæssige årsager gerne vil have en adskillelse mellem udenlands rådgivning og national rådgivning, og det var derfor han overtog selskabet K K/S af revisionsfirmaet C.

Til klagerens nye oplysninger skal Erhvervs- og Selskabsstyrelsen bemærke, at oplysningerne ikke har overbevist styrelsen om, at det kan udelukkes, at I er reel ejer i det ny K.

I anledning af at klageren har beskyldt Erhvervs- og Selskabsstyrelsen for ikke at sørge for partshøring af de nye oplysninger, som styrelsen fandt, bemærkes, at styrelsen ikke så nogen grund hertil, dels fordi klageren derved evt. kunne bringes i en "selvinkriminationsituation", og dels fordi styrelsen under alle omstændigheder med de nye oplysninger ikke ville kunne udelukke, at I var reel ejer.

Den partshøring der nu er foretaget i forbindelse med ankenævnets behandling af sagen, har da heller ikke ændret styrelsen holdning til sagen. ..."

I skrivelse af 20. juni 2008 har A yderligere anført:

"...

Jeg vil igen fremføre, at I ikke er ejer af mit K K/S og heller aldrig bliver det. Han er heller ikke ansat, hvilket han for øvrigt godt må.

Det er muligt, der er et andet K K/S hvor I er medejer, men det er mig uvedkommende.

Jeg har indsendt dokumentation for, at undertegnet ejer selskabet (senere videreoverdraget til N SMBA, der er ejet af undertegnet og min hustru).

K/S-selskabet har bankkonto hos [bank], og kun undertegnet har prokura til at hæve på kontoen.

Jeg kan slet ikke se, hvordan I skulle have mulighed for at udøve ejerbeføjelserne over selskabet, og jeg har heller ikke på nogen udøvet ejerbeføjelserne over K/S-selskabet på en sådan måde, at det er kommet I til gode.

Jeg står derfor helt uforstående overfor Erhvervs- og Selskabsstyrelsen påstand.

Det kan endvidere ikke være rigtig, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan opdigte nogle fakta-antagelser på så løst et grundlag, og så lægge dem til grund som sande uden at undersøge det nærmere.

Det forhold, at I har været dirigent på en generalforsamling, før jeg købte selskabet, kan da for pokker ikke bruges til at postulere, at I er de facto medejer af mit selskab.

Fra I har jeg fået oplyst, at det er O KB, registreret i Sverige, der har nævnte lejemål på

Jeg har erhvervet en brugsret til kontoret som deles med C ApS.

Den hjemmeside og telefonnummer som Erhvervs- og Selskabsstyrelsen henviser til, er min virksomhed fuldstændig uvedkommende.

...

En hver kan vel sige sig selv, at navnet "K" er nemmere at udtale end "J" for ikke-danskere.

...

Ligeledes vil jeg henvise til officialprincippet der foreskriver, at myndighederne ikke må træffe afgørelser før man har indsamlet alle relevante fakta i sagen, og at en administrativ afgørelse ikke må være baseret på formodninger

Jeg har endvidere bedt I om at udarbejde en redegørelse,

..."

Af den nævnte redegørelse af 17. juni 2008 fra I fremgår blandt andet:

"...

2) Jeg søgte i foråret 2006 om HVL-registrering for selskabet P K/S, (tidligere K K/S) CVR-nr. ... – jeg blev efterfølgende hasteindlagt for en mave-tarm operation – efterfølgende konstatering af cancer i tyktarm/lymfekirtlen, så grundet diverse smertestillende medicin samt kemo-medicinsk behandling og efterfølgende diverse operationer, var jeg resten af 2006 og en del af 2007 ikke helt vel fungerende, hverken fysisk eller mentalt – og derfor svarede jeg ikke på diverse breve fra E&S – det skal dog siges, at jeg i dag godt kan se, at jeg sikkert ikke var blevet godkendt i HVL-registeret.

Et eller andet sted har jeg også set et brev fra Københavns politi, som på baggrund af en skrivelse fra E&S mener, at jeg har overtrådt straffeloven ved at virke som direktør for nævnte P K/S – så nu er det helt store spørgsmål:

hvem har mest juridisk forståelse selskabslovgivningen;

E&S, afdeling for hvidvask eller Rigsadvokatens kontor, som for flere år siden accepterede, at jeg kunne være direktør for f.eks. nævnte P K/S.

...

Vedr: Lejemål, telefon og generalforsamling.

Sagens faktiske omstændigheder:

Lejemålet for kontor ... er indgået mellem Q A/S og R KB v/S HB, hjemmehørende i Sverige.

Jeg forsøgte for et par år siden at få S HB navneændret til R KB, eller K KB, men Bolagsverket i Sverige ville ikke godkende dette navn, så navnet på lejer hos Q blev i stedet O KB, registreret i Sverige;

Org. Nr. ... - Vedlagt kopi: Forside på kontrakt + faktura + print fra Bolagsverket.

Som en del af lejemålet har Q A/S en telefon reception samt forbindelse tilknyttet kontoret – jeg har ikke brugt denne service, hvorfor jeg egentlig

ikke tidligere har været klar over hvilket indgående nummer der bliver brugt, eller hvem der er registreret under dette nummer, nummer oplysningen viser "intet resultat" for ..., men da jeg ikke modtager nogen telefonopkrævninger, så går jeg ud fra nummeret tilhører Q A/S.

E&S omtaler i brev af 9. juni en hjemmeside; nu ved jeg med 100 % sikkerhed, at jeg aldrig har haft en hjemmeside for K, så hvis den i brevet omtalte hjemmeside er den første nævnt på Google under søgning "K" – ja så er det Q A/S, der har oplysninger om hver enkelt lejer i ... – den på denne hjemmeside nævnte fax: ... tilhører også Q A/S.

Hvis der er en telefon på kontoret der ringer, så mener jeg ikke, at jeg behøver at gemme mig og kun sige "hallo" – jeg hedder "I" og jeg svarer telefonopkaldt med "Det er I".

For at minimere omkostningerne har jeg et kontorfællesskab med C ApS; og i den forbindelse (kontorfællesskabet) virker jeg tid til anden som den praktiske skriver- karl for revisionsfirmaet – jeg skal derfor ikke på nogen måde afvise, at jeg har virket som dirigent på en generalforsamling samt underskrevet diverse vedtægter med mere – kun konstatere at det ikke er normal opfattelse, at den, der er dirigent på en generalforsamling, samtidig nødvendigvis er medejer af selskabet, hvis dette er tilfældet, er der ganske mange generalforsamlings dirigenter, der er kommet let til en formue.

Overnævnte var mine kommentarer til brevene fra E&S, jeg tror næppe, noget af foranstående på nogen måde vedrører ejerskabet af selskabet K K/S, CVR-nr. ..., hvorfor jeg vedlægger erklæring om "Ikke Ejerskab".

Den nævnte erklæring om "ikke ejerskab" er sålydende:

"Undertegnede I ... skal hermed under strafansvar erklære følgende vedr. CVR-nr. ..., K K/S, i det følgende kaldet "Selskabet"

1. *Jeg er ikke helt eller delvis ejer af selskabet.*
2. *Der er ikke nogen selskaber, i hvilken jeg er hel eller delvis ejer, eller virker som direktør, der er medejer af Selskabet.*
3. *Jeg er ikke nogen option på at blive medejer af selskabet, jeg er ikke blevet stillet i udsigt, at jeg senere kan blive medejer af Selskabet.*
4. *Der er ikke nogen selskaber, i hvilken jeg er hel eller delvis ejer, eller virker som direktør, der har option på at blive medejer af Selskabet, ingen af de foran nævnte selskaber er blevet stillet i udsigt, at de senere kan blive medejer af Selskabet.*
5. *Jeg har ikke modtaget nogen form for fuldmagt, hverken skriftlig eller mundtlig, til at virke for Selskabet – ej heller har noget selskab, i hvilket jeg er hel eller delvis ejer, eller virker som direktør, modtaget nogen form for fuldmagt fra Selskabet."*

Heroverfor har Erhvervs- og Selskabsstyrelsen den 4. juli 2008 bemærket:

”...

Det er en ny og meget væsentlig oplysning for Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, at klagerens hustru er medejer af N SMBA, idet medejerskabet indebærer, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen også har skullet og i givet fald skal undersøge, om klagerens hustru har været dømt for et strafbart forhold, og evt. om det udviste forhold begrundet en nærliggende fare for misbrug af stillingen eller erhvervet, idet hustruen også er reel ejer af K K/S, jf. lovens § 31, stk. 2, om registrering og § 3 nr. 4), om reelle ejere.

I brevet af 20. juni 2008 oplyser klageren endvidere, at han har en brugsret til et kontor beliggende på ..., og som deles med ”C ApS”.

Som det fremgår af oplysningerne i de medsendte bilag til klagerens brev af 20. juni – brevet fra I – er det også fra denne adresse I driver sin virksomhed. Det er endvidere adressen for det telefonnummer på K K/S, som styrelsen fandt på nettet og rettede henvendelse til, og hvor det var I der tog telefonen.

Det er altså korrekt, når Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har lagt til grund, at der er en forbindelse mellem klageren, I og K K/S.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen egen undersøgelse af sagen forud for afgørelsen påviste da også en sådan sammenhæng.

Det skal understreges, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ikke har truffet endelig afgørelse om, hvorvidt et selskab med I som reel ejer eller som deltager i ledelsen vil kunne registreres. Den tidligere ansøgning om registrering af K K/S, hvor I efter det oplyste var reel ejer, blev ikke imødekommet, fordi styrelsen aldrig modtog en erklæring fra I om, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen måtte indhente straffeattest.

...

Styrelsens forsigtighed i forbindelse med nærværende sag om K K/S er delvis begrundet i den tidligere sag om K K/S.

...

Hertil skal Erhvervs- og Selskabsstyrelsen bemærke – som det også fremgår af styrelsens redegørelse af 9. juni 2008 – at styrelsen har undersøgt sagen, og resultatet af undersøgelsen er efter styrelsens opfattelse dokumenteret ved klagerens brev af 20. juni 2008 med bilag, jf. ovenfor.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan naturligvis ikke med sikkerhed, hverken i denne eller andre sager, bevise nøjagtigt hvilken sammenhæng, der er mellem personer.

I tilfælde hvor personer evt. måtte have en interesse i at skjule sammenhænge, er det naturligvis slet ikke muligt.

Styrelsen er i sådanne tilfælde nødsaget til at træffe afgørelsen på foreliggende oplysninger, evt. indtil resultatet af en politimæssig efterforskning foreligger.

Afslutningsvis skal det gentages, at styrelsen ved den påklagede afgørelse nægtede at godkende K K/S til at kunne drive virksomhed efter hvidvaskloven, fordi styrelsen for at kunne godkende skal være sikker på eller i hvert fald overbevist om, hvem der fungerer som reelle ejere eller ledelse af selskabet. Dette skal styrelsen være, fordi styrelsen i henhold til lovens § 31, stk. 2, skal undersøge om de pågældende er straffet for forhold, der kan begrunde nærliggende fare for misbrug af erhvervet, jf. straffelovens § 78, stk. 2.

Styrelsen er fortsat ikke sikker på eller overbevist om, at I ikke er involveret i det reelle ejerskab eller ledelse af K K/S. Omvendt er styrelsen sikker på, at der er en sammenhæng mellem klageren, I og selskabet K K/S.

...”

Ved skrivelse af 11. juli 2008 har A bemærket:

”...

Indledningsvist må det konstateres, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har fået bevisbyrdereglerne galt i halsen.

Det er ikke således, at enhver tvivl skal komme Erhvervs- og Selskabsstyrelsen til gode. Det er heller ikke således, at enhver berettiget tvivl skal komme Erhvervs- og Selskabsstyrelsen til gode.

Der skal alene anlægges en almindelig bevisvurdering, hvilket vil sige en almindelig sandsynlighedsvurdering.

Et det således mere end 50 % sandsynligt, at I ikke er de facto medejer af mit K, så skal det lægges til grund som sandt – uanset Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har mistanke om noget andet.

Sandsynlighedsvurderingen skal endvidere være baseret på objektive kriterier, der kan verificeres entydigt. Ellers bliver afgørelserne jo præget af ren vilkårlighed.

Det er ingen ejer-sammenhæng mellem mit K og så I. K er blot postmæssigt midlertidigt placeret på

Reelt siger Erhvervs- og Selskabsstyrelsen vel, at enhver serviceudbyder, der deler kontorhotel med I med rette får en anklage om at være økonomisk stråmand for vedkommende – og en anklage som ikke kan afkræftes uanset hvad, der fremføres. Det er efter min mening temmelig skrap kost.

Men skal jeg forstå Erhvervs- og Selskabsstyrelsens holdning derhen, at enhver serviceudbyder, der lønansætter I, eller på anden får økonomisk relationer til I, automatisk bliver frataget retten til at være registreret serviceudbyder med henvisning til, at så opstår der reel mistanke om, at I er de facto medejer?

Hvis det er Erhvervs- og Selskabsstyrelsens holdning, er der efter min mening tale om magtfordrejning (skøn under regel).

Man må ikke udøve skønudøvelsen på en sådan måde, at man de facto indfører nye lovregler til skade for borgeren.
...”

Ankenævnet udtaler:

I henhold til hvidvasklovens § 31, stk. 2, skal Erhvervs- og Selskabsstyrelsen nægte at registrere selskaber i HVL-registeret, hvis f.eks. reelle ejere, jf. lovens § 3, nr. 4, eller medlemmer af ledelsen er dømt for et strafbart forhold, og det udviste forhold begrunder en nærliggende fare for misbrug af stillingen eller hvervet, jf. § 78, stk. 2, i straffeloven.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har begrundet sin afgørelse af 28. april 2008 om, at K K/S, CVR-nr. ... ikke optages i HVL-registeret, med, at styrelsen ikke er sikker på, hvem der er medlemmer af ledelsen, eller hvem der reelt ejer eller dominerer selskabet. I en udtalelse af 4. juli 2008 har Erhvervs- og Selskabsstyrelsen udtalt, at styrelsen ikke har truffet endelig afgørelse om, hvorvidt et selskab med I som reel ejer eller deltager i ledelsen vil kunne registreres.

Efter en samlet vurdering af de for Erhvervsankenævnet forelagte oplysninger finder ankenævnet ikke fuldt tilstrækkeligt grundlag for at antage, at det er andre end N SMBA samt A og dennes ægtefælle, der er medlem af ledelsen eller de reelle ejere af K K/S.

Ankenævnet ophæver herefter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens afgørelse af 28. april 2008 og hjemviser sagen til fornyet behandling i styrelsen.

4.7. LOV OM TRANSLATØRER OG TOLKE

19) Kendelse af 7. februar 2008 (J.nr. 2007-0012178).

Betingelser for beskikkelse som translatør og tolk i tyrkisk ikke opfyldt.

Lov om translatør og tolke § 1, stk. 2.

(Anne-Dorte Bruun Nielsen, Christian Hjorth-Andersen og Jan Uffe Rasmussen)

Ved skrivelse af 7. april 2007 har K klaget over, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i skrivelse af 20. marts 2007 har afslået en ansøgning om at blive beskikket som translatør og tolk i tyrkisk.

Sagens omstændigheder:

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har i en af Erhvervsankenævnet indhentet redegørelse af 28. juni 2007 for sagens faktiske omstændigheder oplyst:

” ...

Den 21. september 2006 modtog Erhvervs- og Selskabsstyrelsen brev fra K med anmodning om beskikkelse som translatør og tolk i tyrkisk.

Brevet var vedlagt følgende bilag:

1. Bevis for bachelorgrad i tyrkisk fra Københavns Universitet,
2. Udskrift fra Istanbul Universitesi på tyrkisk og på dansk,
3. Bevis på eksamen i engelsk fra ÖSYM på tyrkisk/engelsk,
4. Scholarship, Faculty of Law of the University of Istanbul for a 8 month period, jf. brev på engelsk fra Turkish Embassy, Copenhagen,
5. Midlertidigt eksamensbevis i tyrkisk med ret til diplom fra A.Ü. TÖMER på tyrkisk og på dansk, og
6. Bevis for juridisk kandidateksamen fra Aarhus Universitet.

Desuden modtog Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i december 2006 en restanceattest fra X-by Kommune til brug ved behandlingen af sagen.

...

Bilagene indeholder ikke oplysninger om, at en eller flere af klagerens uddannelser indbefattede oversættelse og tolkning fra dansk til tyrkisk samt tyrkisk til dansk, herunder oversættelse og tolkning af juridisk-, teknisk- og økonomisk sprog.

Den 20. marts 2007 traf Erhvervs- og Selskabsstyrelsen afgørelse i sagen.

...

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen foreslog K at rette henvendelse til Copenhagen Business School for at høre nærmere om translatøreksamen.

...”

I Erhvervs- og Selskabsstyrelsens afgørelse af 20. marts 2007 hedder det:

” ...

Af ansøgningen fremgår, at du har en cand.jur. eksamen fra Aarhus Universitet, en bachelor grad i tyrkisk fra Københavns Universitet og at du har studeret tyrkisk i Tyrkiet og opnået en diplomeksamen. Du har endvidere studeret jura på phd-niveau i Tyrkiet.

Det fremgår endvidere af din ansøgning, at du i 2004 blev optaget på Rigspolitiets liste over tolke, og at du nu har to års praktisk erfaring som tolk, og at du har haft såvel mundtlige som skriftlige opgaver for politi, domstole og advokater.

Betingelserne for at blive beskikket som translatør og tolk (én samlet beskikkelse) fremgår af § 1, stk. 2, i lov om translatører og tolke. Af nr. 3 i denne bestemmelse fremgår, at ansøgeren skal have bestået en **særlig eksamen**, jf. § 3.

De nærmere bestemmelser om denne eksamen fremgår af Erhvervs- og Selskabsstyrelsens bekendtgørelse nr. 29 af 17. januar 1992.

...

For at blive beskikket som translatør og tolk i tyrkisk kræves en translatøreksamen i dette sprog.

I henhold til Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis bliver en person beskikket i dansk og det pågældende fremmedsprog samt i det pågældende fremmedsprog og dansk (også kaldet ”begge veje”). Det er ikke muligt at blive beskikket som translatør og tolk i dansk – tyrkisk, men ikke tyrkisk - dansk.

Du har ikke en af de eksamener, som fremgår ovenfor. Jeg har vurderet, at du heller ikke har en udenlandsk erhvervsproglig kandidatgrad, som kan sidestilles en af de nævnte uddannelser, da du tilsyneladende ikke har aflagt prøver i juridisk-, teknisk- og økonomiskprog.

Du opfylder dermed ikke kravet i lov om translatører og tolke, § 1, stk. 3, for at blive beskikket som translatør og tolk.

Dette gælder uanset arten og omfanget af anden uddannelse eller praktisk erfaring, herunder at du fungerer som tolk/oversætter i forskellige sammenhænge og er optaget på Rigspolitiets tolkeliste.

Som følge heraf kan Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ikke beskikke dig som translatør og tolk i tyrkisk.

...”

I klageskrivelsen af 7. april 2007 har K anført:

” ...

Afslaget [på ansøgningen af 19. september 2006] begrundes med at jeg ikke har en erhvervsproglig kandidat-, tolke- eller translatøreksamen i tyrkisk. Det findes ej heller at jeg har eksaminer, der kan sidestilles med en af disse, "da jeg tilsyneladende ikke har aflagt prøver i juridisk-, teknisk- og økonomisprog."

Som beskrevet og dokumenteret i min ansøgning har jeg efter opnået dansk juridisk kandidatgrad opnået diplomeksamen i tyrkisk i Tyrkiet, hvorefter jeg studerede jura på phd-niveau.

I min ansøgning har jeg ikke specificeret, at dette studium udelukkende foregik *på tyrkisk*, idet der ikke var nogen undervisning på andre sprog, og jeg har derfor deltaget i undervisning og aflagt i alt 7 prøver om ikke *i*, så dog *på* juridisk sprog og, da disse prøver bl.a. omfatter obligationsret og søforsikringsret, også til dels såvel økonomisk som teknisk (nautisk) sprog. I 2 af de i alt 10 prøver jeg aflagde, var der tale om gruppeeksamen, og ved 1 prøve fik jeg tilladelse til at aflevere skriftlig hjemmeopgave på engelsk i stedet for tyrkisk. Denne opgave oversatte jeg i øvrigt senere til tyrkisk, og fik den i år 2000 offentliggjort i ... En anden eksamensopgave, som bestod i oversættelse fra dansk til tyrkisk af et kapitel af dr. Jur. Stig Jørgensens "Retfærdighed og Ret", 1990, fik jeg ligeledes offentliggjort i samme tidsskrifts nr. 1, efter at have tilføjet en indledning.

Jeg afleverede i alt 5 hjemmeopgaver og en synopsisopgave, her af 2 med mundtligt forsvar) på tyrkisk, af et omfang på i alt 35 sider á 2500 anslag, svarende til godt 48 sider á 1800 anslag. Mit gennemsnit var 82,25 på en karakterskala, der går fra 0 til 100, og hvor karakterer mellem 65 og 84 er over middel, mens over 85 svarer til niveauet 10-13 efter 13-skalaen.

Dertil kommer min bacheloreksamen i tyrkisk fra Københavns Universitet, hvor jeg har aflagt i alt 11 prøver, heraf 5 i tyrkisk.

Jeg har vel ikke aflagt prøve på nogen uddannelsesinstitution i mundtlig tolkning, men har aflagt prøve for Politiet i 2003, hvorefter jeg straks blev indstillet til optagelse på Rigspolitiets tolkeliste.

Jeg er ikke tilknyttet noget bureau, men arbejder selvstændigt, og har nu mere end 3 års praktisk erfaring i at tolke. Efter at have færdiggjort min bacheloreksamen blev jeg berettiget til aflønning efter translatørtakst, og har siden haft flere store skriftlige opgaver, bl.a. har jeg i 2006 dels oversat 2 retsanmodninger og en afhøringsprotokol fra tyrkisk til dansk (svarende til 19 sider á 1800 anslag), og en retsanmodning fra dansk til tyrkisk (svarende til 5½ side á 1800 anslag). Jeg opnåede endvidere i 2006 en indtjening, der bevirkede at jeg blev pligtig til momsregistrering.

Et opslag på studieordningen for russisk viser, at der kræves i alt 14 prøver for at opnå tolke- eller translatøreksamen i dette sprog, heraf 4 prøver efter kandidateksamen.

Det er min opfattelse, at jeg ved at tage en juridisk kandidateksamen, en tyrkisk diplomeksamen, ti prøver i jura *på* phd-niveau på tyrkisk samt en bacheloreksamen i tyrkisk har aflagt prøver, der i sværhedsgrad og omfang

fuldt ud kan sidestilles med de prøver, der skal aflægges for at opnå en erhvervsproglig kandidat- og tolke- eller translatøreksamen i tyrkisk.

Endvidere har jeg mere end 3 års praktisk erfaring i at tolke og oversætte, fortrinsvis i rets- og politisager, heraf 1 1/4 år på translatørniveau, og har nu arbejde i et omfang der bevirker, at jeg er pligtig til momsregistrering.

Det er således min opfattelse, at jeg, om end jeg ikke har en erhvervsproglig kandidat- og tolke eller translatøreksamen i tyrkisk, så dog har kvalifikationer, der ganske kan sidestilles med en sådan eksamen, og dermed, som det kræves i Bekendtgørelse om eksamenskrav for beskikkelse som translatør og tolk nr. 29 af 17/01/1992, § 2, på anden fyldestgørende måde har godtgjort mine kundskaber i sproget, og at afslaget på beskikkelse - på trods af at handelshøjskolerne vel kan afholde eksamen i tyrkisk - derfor er urimeligt.

Dertil kommer, at jeg vel kan tilbydes - mod betaling - at aflægge de til en translatøreksamen hørende prøver, men *ikke undervisning*, idet tyrkisk hører til de såkaldte eksotiske sprog, som der overhovedet ikke udbydes undervisning i på Copenhagen Business School.

...”

I e-mail af 26. april 2007 har K yderligere anført:

” ...

Til min anke af 7. april 2007 vil jeg gerne føje, at det afgørende for, om der kan gives beskikkelse som translatør i et sprog, som man ønsker, men som der ikke undervises i på handelshøjskolerne i Danmark, ikke kan være, om handelshøjskolerne på trods heraf mener sig i stand til at eksaminere, idet det normalt forudsættes at en undervisningsinstitution tilbyder undervisning i fag, som den eksaminerer i, men om ansøgeren “ på anden fyldestgørende måde godtgør sine kundskaber i sproget”.

Dette mener jeg som tidligere nævnt at have gjort. Dertil kan jeg føje, at jeg har udgivet flere artikler, både på dansk om tyrkisk ret og på tyrkisk om dansk og om tyrkisk ret, foruden artikler om andre emner, samt undervist i og holdt foredrag om juridiske/mellemøstlige emner, hvilket efter min opfattelse understøtter min påstand om, at jeg fyldestgørende har godtgjort mine kundskaber i både sproget og kulturen.

Jeg finder endvidere, at det er urimeligt at stille krav om, at jeg, sådan som jeg stilles i udsigt i mail fra A ..., uagtet at jeg har dokumenteret mine kvalifikationer ved eksaminer fra andre universiteter, skulle tage næsten alle eksaminer, der indgår i Handelshøjskolen i Københavns Translatør & Tolkeuddannelse. Prisen for dette er, som det fremgår ..., ca. 10.000 kr.

Såfremt der blev udbudt undervisning i tyrkisk (et sprog, der tales af ca. 250 millioner mennesker), kunne jeg være blevet merit-studerende ganske gratis, idet jeg ville have opfyldt “det generelle adgangskrav fsva. de sproglige forudsætninger (60 ECTS på BA-niveau i fremmedsproget og

danskkundskaber på A-niveau)", og dermed uden egenbetaling kunne have taget de tilhørende eksaminer.

Såfremt jeg f.eks. i stedet havde valgt at studere russisk (der i modsætning til tyrkisk ikke er et såkaldt "eksotisk sprog", som der ikke undervises i, til trods for at det "kun" tales af ca. 170 millioner mennesker), på Københavns Universitet, ville jeg efter bacheloreksamen have været berettiget til at blive merit-studerende på Handelshøjskolen i Københavns cand.ling.merc.-studiets kurser og på Translatør & Tolk-uddannelsen i russisk, og kunne således gratis have fortsat uddannelsen.
..."

I anledning af klagen har Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i udtalelsen af 28. juni 2007 om sagens retlige omstændigheder udtalt:

"...

Den relevante lovgivning er lov om translatører og tolke. Loven er ændret flere gange siden lovbekendtgørelse nr. 181 af 25. marts 1988. Lovens § 1, stk. 2, og § 3, stk. 1, er senest ændret ved § 1 i lov nr. 1463 af 22. december 2004. Intern datasammenskrivning vedlægges.

I medfør af lov om translatører og tolke har Erhvervs- og Selskabsstyrelsen udstedt bekendtgørelse om eksamenskrav for beskikkelse som translatør og tolk; bekendtgørelse nr. 29 af 17. januar 1992 (eksamensbekendtgørelsen).

Undervisningsministeriet har udstedt bekendtgørelse nr. 470 af 4. oktober 1983 om translatøreksamen på handelshøjskolerne i København og Århus.

Lov om translatører og tolke

Af den gældende lov om translatører og tolke § 1, stk. 2, nr. 3, fremgår, at enhver person, der har bestået en særlig eksamen, har ret til at få beskikkelse som translatør og tolk, hvis de øvrige beskikkelsesbetingelser i § 1, stk. 2, og 3, desuden er opfyldt, jf. § 3.

Af lov om translatører og tolke § 3, stk. 1, fremgår, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen fastsætter de nærmere bestemmelser om den i § 1, stk. 2, nr. 3, omhandlede eksamen.

Eksamensbekendtgørelsen

I henhold til § 1, stk. 1, i eksamensbekendtgørelsen giver følgende eksamener adgang til beskikkelse som translatør og tolk:

- "1) *erhvervsproglig kandidateksamen (2 sprog - cand.ling.merc.) aflagt ved en handelshøjskole for såvidt angår det sprog, hvori der er aflagt eksamen som hovedsprog,*
- 2) *erhvervsproglig oversætter- og tolkeeksamen (1 sprog - cand. interpret.) aflagt ved en handelshøjskole, eller*

- 3) *translatøreksamen aflagt ved en handelshøjskole efter de herom af Undervisnings- og Forskningsministeriet fastsatte regler.*”.

...

Undervisningsministeriets bekendtgørelse om translatøreksamen

Af § 1, stk. 2, i Undervisningsministeriets bekendtgørelse om translatøreksamen fremgår, at translatøreksamen afholdes i sprog, der ikke indgår i handelshøjskolernes erhvervssproglige kandidatstudier. Indstilling til eksamen er betinget af, at ansøgeren har bestået en egnethedsprøve, jf. § 2, og studiet forudsættes gennemført som selvstudie, jf. § 3.

Ved translatøreksamen skal det godtgøres, at vedkommende har de fornødne kundskaber og færdigheder i dansk og det valgte sprog, jf. § 4. De nærmere bestemmelser fremgår af bekendtgørelsen.

...

Erhvervs- og Selskabsstyrelsens bemærkninger

I afslaget har Erhvervs- og Selskabsstyrelsen redegjort for de gældende eksamenskrav, jf. eksamensbekendtgørelsen § 1, stk. 1. På den baggrund vurderede styrelsen, at klageren ikke opfyldte eksamensbetingelserne i lov om translatører og tolke § 1, stk. 3, jf. eksamensbekendtgørelsens § 1, stk. 1, nr. 1-3. Styrelsen kunne derfor ikke beskikke klageren som translatør og tolk i tyrkisk på det foreliggende grundlag. Dette har de yderligere oplysninger ikke ændret på.

Således skal styrelsen udtale, at en kandidateksamen i tyrkisk fra Københavns Universitet heller ikke vil kunne danne grundlag for beskikkelse, da der ikke er tale om en erhvervssproglig eksamen, jf. eksamensbekendtgørelsens § 1, stk. 1. Dette vil være tilfældet uanset hvilket fremmedsprog, der er tale om.

Efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens oplysninger er det imidlertid ikke muligt for klageren at opnå en erhvervssproglig kandidateksamen i tyrkisk, da handelshøjskolerne ikke udbyder undervisning i dette sprog på cand.ling.merc.-studiet. Handelshøjskolerne udbyder endvidere ikke længere den erhvervssproglige oversætter- og tolkeeksamen (cand.interpret.).

Idet det efter styrelsens oplysninger er muligt at aflægge translatøreksamen i tyrkisk, er det således kun translatøreksamen, der kan give klageren mulighed for beskikkelse som translatør og tolk i tyrkisk, jf. eksamensbekendtgørelsens § 1, stk. 1, nr. 3. Dette har ... Copenhagen Business School bekræftet over for klager, jf. klagers e-mail af 27. april 2007, ...

Det er Copenhagen Business School, som vurderer, i hvilket omfang andre uddannelser og eksamener kan medføre godskrivning (merit) for en eller flere af de eksamener, der fremgår af Undervisningsministeriets bekendtgørelse om translatøreksamen.

Klager henviser såvel i brev af 7. april samt i mail af 27. april d.å. til, at hun har godtgjort sine kvalifikationer ”på anden måde” i overensstemmelse med § 2, i eksamensbekendtgørelsen. Dette er styrelsen ikke enig i.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan kun undtagelsesvis beskikke personer med en anden uddannelse end dem, der fremgår af eksamensbekendtgørelsens § 1, stk. 1, nr. 1 -3. Dette er desuden kun tilfældet, hvis handelshøjskolerne ikke har mulighed for at afholde eksamen i det sprog, der ønskes beskikkelse i.

Da dette ikke gør sig gældende, jf. ovenstående, kan Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ikke anvende undtagelsen i § 2 i eksamensbekendtgørelsen.

Til orientering bemærkes endelig, at styrelsen endvidere ikke kan beskikke klager som translatør og tolk i medfør af reglerne om gensidig anerkendelse i eksamensbekendtgørelsens § 3.

For at opnå beskikkelse i medfør af eksamensbekendtgørelsens § 3, skal vedkommende, der ønsker beskikkelse, godtgøre, at der i udlandet er opnået en uddannelse, der kan ligestilles med én af de i § 1, stk. 1, nr. 1-3.

Denne bestemmelse vedrører uddannelser, der blandt andet omfatter oversættelse og tolkning, herunder oversættelse og tolkning af juridisk-, teknisk- og økonomisk sprog, til og fra dansk og det fremmedsprog, der ønskes beskikkelse i. Klageren har ikke en udenlandsk uddannelse, der opfylder kravene i § 3.

I forbindelse med afgivelse af denne udtalelse har Erhvervs- og Selskabsstyrelsen forelagt samtlige dokumenter i sagen for Translatørkommissionen. Kommissionen tilslutter sig styrelsens afgørelse. Desuden anfører kommissionen, at der ikke findes at være fremkommet yderligere oplysninger i forbindelse med klagen, der kan ændre på styrelsens afgørelse.

...”

I skrivelse af 10. august 2007 har K bemærket:

”...

I Erhvervs- og Selskabsstyrelsens brev af 28. juni 2007 angives det, at ingen af bilagene fra min ansøgning af 21. september 2006 “... indeholder ... oplysninger om, at en eller flere af klagerens uddannelser indbefattede oversættelse og tolkning fra dansk til tyrkisk samt tyrkisk til dansk, herunder oversættelse og tolkning af juridisk-, teknisk- og økonomisk sprog.”

Da et af bilagene er mit bachelorbevis fra Københavns Universitet, og da det heraf fremgår at jeg har aflagt eksamen i **Mundtlig sprogfærdighed** (studieelement nr. 2 i 1999 studieordningen ..., **Skriftlig oversættelse med sproglige kommentarer** (studieelement nr. 3 i 1999 studieordningen), **Moderne tyrkisk litteratur** (studieelement nr. 4 i 1999 studieordningen), **Aspekter af moderne tyrkisk litteratur** (studieelement nr. 5 i 1999

studieordningen), samt **Tekstlæsning om moderne tyrkisk kultur, medier og samfund** (studieelement nr. 7 i 1999 studieordningen), og samtlige disse 5 eksaminer som det fremgår af studieordningen indbefatter oversættelse og tolkning fra dansk til tyrkisk samt tyrkisk til dansk, så indeholdt bilagene oplysninger om, at en eller flere af mine uddannelser indbefattede oversættelse og tolkning fra dansk til tyrkisk samt tyrkisk til dansk.

Som jeg har gjort rede for i min anke, og som det fremgår af min ansøgning af 12. november 2006 om at blive momsregistreret ... var min ansøgning om at blive beskikket som translatør så længe under behandling, at jeg under behandlingstiden opnåede en indtjening, der bevirkede at jeg var forpligtet til at søge om at blive momsregistreret. Som det fremgår rykkede jeg i ansøgning af 12. november 2006 for svar på min ansøgning af 19. september 2006 om at blive beskikket.

Da jeg derefter i november 2006 modtog meddelelse om at jeg var blevet momsregistreret som **“Translatør K”**, gik jeg i første omgang ud fra, at dette var et samlet svar på begge mine ansøgninger, om end jeg havde forventet et noget klarere og mere formelt svar på ansøgningen om beskikkelse, og følte mig noget generet over at mit fornavn var stavet forkert.

Jeg var derfor særdeles forundret da jeg i marts 2007, mere end 3 måneder efter meddelelsen om momsregistrering, og 6 måneder efter ansøgningen, modtog et afslag på beskikkelse, samt en advarsel om, at jeg ikke var berettiget til at bruge betegnelsen “translatør”, en betegnelse, som jeg troede at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i november selv havde tildelt mig, og som jeg derefter havde modtaget adskillige henvendelser i henhold til.

Jeg er ikke mindre forundret over, at fra CBS få stillet i udsigt, at jeg for at opnå beskikkelse til at foretage mig det, som jeg ganske lovligt allerede foretager mig, nemlig tolkning og oversættelse på translatørniveau, skal aflægge prøver for egen regning for en samlet sum af ca. 10.000 kr., når en del af prøverne vedrører emner, som jeg allerede har aflagt prøver i på andre uddannelser, eller emner, der i lige så høj grad dokumenterer såvel sprogkendskab som område- og samfundskendskab. Det eneste jeg blev stillet i udsigt at jeg muligvis kunne få dispensation for, var egnethedsprøven og kandidatafhandlingen, når jeg havde afleveret kandidatafhandling på tyrkisk-uddannelsen på Københavns Universitet. At mine uddannelser ikke er erhvervsproglige gør dem efter min opfattelse ikke u-sammenlignelige mht. alle fag.

Jeg henleder opmærksomheden især på følgende prøver, idet jeg går ud fra, at de emnemæssigt må være ens på alle sprog:

§ 20. Undervisningsforløb og udprøvningsmuligheden Translatør og Tolk

PRØVE 2 (T&T): Juridisk sprog

I undervisningen arbejdes der med centrale retsområder der er relevante for bl.a. en translatørs virksomhed. *Hovedvægten i undervisningen lægges på forståelse af juridiske forhold, oversættelsesteori og skriftlig oversættelse*

til og fra fremmedsproget. Den studerende trænes endvidere i informationssøgning samt anvendelse af terminologiske metoder.

Udprøvede kompetencer

- evne til at oversætte en fagtekst af høj indholdsmæssig, terminologisk, grammatisk og stilistisk kompleksitet
- viden om juridiske forhold i Danmark og i fremmedsprogsområdet
- informationssøgning
- evne til at tage kritisk stilling til og anvende centrale teorier inden for oversættelse og terminologi
- evne til at argumentere for den fremlagte løsning.

Kapitel IV: Beskrivelser af undervisningsforløb og udprøvnings

§ 18. Undervisningsforløb og udprøvnings i sprogblokken

stk. 2 PRØVE 2 (SPROG): Kultur- og samfundsanalyse

Indhold

De studerende arbejder med en række centrale temaer inden for de pågældende sprogområders kulturmønstre og identitetsdannelser. Hvor det er relevant kan inddrages komparative aspekter.

Centrale områder kan være

- nationale og regionale identiteter og symboler
- livsstil og subkulturer
- samfundsstrukturer og institutioner
- køn, etnicitet og socialgrupper
- politisk kultur
- mentale landskaber.

Undervisningens forståelsesrammer hentes fx fra antropologi, sociologi, semiotik, kulturstudier, litteraturanalyse og historie, og der arbejdes med såvel fælleslæst litteratur som selvvalgte tekster. Også skønlitterære værker kan indgå.

I undervisningsforløbet udarbejder de studerende et antal obligatoriske opgaver på fremmedsproget inden for de behandlede temaer. Antallet og arten af obligatoriske opgaver fastsættes i studievejledningen. Det er en forudsætning for at indstille sig til den afsluttende prøve at den studerende har fået godkendt de obligatoriske opgaver.

Stk. 4 PRØVE 4 (SPROG): Oversættelse i teori og praksis

Indhold

De studerende arbejder med oversættelse til og fra fremmedsproget af tekster der behandler emner inden for erhvervs- og samfundsforhold. Det praktiske arbejde med oversættelse inddrager sprogteknologiske værktøjer. Det teoretiske arbejde fokuserer på tekstpragmatik og oversættelsesteori. Vægten lægges på metodisk beskrivelse af teksternes funktion, type og sprogbrug, herunder terminologi, samt analyse af teksternes afsender- og modtagersituation. I oversættelsesteori lægges vægten på den særlige formidlingssituation som foreligger ved kommunikation på tværs af sprog-, kultur- og faggrænser, samt på oversætterens informationssøgning og -bearbejdning i oversættelsesprocessen. (*jeg har dokumenterbar kompetence*)

Stk. 5 PRØVE 5 (SPROG): Sprogrelaterede markedsstudier

Indhold

De studerende arbejder komparativt med forskellige, især aktuelle erhvervs- og markedsrelaterede emner og træner deres evne til at formidle deres viden mundtligt på fremmedsproget. Den overordnede ramme for disse emner er organisationer i samspillet med deres omverden. (*jeg har dokumenterbar kompetence*)

Når hverken CBS eller andre uddannelsesinstitutioner tilbyder relevant undervisning, og jeg har dokumenterbar uddannelse, der indeholder med ovenstående sammenlignelige elementer på mindst samme niveau, er det mig uforståeligt, at der end ikke åbnes mulighed for merit-overførsel af *i det mindste* en del af de eksaminer, jeg allerede har, og dermed *i det mindste* for at jeg ville kunne få beskikkelse mod at bestå et mindre antal prøver end det fulde antal prøver på kandidatniveau.

Endelig finder jeg det bemærkelsesværdigt og unødigt formalistisk at en praktisk erfaring som tolk og oversætter, uanset varighed og niveau, overhovedet ikke tillægges nogen betydning. Da jeg allerede har etableret selvstændig virksomhed, udfører translatøropgaver og har fået ret til den samme aflønning som translatører, er det eneste jeg faktisk ansøger om, at få lov til at anvende titlen.
...”

Heroverfor har Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ved skrivelse af 17. september 2007 bemærket:

”...

Styrelsen vurderede på baggrund af de foreliggende oplysninger, at klageren ikke opfyldte eksamensbetingelserne i lov om translatører og tolke § 1, stk. 3, jf. eksamensbekendtgørelsens § 1, stk. 1, nr. 1-3. Styrelsen kunne derfor ikke beskikke klager som translatør og tolk i tyrkisk på det foreliggende grundlag.

Klager har ikke i indlægget af 10. august 2007 fremført nye oplysninger i sagen, der kan ændre denne afgørelse.

Fagene, som klager omtaler i sit indlæg af 10. august 2007 som dokumentation for kundskaber i oversættelse, ..., ændrer ikke herpå. En bacheloreksamen i tyrkisk fra Københavns Universitet kan ikke danne grundlag for beskikkelse, da der ikke er tale om en erhvervsproglig kandidateksamen, som krævet i medfør af eksamensbekendtgørelsens § 1, stk. 1. Dette vil være tilfældet, uanset hvilket fremmedsprog, der er tale om, og uanset om de ovenfor anførte fag er bestået.

I tilknytning til klagers bemærkninger vedrørende prisen på translatøreksamen, skal styrelsen udtale, at forholdet ikke er relevant for afgørelse af denne sag. Styrelsen kan alene henvise klager til at kontakte Copenhagen Business School. Som anført i styrelsens udtalelse af 29. juni 2007 er det Copenhagen Business School, som vurderer, i hvilket omfang andre uddannelser og eksamener kan medføre godskrivning (merit) for en

eller flere af de eksamener, der fremgår af Undervisningsministeriets bekendtgørelse om translatøreksamen.

Som det var tilfældet ved udtalelsen af 29. juni 2007, har Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i forbindelse med afgivelse af denne udtalelse forelagt samtlige dokumenter i sagen for Translatørkommissionen. Kommissionen mener fortsat ikke, at der er grundlag for at beskikke klager. Hertil anføres, at ansøger ikke har den uddannelsesmæssige baggrund, der kræves for at blive beskikket som translatør og tolk.
...”

Ankenævnet udtaler:

Betingelserne for at blive beskikket som translatør fremgår af § 1, stk. 2, i lov om translatør og tolke. Af stk. 2, nr. 3, fremgår, at man skal have bestået en særlig eksamen.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har ved bekendtgørelse nr. 29 af 17. januar 1992 fastsat regler om eksamenskrav for beskikkelse som translatør og tolk. Af § 1 følger det, at eksamenskravene for beskikkelse som translatør og tolk er: 1) erhvervs-sproglig kandidateksamen (2 sprog – cand.ling.merc) aflagt ved en handelshøjskole for så vidt angår det sprog, hvori der er aflagt eksamen som hovedsprog, 2) erhvervs-sproglig oversætter- og tolkeeksamen (1 sprog – cand.interpret.) aflagt ved en handelshøjskole, eller 3) translatøreksamen aflagt ved en handelshøjskole.

Handelshøjskolen i København er ifølge det oplyste villig til at afholde translatøreksamen i tyrkisk, hvorfor muligheden for på anden fyldestgørende måde at godtgøre sine kundskaber i sproget, jf. bekendtgørelsens § 2 ikke aktualiseres.

K findes ud fra det oplyste ikke i udlandet at have fået en uddannelse, der kan ligestilles med én af de i § 1, stk. 1, nr. 1-3 nævnte, jf. bekendtgørelsens § 3.

Ankenævnet tiltræder derfor, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, og som Translatørkommissionen efterfølgende har tilsluttet sig, har meddelt afslag på Ks ansøgning om beskikkelse som translatør og tolk i tyrkisk.

Ankenævnet stadfæster derfor Erhvervs- og Selskabsstyrelsens afgørelse af 20. marts 2007.

4.8. REJSEGARANTIFONDSLOVEN

20) Kendelse af 22. april 2008 (J.nr. 2008-0015263).

Rejsebureau pålagt forhøjet garantistillelse.

Rejsegarantifondslovens § 19, stk. 1.

(Anne-Dorte Bruun Nielsen, Peter Erling Nielsen og Jan Uffe Rasmussen)

Ved skrivelse af 2. januar 2008 har K Rejser A/S klaget over, at Rejsegarantifonden i skrivelse af 7. december 2007 har meddelt selskabet, at selskabet på grund af dets økonomiske forhold udgør en særlig risiko for at påføre fonden tab, og at fonden som følge heraf har pålagt det en forhøjet garantistillelse.

Sagens omstændigheder:

Af en redegørelse af 11. januar 2008 fra Rejsegarantifonden for sagens faktiske omstændigheder fremgår blandt andet:

” ...

K Rejser A/S blev registreret i fonden i 1979.

På daværende tidspunkt skulle alle rejsearrangørerne stille garanti stor t.kr. 100 for at være registreret i fonden. Det faste garantibeløb blev i 1983 ændret til t.kr. 200.

Ved lov nr. 315 af 14. maj 1997 om en rejsegarantifond ... ændredes reglerne for garantistillelse således, at garantistillelsen som udgangspunkt var afhængig af rejsearrangørens omsætning, jf. skalatrinnene i lovens § 8 stk. 5 og 6. Herudover kunne fonden ifølge lovens § 19 stk. 1 kræve forhøjet garanti af en rejsearrangør, som tidligere havde påført fonden tab. Dette var ikke tilfældet med K Rejser A/S.

K Rejser A/S forhøjede den 26. januar 1998 garantien til t.kr. 1.000, idet pakkerejseomsætningen udgjorde ca. t.kr. 21.000 pr. år, hvilket ifølge skalatrinnet i lovens § 8 stk. 5 nr. 2) udløste en garanti på t.kr. 1.000.

Pr. 1. april 2004 hhv. 1. oktober 2004 trådte en ændring af lov nr. 315 af 14. maj 1997 i kraft. Lovændringen har nr. 207 af 29. marts 2004 ...

Det var bl.a. flg. forhold, som blev ændret:

Garantiskalaen i 1997-loven blev ændret, idet der blev indført to ekstra trin i bunden af skalaen, og skalaens overgrænse blev fjernet. Denne ændring trådte i kraft den 1. oktober 2004. Ændringen vedrørte ikke K Rejser A/S.

Det blev indført et målrettet tilsyn med rejsearrangørerne, således at fonden kan kræve forhøjet garantistillelse af en rejsearrangør, når det efter en konkret analyse af arrangørens økonomiske forhold må antages, at der er en særlig risiko for, at fonden vil lide tab. Denne ændring trådte i kraft den 1. april 2004.

Fonden har derfor siden 2004 gennemgået de i fonden registrerede arrangørers økonomiske forhold.

I september 2004 fremsatte fonden krav om forhøjet garanti overfor K Rejser A/S. Selskabet accepterede kravet og stillede i perioden fra september 2004 til juni 2005 forhøjet garanti. På baggrund af en gennemgang af selskabets årsrapport for 2004 og budget for 2005, vurderede fonden i juni 2005, at der ikke længere var en særlig risiko for, at fonden ville lide tab på selskabet, hvorfor fonden frafaldt kravet om forhøjet garanti.

...

Herefter fremsendte fonden skrivelse af 19. januar 2007 til K Rejser A/S ... Herefter modtog fonden selskabets skrivelse af 22. marts 2007 ...

Fonden modtog den 10. maj 2007 e-mail fra selskabet vedlagt budget ... På baggrund heraf kontaktede fonden telefonisk selskabet og fremsendte den 31. maj 2007 skrivelse til selskabet ...

Fonden fremsendte den 14. august 2007 e-mail til selskabet ... med anmodning om indsendelse af et budget for resten af 2007. Materialet blev modtaget den 4. september 2007 ...

Herefter fremsendte fonden den 5. september 2007 skrivelse til selskabet, hvor fonden redegjorde for sin vurdering af selskabets økonomiske situation og anmodede om selskabets udtalelse ...

Selskabets udtalelse blev fremsendt den 20. september 2007 ...

Herefter fremsendte fonden den 27. september 2007 skrivelse til selskabet med varsel om krav om forhøjet garanti ... og anmodede selskabet om en udtalelse.

Selskabet anmodede om et møde med fonden. Mødet blev afholdt den 23. oktober 2007. Der er ikke udarbejdet referat af mødet, men selskabet oplyste på mødet, at man gerne ville undgå at skulle stille forhøjet garanti. Selskabet oplyste endvidere, at regnskabsåret 2007 så fornuftigt ud i forhold til 2006, og selskabet forventede overskud i 2008, samt at selskabet altid forudbetaler hoteller med 50-80% af beløbet, hvilket efter selskabets opfattelse måtte mindske fondens risiko.

På mødet blev selskabets manglende evne til at periodisere regnskabsmaterialet korrekt ligeledes drøftet. Selskabet gav udtryk for, at det er meget svært og tidskrævende at periodisere månedsregnskaberne korrekt, idet regningerne fra leverandørerne først bogføres, når de modtages. Herudover påpegede selskabet problematikken omkring aflysninger m.v. og de problemer, dette skaber i forhold til en korrekt

periodisering ved indregning af omsætning efter faktureringsprincippet, som er det regnskabsprincip, selskabet har valgt at anvende.

Fonden udtrykte forståelse for, at det er en tidskrævende proces at periodisere regnskabsmateriale, men understregede samtidig at fonden anser dette for nødvendigt, idet regnskabsmaterialet ellers ikke er retvisende.

Selskabet redegjorde for, at fondens krav om garantiforhøjelse blev fremsat på et mærkeligt tidspunkt, idet fondens risiko ved selskabet er på sit højeste om foråret og sommeren, og kravet blev fremsat i september måned. Fonden var ikke enig heri, idet fonden havde vurderet, at det var essentielt at afvente højsæsonens afslutning, så selskabets bedste indtjeningsperiode kunne blive inkluderet i den samlede vurdering.

På mødet oplyste fonden, at fonden havde hæftet sig ved selskabets oplysning om, at et underskud på ca. t.kr. 700 for 2007 var beregnet ud fra et konservativt skøn, og at det faktiske resultat formentlig ville blive bedre. Den faktiske økonomiske udvikling i løbet af 2007 havde været svær at følge pga. manglende periodisering af materialet, men havde imidlertid vist at resultatet formentlig ville blive som det konservative skøn, dvs. et underskud i omegnen af t.kr. 700.

Det blev på mødet aftalt, at fristen for selskabets udtalelse i sagen blev udsat til den 23. november 2007, jf. fondens skrivelse af 30. oktober 2007 ...

Selskabets udtalelse blev fremsendt den 21. november 2007 ...

Ved gennemgangen af selskabets udtalelse blev fonden opmærksom på, at selskabet nu havde konstateret, at resultatet for 2007 ville blive et underskud på ca. t.kr. 1.400, dvs. en fordobling i forhold til det tidligere afgivne (konservative) skøn. Dette forhold forstærkede fondens bekymring om selskabets manglende økonomiske overblik pga. manglende periodiseringer, og fonden fandt den negative udvikling utilfredsstillende.

På dette grundlag blev hele sagen – herunder selskabets udtalelser – forelagt fondens bestyrelse på et møde den 4. december 2007, hvor bestyrelsen vurderede, at selskabets økonomiske fundament er utilstrækkeligt, og at selskabet udgør en særlig risiko for fonden.

Bestyrelsen lagde afgørende vægt på, at selskabets virksomhed er underskudsgivende, likviditetsgraden meget lav, og at egenkapitalen skønnes utilstrækkelig.

Bestyrelsen noterede sig selskabets oplysning om, at der er indsendt et budget for 2008, som viser et overskud, og at selskabet har gjort tiltag i 2007 for at forbedre situationen. Bestyrelsen lagde imidlertid vægt på, at selskabets resultat for 2007 nu også forventes at resultere i et stort underskud – om end mindre end underskuddet for 2006. På baggrund af væsentlige, negative resultater to regnskabsår i træk, valgte bestyrelsen at lægge mindre vægt på budgettet for 2008. Skulle det vise sig, at budgettet for 2008 holder, så selskabets økonomiske situation bedres væsentligt, vil fonden til den tid revurdere selskabets økonomiske situation og frafalde

kravet om forhøjet garantistillelse, hvis fonden på dette grundlag ikke længere må antage, at der er en særlig risiko for, at fonden vil lide tab.

Ved afgørelsen af hvilket beløb garantien skulle forhøjes til for at afdække fondens risiko, tog bestyrelsen udgangspunkt i bemærkningerne til lov nr. 207 af 29. marts 2004, hvorefter den forhøjede garanti som udgangspunkt sammen med arrangørens almindelige garanti skal dække kundernes forudbetalinger og forventede omkostninger til hjemtransport. Det anføres endvidere i lovbemærkningerne, at fonden således vil have mulighed for at kræve en ekstra garanti af betydelig størrelse, hvis den skønner, at risikoen er tilsvarende forøget. Fondens vil dog ikke kunne kræve en forhøjet garanti, der skønnes at ville overstige dens samlede tab ved rejsearrangørens konkurs.

Fondens afgørelse blev meddelt selskabet ved skrivelse af 7. december 2007. ... Det anførtes i skrivelsen, at fonden ville frafalde krav om tillæg for hjemtransport af evt. strandede rejsekunder, eftersom selskabet har oplyst, at selskabets egne busser stort set altid vil være på destinationerne og således kunne transportere kunderne hjem.

...”

Rejsegarantifonden har i skrivelse af 27. september 2007 til K Rejser A/S anført følgende:

” ...

Lovgrundlag

Grundlaget for fondens virksomhed er lov nr. 315 af 14. maj 1997, som efterfølgende er ændret hhv. i 2000 og 2004. ...

Lovgiver har i bemærkningerne til lovændringen i 2004 angivet normværdier for 3 nøgletal, som anvendes ved vurderingen af, om en virksomhed som udgangspunkt kan anses for økonomisk solid.

De 3 nøgletal er dækningsgrad, soliditetsgrad og likviditetsgrad. Normtallene er angivet til:

Dækningsgrad	=	ikke under 10%
Soliditetsgrad	=	ikke under 6% ved overskud, ikke under 8% ved underskud
Likviditetsgrad	=	ikke under 1

Vurdering af K Rejser A/S's økonomiske grundlag

Fonden har som oplyst i skrivelsen af 5. september 2007 i forbindelse med gennemgangen af selskabets budgetopfølgning pr. 31. juli 2007 samt budgettet for den resterende del af 2007 estimeret værdierne for de 3 nøgletal pr. 31. december 2007. Efterfølgende er Deres udtalelse af 20. september 2007 inddraget i fondens vurdering.

Dækningsgrad	=	n.a.
Soliditetsgrad	=	ca. 5%

Likviditetsgrad = under 0,21

Ad dækningsgrad:

Fonden har som oplyst i skrivelsen af 5. september 2007 gennemgået selskabets opfølgning pr. 31. juli 2007 samt budget for den resterende del af 2007. På baggrund heraf forventer fonden, at selskabet i 2007 vil realisere et underskud før skat i omegnen af kr. (0,2) – (2,0) mio. Intervallet er beregnet ud fra en følsomhedsberegning for henholdsvis aktivitetsniveau og dækningsgrad. I relation hertil har fonden noteret sig Deres oplysning om, at selskabet forventer i 2007 at realisere et underskud i omegnen af kr. (0,7) mio. svarende til en forbedring i forhold til 2006 på kr. 2 mio. Ydermere har fonden noteret sig, at De fortsat forventer, at købet af B Rejser's kundekartotek vil forbedre driften yderligere i 2008.

Fonden gjorde i starten af maj 2007 Deres regnskabsmedarbejder A opmærksom på, at fonden fandt det bekymrende, at selskabets budget for 2007 viste et underskud i omegnen af kr. (0,7) mio. Deres regnskabsmedarbejder A oplyste i denne forbindelse, at budgettet var udarbejdet forsigtigt, hvorfor det reelle resultat sagtens kunne blive væsentligt bedre. Efterfølgende kontaktede fonden Dem telefonisk, hvor De bekræftede samme tendens. På baggrund heraf valgte fonden i maj 2007 at følge den økonomiske udvikling løbende ved månedlig budgetopfølgning, men forbeholdt sig ret til løbende at revurdere den økonomiske situation. På nuværende tidspunkt kan fonden konstatere, at underskuddets størrelse sandsynligvis bliver som i det "forsigtige" budget, dvs. et underskud før skat i omegnen af kr. (0,7) mio. Fonden anser på baggrund heraf indtjeningen for utilfredsstillende, idet driftsresultatet i 2007 forventes at resultere i en negativ konsolidering, som vil øge presset på selskabets soliditet. I relation hertil er det p.t. udvist, om selskabet kan realisere et overskud i 2008, eller om den underskudsgivende drift vil fortsætte i 2008.

Ad soliditetsgrad:

Som oplyst i skrivelsen af 5. september 2007 har fonden på baggrund af selskabets forventede indtjening i 2007 konstateret, at egenkapitalen ultimo 2007 sandsynligvis vil andrage i omegnen af kr. 1 mio. svarende til en soliditetsgrad i omegnen af 5%. I Deres udtalelse af 20. september 2007 bekræfter De forventningen om et underskud i størrelsesordenen kr. (0,7) mio. Soliditetsgraden forventes således ikke at opfylde sit normtal, og forventes ydermere at blive presset af en fortsat underskudsgivende drift.

Fonden anser på baggrund af ovenstående selskabets soliditet for utilfredsstillende.

Ad likviditetsgrad:

Som oplyst i skrivelsen af 5. september 2007 kan fonden ikke løbende beregne likviditetsgraden, idet den månedlige opfølgning kun er af resultatmæssig karakter. I årsrapporten for 2006 udgjorde likviditetsgraden 0,21 og opfyldte således ikke sit normtal. Fonden finder det for sandsynligt, at likviditetsgraden foranlediget af den underskudsgivende drift vil være yderligere forværret ved udgangen af 2007.

Fonden anser selskabets likviditet for meget utilfredsstillende, og den fortsatte drift kan muligvis være afhængig af yderligere likviditet.

Selskabets økonomi vurderes på baggrund af ovennævnte samlet set som værende utilfredsstillende.

...

Fondens risiko

Fondens risiko beregnes som forskellen mellem den stillede garanti og det til enhver tid værende forudbetalingsbeløb fra ikke-afrejste kunder med tillæg vedrørende indkvartering og hjemtransport af evt. strandede kunder.

Ad forudbetalingsbeløb:

Forudbetalingsbeløbet opgøres som det beløb, der pr. en given dato er indbetalt af ikke-afrejste kunder, som er omfattet af fondens dækning, dvs. kunder der har købt et rejsearrangement/en pakkerejse. Definitionen på et rejsearrangement/en pakkerejse findes i lovens § 2.

Fonden gør opmærksom på, at Deres forudbetalinger til leverandører (fx fly, bus og hotel) vedrørende de pågældende kunders rejser *ikke* kan fradrages ved opgørelsen af forudbetalingsbeløbet. Begrundelsen er, at i perioden før en konkurs, hvor likviditeten bliver anstrengt, følger arrangøren ikke længere sit normale forudbetalingsmønster til underleverandørerne. De fleste underleverandører er således i praksis ikke betalt, når konkursen er en realitet. Hertil kommer, at fonden som udgangspunkt ikke gennemfører nogen rejser efter konkursen. Fondens *kan* ifølge loven sammen med konkursboet gennemføre rejser, hvis fonden kan opnå en væsentlig økonomisk besparelse derved, men det sker meget sjældent. I praksis udgør fondens risiko vedrørende de ikke-afrejste kunder derfor altid hele det beløb, kunden har forudbetalt til arrangøren, uanset om arrangøren har betalt nogle eller alle underleverandører vedrørende den pågældende rejse.

Ad tillæg til hjemtransport og indkvartering:

Forudbetalingsbeløbet skal tillægges 21% til indkvartering og hjemtransport af evt. strandede rejsekunder i forbindelse med en konkurs. Fondens har estimeret dette tillæg på baggrund af en statistisk regressionsanalyse af konkurser i rejsebranchen siden 1995.

Hvis forudbetalingsbeløbet pr. en given dato udgør fx kr. 550.000, skal dette beløb tillægges 21%, så der skal stilles en garanti på i alt kr. 670.000. Hvis arrangørens nuværende garanti er på kr. 300.000, skal garantien således forhøjes med kr. 370.000.

Indberetning af forudbetalingsbeløb

For at kunne afdække sin risiko, kræver fonden, at De løbende opgør forudbetalingsbeløbet fra ikke-afrejste kunder.

Beløbet opgøres som summen af modtagne deposita, del- og slutbetalinger vedrørende rejsearrangementer/pakkerejser, som på opgørelsestidspunktet endnu ikke er afviklet.

...

Indsendelse af forhøjet garanti

Såfremt fonden træffer afgørelse om, at De skal stille forhøjet garanti, skal garantien omgående forhøjes, hvis den månedlige indberetning af forudbetalinger med tillæg af 21% overstiger den stillede garanti.

...

Såfremt fonden ikke modtager garantiforhøjelsen, vil registreringen i fonden blive slettet.

...”

K Rejser A/S har i skrivelse af 21. november 2007 til Rejsegarantifonden blandt andet anført:

”...

Regnskab 2007

Desværre er vort budget overskredet en del her i efteråret, så resultatet for 2007 bliver et underskud på ca. 1.400.000 kr.

For at kompensere for dette, har vi besluttet at udvide aktiekapitalen med 750.000 kr. i indeværende år.

Vi har, som omtalt på mødet [23. oktober 2007], solgt rejser for ca. 3.500.000 kr. mere end i 2006, samt gennemført planlagte besparelser på driftsopgaverne, så resultatet bliver ca. 1.200.000 kr. bedre end i 2006. Dette er bl.a. sket ved køb af B Rejser. Dog vil effekten af købet først slå helt igennem på selskabet i løbet af 2008-2009.

Budget 2008 ...

Budgettet for 2008 viser et samlet resultat på ca. 525.000 kr. Budgettet er månedsopdelt for indtægter såvel som udgifter. Vi har brugt år 2007's tal som grundlag for budgettet. Indtægterne er baseret på en mindre stigning i antal solgte pax samt almindelig prisstigning i forhold til 2007. Udgifterne er reguleret med de af os kendte stigninger i løn, hotelbetalinger mv. Den månedlige opdeling af salg af rejser er meget vanskelig at forudse.

Rejsegarantifondens udgift ved evt. konkurs.

På mødet den 23/10-07 blev der bl.a. drøftet det i Rejsegarantifondens brev af 27/9-07 omtalte ”tillæg til hjemtransport og indkvartering”, med en forhøjelse af garantien på 21% af forudbetalingsbeløbet. Dette blev af os tilbagevist, da vores kunder i ca. 90% af tilfældene kører i vores egne busser, der bliver ved gæsterne. Hoteller betales efter aftale, normalt medens gruppen er på stedet. Dog betales ca. 20% af hotelopholdene forud. I tilfælde af en konkurs, ville hotellet være betalt og busserne ville selvfølgelig tage gæsterne med hjem.

Månedlige opgørelser

Der blev endvidere fra Rejsegarantifonden's side udtalt, at de indberetninger, vi sender den 15. i hver måned, ikke er periodeafgrænset. Indtægterne bliver bogført, når kunderne bestiller rejsen. Udgifter til hoteller mv. bliver først bogført, når de bliver betalt, dog senest når turen

er blevet gennemført. Derfor er det en umulig opgave at lave et periodiseret regnskab løbende, det bliver kun gjort ved årsafslutningen.

Henset til foranstående mener vi ikke, at der er grundlag for at Rejsegarantifonden forlanger en højere sikkerhedsstillelse.

...”

I den påklagede afgørelse af 7. december 2007 fra Rejsegarantifonden hedder det blandt andet:

” ...

Fondens bestyrelse har nu truffet afgørelse i sagen og fastholder vurderingen i fondens skrivelse af 27. september 2007, dvs. at selskabet skal stille en ekstraordinært forhøjet garanti.

Det skal dog bemærkes, at fondens bestyrelse vurderer, at der er belæg for at nedsætte tillægget som anvendes ved risikoeksponering fra 21% til 6%. Årsagen hertil er Deres oplysning om, at kunderne stort set altid vil have mulighed for hjemtransport.

Fonden kræver dermed den stillede garanti ekstraordinært forhøjet, således at garantien til hver en tid svarer til forudbetalingsbeløbet med tillæg af 6%.

I denne forbindelse skal De fortsætte med løbende at opgøre værdien af modtagne forudbetalinger (depositum og restbetaling) fra rejsearrangementer (som defineret i § 2 i lov nr. 315 af 14. maj 1997 om en rejsegarantifond) som på opgørelsestidspunktet endnu ikke er afviklet. Opgørelsen bør foretages ultimo hver måned og indberettes til fonden senest den 5. i efterfølgende måned. Næste indberetning skal således opgøres pr. ultimo december 2007 og være fonden i hænde senest den 5. januar 2008.

Såfremt opgørelsen viser, at forudbetalingerne med et tillæg på 6% til indkvartering m.v. af evt. strandede rejsekunder overstiger den pt. stillede garanti på kr. 1.000.000, skal garantien omgående forhøjes, og være fonden i hænde senest 3 bankdage herefter.

Fondens afgørelse vedrørende garantistillelse kan indbringes for Erhvervsankenævnet ...

...”

I klageskrivelsen af 2. januar 2008 til Erhvervsankenævnet har K Rejser A/S blandt andet anført:

” ...

Vi er i brev fra RGF [Rejsegarantifonden] den 07.12.2007 blevet stillet overfor et forøget garantikrav, hvilket vi finder urimeligt på baggrund af det

af os indsendte budget for 2008 som viser et underskud på kr. 0,5 mill. samt de tiltag vi har gjort i 2007 for at forberede vores situation.

Vores firma, der er fra 1969 drives som et A/S i en blanding af Turist- og bestillingskørsel, kollektiv bustrafik, turistkørsel samt produktion og udførsel af pakkerejser med bus, stiller i forvejen en garanti på kr. 1,0 mill., og vi har siden medlemskabet i år 1984 årligt betalt til fondens tilblivelse og bestående.

Vi står helt uforstående overfor kravets størrelse, som er på over 100% af det af os modtagne beløb fra kunderne! Vi skal garantere alt forudbetalt + 6 % til imødegåelse af hjemtransport el.lign. Samtidig er det ikke tilladt at opgøre det forudbetalte beløb, som det af kunderne indbetalte beløb minus de forudbetalinger vi har til f.eks. hoteller, dieselolie etc. Det vil sige at den reelle garantistillelse er 100 % + 6 % + yderligere ca. 10 % til forudbetalinger.

En sådan garanti vil i de store måneder i 2008 forventes at være mellem 5 og 6 mill. hvilket jo er en stigning i garantistillelsen på over 400 %, det anses for aldeles urimeligt.

En imødegåelse af et evt. større garantistillelse vil medfører yderligere udgifter for vores firma i form af betaling for garantistillelse via banken eller oprettelse af et separat selskab der kun varetager rejseaktiviteterne.

Begge muligheder vil allerede på nuværende tidspunkt ændre vort budget 2008, så RGF's igen kan bebrejde os, at vort budget ikke holder (se bilag sidste side).

...

Der klages over RGF's krav om en forhøjelse af garantistillelsen på over 400% ...

..."

I førnævnte redegørelse af 11. januar 2008 har Rejsegarantifonden om sagens retlige omstændigheder udtalt:

”...

Fonden fastholder kravet om, at K Rejser A/S til enhver tid skal stille en garanti, der svarer til de indbetalte forudbetalinger fra ikke afrejste rejsekunder med tillæg af 6% vedrørende indkvartering af evt. strandede rejsekunder.

Begrundelsen for fondens afgørelse om forhøjet garanti er, at det efter fondens konkrete analyse af selskabets økonomiske forhold må antages, at der er særlig risiko for, at fonden vil lide tab, jf. lovens § 19 stk. 1.

Fonden har i den konkrete analyse af selskabets økonomiske forhold bl.a. benyttet de nøgletal, som ifølge lovens § 12a én gang årligt skal indberettes til fonden. Det er hhv. dækningsgrad, likviditetsgrad og soliditetsgrad.

Selskabets soliditetsgrad er ifølge lovbemærkningerne en indikation af rejsearrangørens muligheder for at imødegå et tab, uden at det vil føre til en konkurs med deraf følgende tab for kreditorerne, herunder fonden. Lovbemærkningerne har taget udgangspunkt i de soliditetskrav, som IATA (den internationale luftfartsorganisation) stiller til de billetudstedende agenter. IATA kræver en soliditetsgrad på 6% for virksomheder, der er overskudsgivende, og 8% af virksomheder, der giver underskud.

Soliditetsgraden kan i denne sag beregnes til 4-6% (pr. 31. juli 2007).

Selskabets likviditetsgrad vurderes at være kritisk, idet den udgør ca. 0,1-0,2 mod normtallet, der er 1.

Dækningsgraden vurderes ikke at være kritisk.

Som nævnt ovenfor finder fonden, at det er utilfredsstillende, at selskabet ikke er i stand til at periodisere regnskabsmaterialet korrekt, da dette medfører, at fondens vurdering bliver behæftet med stor usikkerhed.

Fonden har noteret sig, at selskabet på mødet den 23. oktober 2007 argumenterede for, at betaling til underleverandører begrænser fondens risiko. Fondens er ikke enig i dette synspunkt.

Når en virksomhed erklæres konkurs, er det kun den af skifteretten udpegede kurator, der kan beslutte, om rejser efter konkursdekretets afsigelse skal gennemføres. Kurator kan beslutte at indtræde i den aftale, virksomheden indgik med rejsekunden før konkursen, således at kunden ikke kan benytte konkursen som hæveadgang, men i så fald forpligtes konkursboet til at opfylde rejsen fuldstændig som den oprindelige aftale foreskriver. Det er fondens erfaring, at det i praksis kun uhyre sjældent sker, at et konkursbo gennemfører rejser.

Om de af rejsearrangøren foretagne forudbetalinger vil reducere fondens erstatningsudbetalinger i en konkurssituation vil derfor helt afhænge af, om kurator har mulighed for og ønsker, at boet gennemfører rejserne med heraf følgende mulige ekstraudgifter samt risici og ansvar. Rejsegarantifonden har ingen indflydelse på en sådan beslutning.

I praksis udgør fondens risiko vedrørende de ikke-afrejste kunder derfor altid hele det beløb, kunden har forudbetalt til arrangøren, uanset om arrangøren har betalt nogle eller alle underleverandører vedrørende den pågældende rejse.

Det er på denne baggrund, at fonden gør de arrangører, der skal stille ekstraordinært forhøjet garanti, opmærksom på, at rejsearrangørens forudbetalinger til underleverandører vedrørende de pågældende kunders rejser ikke kan fradrages ved opgørelsen af forudbetalingsbeløbet fra ikke afrejste kunder.

Udover at det kun er boets kurator, der kan beslutte, om rejserne skal gennemføres, er det fondens erfaring, at arrangøren i perioden før en konkurs, hvor likviditeten bliver anstrengt, ikke længere følger sit normale

forudbetalingsmønster til underleverandørerne. De fleste underleverandører er således i praksis ikke betalt, når konkursen er en realitet.
...”

K Rejser A/S har i skrivelse af 24. januar 2008 yderligere bemærket:

” ...

Der er i princippet ikke noget nyt i garantifondens kommentarer og vi fastholder at en stigning i garantistillelsen på over 400% fra et år til det næste er aldeles urimeligt. Ifølge vores orientering er der ingen andre firmaer der skal stille en sådan form for garanti, og vi kan ikke forstå hvorfor vi med et budget for 2008, der viser overskud, skal stille forhøjet garanti i 2008. Vi kunne, hvis det virkelig skulle være nødvendigt, forstå en lille forhøjelse af garantien som også andre firmaer stilles overfor.

Såfremt vi skal stille med en garanti der overskrider det af os modtagne beløb er hele idéen bag rejsegarantifonden jo ikke eksisterende, da de jo så aldrig vil have nogen risiko. Forudsat at de krav garantifonden stiller overfor os, også gælder for øvrige selskaber. Så vil fonden aldrig skulle benyttes, og dermed bør de selskaber der har indbetalt midler til fonden i løbet af de sidste mange år skulle have deres penge retur og selve fonden bør opløses. Der skal så bare være et kontor tilbage der analysere rejsebranchen og stiller diverse krav.

Med hensyn til det såkaldte periodeafgrænsede regnskab, blev der på mødet i oktober fra garantifonden klart givet udtryk for, at dette var en umulig opgave for vores type forretning. Hvorfor de så bliver ved med at bruge dette som argument er uforståeligt. Garantifonden har heller ikke oplyst os om, hvad der ville være anderledes i deres krav såfremt vi skulle finde en måde at periodisere regnskabet!

...”

Ankenævnet udtaler:

Det følger af § 19, stk. 1, i rejsegarantifondsloven, som bestemmelsen er affattet ved lov nr. 207 af 29. marts 2004 om ændring af lov om en rejsegarantifond, at Rejsegarantifonden kan kræve forhøjet garantistillelse af en arrangør eller en formidler for en udenlandsk arrangør, når det efter en konkret analyse af dennes økonomiske forhold må antages, at der er særlig risiko for, at fonden vil lide tab.

Af lovbemærkningerne til § 19, stk. 1, i rejsegarantifondsloven (L 116 af 17. december 2003) fremgår af de specielle bemærkninger (nr. 10) blandt andet:

”Lovforslaget indebærer som nævnt, at den mulighed for at kræve forhøjet garantistillelse, som fonden allerede i dag har, når en ”genganger” driver sin

virksomhed på en måde, der giver fonden en særlig risiko for tab, udvides til at gælde alle rejsearrangører/formidlere, der driver virksomhed på et uforsvarlig økonomisk grundlag. I lighed med hvad der gælder efter den nuværende § 19, stk. 1 og 2, skal dette ske på baggrund af et skøn, der er baseret på en analyse af rejsearrangørens/formidlerens økonomi.

Et element i den økonomiske analyse vil være om rejsearrangørens-/formidlerens økonomiske nøgletal afviger negativt fra de indikatorer, der er beskrevet under nr. 7, men der vil ikke være tale om, at nøgletal der ligger under de angivne værdier, automatisk vil udløse et krav om forhøjet garantistillelse.

Fondens beslutning om at kræve forhøjet garantistillelse skal således bygge på en samlet og konkret analyse af rejsearrangørens/formidlerens økonomiske forhold sammenholdt med en høring af virksomhedens ledelse med henblik på at få afklaret, om det negative driftsforløb er af forbigående karakter eller ej, og/eller om rejsearrangøren/formidleren har yderligere muligheder for at rejse kapital.

Den forhøjede garanti fastsættes konkret af fonden i forhold til den skønnede forøgede risiko, men skal som udgangspunkt sammen med den almindelige garanti dække kundernes forudbetalinger og forventede omkostninger til hjemtransport.”

Årets resultat for 2006 for K Rejser A/S' var - 2.063.081 kr. Underskuddet var således ganske betydeligt, ikke mindst set i forhold til selskabets egenkapital, som primo 2006 udgjorde 3.821.691 kr. og efter årets underskud ultimo 2006 udgjorde 1.758.610 kr.

K Rejser A/S har som anført i selskabets skrivelse af 21. november 2007 en forventning om yderligere underskud i 2007 i forhold det budgetterede underskud for året i størrelsesorden 700.000 kr., som selskabet tidligere havde meddelt Rejsegarantifonden, således der nu forventes et underskud på ca. 1.400.000 kr.

Henset hertil, og under henvisning til det af Rejsegarantifonden anførte, finder ankenævnet, at betingelserne for i medfør af rejsegarantifondslovens § 19, stk. 1, at kræve forhøjet garantistillelse er opfyldt.

Ankenævnet finder ikke grundlag for at tilsidesætte den af Rejsegarantifonden fastsatte opgørelse af garantistillelsen. Ankenævnet tiltræder herefter, at K Rejser A/S skal forhøje den stillede garanti, så den til enhver tid dækker indbetalte forudbetalinger fra ikke afrejste kunder med tillæg af 6 %.

Ankenævnet stadfæster derfor Rejsegarantifondens afgørelse af 7. december 2007.

21) Kendelse af 22. april 2008 (J.nr. 2007-0014962).

Rejsebureau pålagt forhøjet garantistillelse.

Rejsegarantifondslovens § 19, stk. 1.

(Anne-Dorte Bruun Nielsen, Peter Erling Nielsen og Jan Uffe Rasmussen)

Ved skrivelse af 28. november 2007 har K Rejser v/A klaget over, at Rejsegarantifonden i skrivelse af 2. november 2007 har meddelt selskabet, at selskabet på grund af dets økonomiske forhold udgør en særlig risiko for at påføre fonden tab, og at fonden som følge heraf har pålagt det en forhøjet garantistillelse.

Sagens omstændigheder:

I en redegørelse af 13. december 2007 har Rejsegarantifonden om sagens faktiske omstændigheder udtalt:

”...

K Rejser v/A (herefter benævnt ”K Rejser”) blev registreret i fonden i 1996.

På daværende tidspunkt skulle rejsearrangørerne stille garanti iht. lov nr. 104 af 28. februar 1986 om en rejsegarantifond, i henhold til hvilken alle rejsearrangører skulle stille garanti stor t.kr. 200 for at være registreret i fonden.

Ved lov nr. 315 af 14. maj 1997 om en rejsegarantifond ... ændredes reglerne for garantistillelse således, at garantistillelsen som udgangspunkt var afhængig af rejsearrangørens omsætning, jf. skalatrinnene i lovens § 8 stk. 5 og 6. Herudover kunne fonden ifølge lovens § 19 stk. 1 kræve forhøjet garanti af en rejsearrangør, som tidligere havde påført fonden tab. Dette var ikke tilfældet med K Rejser.

K Rejser forhøjede den 15. december 1997 garantien til t.kr. 300, idet pakkerejseomsætningen udgjorde ca. t.kr. 400 pr. år, hvilket ifølge skalatrinnet i lovens § 8 stk. 5 nr. 1) udløste en garanti på t.kr. 300.

Pr. 1. april 2004 hhv. 1. oktober 2004 trådte en ændring af lov nr. 315 af 14. maj 1997 i kraft. Lovændringen har nr. 207 af 29. marts 2004 ...

Det var bl.a. flg. forhold, som blev ændret:

Garantiskalaen i 1997-loven blev ændret, idet der blev indført to ekstra trin i bunden af skalaen, og skalaens overgrænse blev fjernet. Denne ændring trådte i kraft den 1. oktober 2004. Herefter skal arrangører med en omsætning på mere end t.kr. 250 men ikke over t.kr. 5.000 stille en garanti på t.kr. 300.

Det blev indført et målrettet tilsyn med rejsearrangørerne, således at fonden kan kræve forhøjet garantistillelse af en rejsearrangør, når det efter en konkret analyse af arrangørens økonomiske forhold må antages, at der er en særlig risiko for, at fonden vil lide tab. Denne ændring trådte i kraft den 1. april 2004.

Fonden har derfor siden 2004 gennemgået de i fonden registrerede arrangørers økonomiske forhold. Der er i alt ca. 600 registrerede arrangører i fonden, og fonden har ud fra et risikosynspunkt prioriteret gennemgang af de sager, hvor fonden kunne risikere at lide det største tab, højest. Dette er baggrunden for, at fonden først i marts 2007 påbegyndte gennemgang af K Rejsers økonomi.

Med skrivelse af 16. marts 2007 ... anmodede fonden K Rejser om at fremsende årsopgørelse fra Skat for 2006 samt regnskab for virksomheden for 2006. ...

...

På baggrund af gennemgang af materialet udarbejdede fonden en konkret økonomisk analyse af virksomheden. Analysen omfattede såvel K Rejsers som As økonomi, eftersom virksomheden drives i personligt regi og en evt. konkurs derfor ville omfatte såvel virksomhedens som den private formue.

Fonden kunne konstatere, at virksomheden i 2006 havde haft en pakkerejseomsætning på t.kr. 847, hvilket var et fald på t.kr. 394 i forhold til 2005. Årets resultat efter privat udbytte udgjorde et underskud på t.kr. (20) og var dermed ikke tilfredsstillende.

Soliditetsgraden i virksomheden var utilfredsstillende og udgjorde (7) %. Efter inddragelse af den private formue udgjorde den samlede egenkapital t.kr. (153) svarende til en soliditetsgrad på (19) %.

Fonden fandt på dette grundlag virksomhedens samlede økonomi utilfredsstillende.

Eftersom virksomheden arrangerer skirejser, vil stort set hele årets omsætning være forudbetalt til virksomheden omkring den 31. december. Fondens kunne således konstatere, at forudbetalingsbeholdningen fra ikke afrejste rejsekunder kunne udgøre op mod kr. 1 mio., mens den stillede garanti var på t.kr. 300. Fondens konkluderede på dette grundlag, at virksomhedens drift udgjorde en risiko for fonden.

K Rejser fremsendte sammen med det øvrige materiale den 10. juli 2007 også kopi af As ægtefælles årsopgørelse fra Skat. Fondens kunne ud fra

årsopgørelsen konstatere, at ægtefællen ejede fast ejendom og havde en positiv formue.

Fonden meddelte telefonisk A, at fonden efter gennemgangen af det fremsendte materiale ikke fandt virksomhedens økonomiske fundament tilfredsstillende, hvorfor A måtte forvente, at fonden ville kræve forhøjet garanti. Som alternativ hertil foreslog fonden A, at ægtefællen kunne indestå overfor fonden for ethvert tab, fonden måtte lide vedrørende K Rejser, ... I så fald ville fondens krav om forhøjet garanti bortfalde.

A meddelte efterfølgende telefonisk fonden, at denne fremgangsmåde ikke ønskedes benyttet. Fonden oplyste, at virksomheden så i givet fald måtte forvente, at fonden ville kræve den stillede garanti ekstraordinært forhøjet. A oplyste, at det efter hendes opfattelse ikke kunne blive nødvendigt at kræve garantien forhøjet, eftersom virksomheden forudbetalte alle leverandører, hvorfor fonden ikke havde nogen risiko ved virksomheden. Fonden oplyste, at forudbetalinger til leverandører ikke mindsker fondens risiko ved en rejsearrangør, idet der som udgangspunkt ikke gennemføres nogen rejser, når en virksomhed er erklæret konkurs.

Herefter meddelte fonden ved skrivelse af 26. september 2007 virksomheden, at det måtte forventes, at fonden ville kræve garantien ekstraordinært forhøjet. ... Fonden anmodede i denne anledning virksomheden om en udtalelse i sagen.

Fonden modtog den 12. oktober 2007 udtalelse af 10. oktober 2007 fra selskabets revisor B. ...

Fonden kommenterede udtalelsen ved skrivelse af 16. oktober 2007. ...
Selskabets revisor fremsendte herefter skrivelse af 24. oktober 2007. ...

På dette grundlag blev hele sagen – herunder selskabets udtalelser – forelagt fondens bestyrelse, som vurderede, at virksomhedens økonomiske fundament var utilstrækkeligt, og at virksomheden udgjorde en særlig risiko for fonden.

Bestyrelsen lagde afgørende vægt på, at virksomheden er underskudsgivende og har negativ egenkapital.

Ved afgørelsen af hvilket beløb garantien skulle forhøjes til for at afdække fondens risiko, tog bestyrelsen udgangspunkt i bemærkningerne til lov nr. 207 af 29. marts 2004, hvorefter den forhøjede garanti som udgangspunkt sammen med arrangørens almindelige garanti skal dække kundernes forudbetalinger og forventede omkostninger til hjemtransport. Det anføres endvidere i lovbemærkningerne, at fonden således vil have mulighed for at kræve en ekstra garanti af betydelig størrelse, hvis den skønner, at risikoen er tilsvarende forøget. Fonden vil dog ikke kunne kræve en forhøjet garanti, der skønnes at ville overstige dens samlede tab ved rejsearrangørens konkurs.

Bestyrelsen besluttede derfor, at den forhøjede garanti bør afspejle fondens reelle risiko på det tidspunkt af året, hvor arrangøren kan påføre fonden det

største tab. For virksomheder med sæsonudsving – som K Rejser - vil det således være før højsæsonen, hvor kunderne har slutbetalt rejserne men endnu ikke er kommet af sted. Når kunderne har været af sted, så forudbetalingsbeholdningen falder, vil garantien kunne nedsættes, dog således at der til enhver tid skal stilles den ordinære garanti iht. lovens § 8 stk. 5 – i K Rejsers tilfælde pt. t.kr. 300.

Fondens afgørelse blev meddelt virksomheden ved skrivelse af 2. november 2007. Skrivelsen er fremlagt af K Rejser. Fonden anmodede virksomheden om at opgøre forudbetalingsbeløb fra ikke afrejste rejsekunder pr. 15. november 2007 og indberette beløbet til fonden senest den 20. november 2007.

Virksomheden fremsendte den 19. november 2007 opgørelse af forudbetalingsbeløb med i alt t.kr. 576, ... Virksomheden oplyste, at det var besluttet at indbringe sagen for Erhvervsankenævnet.

Fonden meddelte ved skrivelse af 22. november 2007, at eftersom sagen endnu ikke var indbragt for Erhvervsankenævnet, stod fondens afgørelse ved magt, og garantien skulle forhøjes. ...

Herefter påklagede K Rejser 28. november 2007 fondens afgørelse om garantistillelse til Erhvervsankenævnet.
..."

Rejsegarantifonden har i skrivelse af 26. september 2007 til K Rejser v/A anført følgende:

"...

Vurdering af den økonomiske situation

I forbindelse med gennemgangen af virksomhedens årsrapport for 2006 har fonden beregnet værdierne for de nøgletal, som lovgiver i forarbejderne til lov nr. 207 af 29. marts 2004 om ændring af lov om en rejsegarantifond har angivet som udgangspunkt for, at en arrangør kan anses som økonomisk solidt.

Normtallene samt de beregnede nøgletal fremgår af nedenstående oversigt:

	Normtal	K Rejser v/ A
Dækningsgrad	= ikke under 10%	5 %
Soliditetsgrad	= ikke under 6% ved overskud ikke under 8% ved underskud	(7) %
Likviditetsgrad	= ikke under 1	0,93

Fonden har beregnet virksomhedens dækningsgrad for 2006 til 5 %, hvilket ikke opfylder normtallet på 10 %. Resultatet for 2006 efter fradrag for privat udbytte udgør et underskud på t.kr. (20), hvorfor indtjeningen betegnes som værende utilfredsstillende.

Egenkapitalen i virksomheden udgør t.kr. (58) svarende til en soliditetsgrad på (7) %. Eftersom der er tale om en personlig virksomhed er det ligeledes relevant at inddrage formuen for indehaveren A. Herefter udgør den samlede egenkapital t.kr. (153) svarende til en soliditetsgrad på (19) %. Soliditetsgraden er utilfredsstillende.

I forbindelse med formueberegningen er de likvide midler der fremgår af årsrapporten som "Danske Bank, Erhvervs giro t.kr. 481", fratrukket i "indestående i pengeinstitut mv. t.kr. 526", der fremgår af årsopgørelsen fra Skat. Såfremt disse midler ikke indgår i indberetningen fra pengeinstituttet til Skat, bør dette være en del af Deres udtalelse.

Virksomhedens likviditetsgrad kan beregnes til 0,93 og opfylder således ikke normtallet på 1,0.

Virksomhedens økonomi vurderes samlet set som værende utilfredsstillende.

Fondens risiko

Fondens risiko på den enkelte rejsearrangør kan beregnes som forskellen mellem den stillede garanti og det til enhver tid værende forudbetalingsbeløb fra ikke afrejste rejsekunder (som defineret i lovens § 2 - dvs. pakkerejsearrangementer) med et tillæg på 21 % til hjemtransport og indkvartering m.v. af evt. strandede rejsekunder. Fonden har estimeret dette tillæg på baggrund af en statistisk regressionsanalyse af konkurser i rejsebranchen siden 1995.

Garantistillelse

I relation til ovenstående må De forvente, at fonden vil kræve, at virksomheden stiller en ekstraordinær garanti i henhold til § 19 i lov nr. 315 af 14. maj 1997 om en rejsegarantifond, da fonden efter gennemgang af årsrapporten for 2006 vurderer at have en særlig risiko for at lide tab ved virksomhedens drift.

Den ekstraordinære garanti skal have en sådan størrelse, at den samlede garantistillelse til enhver tid modsvarer de af virksomheden modtagne forudbetalinger vedrørende pakkerejsearrangementer med et tillæg af 21 % til hjemtransport og indkvartering.

Generel information

Fonden vil undlade at kræve garantiforhøjelse, såfremt den samlede økonomi konsolideres, så det økonomiske fundament bedres, og fondens risiko hermed bortfalder.

Fonden vil i denne forbindelse kræve, at den samlede egenkapital skal udgøre et beløb, der svarer til en soliditetsgrad på 8 % tillagt et estimat for et forventet driftsunderskud det næste budgetår. En kapitaltilførsel på t.kr. 250, vil i det konkrete tilfælde gøre økonomien tilfredsstillende.

Såfremt fondens risiko alternativt kan afdækkes ved, at en tredje part indestår for ethvert tab, som fonden måtte få som følge af virksomhedens

konkurs, vil fondens krav om ekstraordinær forhøjet garanti ligeledes bortfalde. I forbindelse hermed er det en forudsætning, at fonden finder tredjepartens økonomi er tilfredsstillende.

...”

Revisor B har i skrivelse af 10. oktober 2007 til Rejsegarantifonden på vegne af K Rejser v/A anført:

”...

[K Rejser v/A mener ikke] at fonden har en særlig risiko for at lide tab ved virksomhedens drift, blandt andet på baggrund af nedenstående:

- Resultatet har de seneste 4 år ligget på mellem et underskud på 13 t.kr. og et overskud på 19 t.kr.
- Virksomheden drives med et arrangement om året, hvorved et arrangement afsluttes inden et nyt påbegyndes, hvorfor forudbetalinger ikke indgår i den løbende drift vedrørende andre arrangementer.
- Indehaveren har fast job som lærer med en årsindtægt på ca. 400 t.kr.
- Der har ikke været økonomiske problemer i forbindelse med afholdelse af arrangementer siden virksomhedens start i 1996.
- Ud fra virksomhedens omfang anses det ikke for relevant kun at tage hensyn til normtal, når det vurderes om fonden har en særlig risiko.

...”

Rejsegarantifonden besvarede den 16. oktober 2007 skrivelsen fra B. Rejsegarantifonden anførte:

”...

Angående resultatudviklingen de seneste 4 år er denne mindre relevant i dette tilfælde. Som tidligere skrevet til virksomheden er det den samlede private økonomi for A der er afgørende. Ligeledes skal årsindtægten ses i sammenhæng med det private forbrug, hvilket igen afspejles i Deres formue. Jf. fondens skrivelse af 26. september 2007 er den samlede formue negativ med t.kr. (153), hvilket er utilfredsstillende.

Deres bemærkning angående antallet af rejsearrangementer per år, mindsker ikke fondens risiko. Det faktum at virksomhedens aktivitet er yderst sæsonbetonet, bevirker derimod at fondens risiko på virksomhedens drift er betydelig, eftersom forudbetalingsbeholdningen i højsæsonen vil svare til årets omsætning.

Fonden har noteret sig, at der historisk set ikke har været økonomiske problemer for virksomheden. Dette er imidlertid ingen garanti for fremtiden, hvorfor fonden nødvendigvis må tage udgangspunkt i den økonomiske situation pt. I denne sammenhæng tillægges værdien af den samlede formue særlig vægt, hvorfor der på ingen måde kan accepteres en negativ formue.

...”

Heroverfor bemærkede revisor B ved skrivelse af 24. oktober 2007:

” ...

- Pt. Udgør forudbetalinger fra kunder ca. 90 t.kr. Det er kun et meget kort tidsrum (omkring december – januar) i hele året, hvor der er forudbetalinger fra kunder i samme størrelsesorden som pr. 31.12.06, ca. 850 t.kr. Af dette beløb anvendes en ikke uvæsentlig del til forudbetaling af leverandører.
- Der er allerede etableret bankgaranti, der i forhold til aktivitetens omfang anses for væsentlig.
- Sæsonen 2008 forventes at give et mindre overskud. Overskuddet vil ikke blive hævet i virksomheden, men i stedet brugt til at forbedre egenkapitalen/soliditetsgraden.
- Omsætningen i 2008 forventes at være ca. 750 t.kr. ekskl. Skileje, liftkort mv.

For at opnå en soliditetsgrad på ca. 8 ud fra regnskabstallene pr. 31.12.2006, vil det være nødvendigt med et indskud på ca. 135 t.kr. Såfremt ovennævnte ikke er tilstrækkeligt til at overbevise om, at fonden ikke har en særlig risiko for at lide tab ved virksomhedens drift, vil K Rejser etablere en yderligere bankgaranti på 135 t.kr., samt bruge fremtidige overskud til at konsolidere virksomheden.

...”

Den 2. november 2007 traf Rejsegarantifonden en afgørelse, hvorved fonden, i overensstemmelse med det i fondens skrivelse af 26. september 2007 anførte, pålagde K Rejser v/A at stille en garanti, der til enhver tid svarer til forudbetalingsbeløbet fra ikke afrejste kunder med tillæg af 21 %.

K Rejser v/A indbragte den 28. november 2007 Rejsegarantifondens afgørelse for Erhvervsankenævnet. I klageskrivelsen anføres det:

” ...

Jeg indbringer denne klage, da jeg ikke mener Rejsegarantifonden har nogen speciel/særlig risiko for at lide tab ved K Rejsers daglige drift.

Jeg vil gerne i den forbindelse gøre rede for hvordan den daglige drift fungerer:

K Rejser er et lille rejsebureau der sælger skirejser – enten som køre selv ferie eller med bustransport. Jeg har ingen flyrejser. Jeg sælger fortrinsvis til ”stamkunder”, og jeg rejser i følgende uger 2008:

Saalbach – Østrig

uge 3 (fast gruppe Intersport (udsolgt) – bustransport)

uge 4 (fast gruppe med en kostskole (udsolgt) – køre selv)

uge 4 (fast gruppe (udsolgt) – kør selv)
 uge 4 (ny gruppe fra 2007 (udsolgt) – ingeniørstuderende – bustransport)
 uge 6 (løssalg uden kontrakt – men kør selv rejser)
 uge 7 (fast gruppe (udsolgt) – bustransport)
 uge 7 (løssalg inkl kontrakt – kør selv – 6 restpladser)
 uge 7 (løssalg inkl kontrakt – kør selv – 9 restpladser)

Livigno – Italien

Uge 7 (fast gruppe – inkl. kontrakt (40 personer – udsolgt) – bustransport)

Uge 7 (fast gruppe – uden kontrakt (20 personer – kør selv)

...

Mit rejsebureau har ingen lønudgifter, da det enten er mig eller personer fra min familie der rejser med grupperne som guider og hjælper gæsterne tilrette. Den specielle personlige service er K Rejser blevet kendt og respekteret for, hvilket gør, at vi har mange stamkunder.

Jeg har i **12 år** drevet mit rejsebureau efter samme koncept – og med ca. samme årsomsætning – så hvis Rejsegarantifonden efter disse 12 år lige pludselig tror, at jeg ikke har styr på tingene – så er det mit håb, at Erhvervsankenævnet ud fra mit koncept kan se, at min garantistillelse på 300.000,-kr er det rigtige beløb ud fra:

Lov nr. 315 af 14. maj 1997 § 8 – stk. 5 pkt. 1 – Ved en årsomsætning på ikke over 15 mio. kr. er garantien 300.000,-kr.

Den omsætning kommer jeg aldrig i nærheden af!!

Udbud af rejser 2008 – og nedenstående rejser er solgt, og der er modtaget depositum samt 1 + 2 afdrag på rejserne.

Saalbach – Østrig

		Antal	kr	Salg-kr	salg-kr
			Køb	kør selv	inkl. bus
Uge 3	Astergut	44	73.920		131.780*
Uge 4	Astergut	45	43.200	75.075	
Uge 4	Lejlighed	40	74.115		107.800*
Uge 4	Schattberg	10	23.625	26.950	
Uge 6 ^a	Astergut	10	21.000	26.950	
Uge 7	Astergut	38	79.800		129.010*
Uge 7 ^b	Schattberg	10	28.350		37.950*
Uge 7 ^c	Ripper G	0	0	0	0
		196	344.010	128.975	406.540
Uge 7	Livigno	60	145.384		207.050*
Bus uge 3 –Saalbach			33.000		
Bus uge 4 –Saalbach			33.000		
Bus uge 7 –Saalbach			35.000		
Bus uge 7 –Livigno			40.000		
Buskøb			141.000		

Overskud i driften:

Indtægt ved salg	535.515	
Indtægt ved salg	207.050	742.565
Udgift ved køb af rejse	344.010	
Udgift ved køb af rejse	145.384	
<u>Udgift ved køb af bus</u>	<u>141.000</u>	<u>630.394</u>
Driftsregnskab +		<u>112.262</u>

Dette skulle jeg mene at være nok til den daglige drift – hvor K Rejser bruger ca. 55.000 kr. årligt.

Jeg vil gerne tilføje, at K Rejser har i alle 12 år altid betalt alle rejsearrangementer inden de bliver påbegyndt. Såfremt der ønskes referencer kan dette fremsendes!

Så er der disse rejser som K Rejser hæfter for, og som d.d. ikke er solgt endnu (i alt 15 stk.), men der er sandelig også over 2 måneder til at sælge rejserne i, og det er immervæk til et kanon – skisportssted rejserne udbydes – Saalbach!

Eventuelt underskud:

Uge 7/a – mangler at sælge kør selv: 6 stk. á 2.835,-	17.010,-
<u>Uge 7/c – mangler at sælge kør selv: 9 stk. á 1.680,-</u>	<u>15.120,-</u>
	32.130,-

I aller-aller værste fald ville jeg få et underskud på 32.130,- og mon ikke mine 300.000,-kr i garantium ville kunne dække dette??

Desuden er der over 50.000,- fra driftsregnskabet i plus, der ikke er brugt endnu. Jeg ved da godt hvem der hæfter i den sidste ende for et evt. underskud, så jeg handler aldrig i blinde!

Desuden har jeg erfaret – iflg. Rejsegarantifondens forside til rejsekunder – at jeg m.h.t. et rejsearrangement der alene består af hotel/leje af feriebolig, ikke er underlagt Rejsegarantifonden, da det ikke betragtes som et rejsearrangement. Så det er ikke alle mine rejsearrangementer der skal dækkes af min rejsegaranti.

(Kør selv ferier – er de tal der står under solgte rejser med fremhævet typeskrift).

Ud fra ovenstående mener jeg helt klart, at i denne sag – som det siges på godt jysk: Her skyder Rejsegarantifonden gråspurve med kanoner!!!!

...”

I førnævnte redegørelse af 13. december 2007 har Rejsegarantifonden om sagens retlige omstændigheder udtalt:

”...

Fonden fastholder, at K Rejser skal forhøje den stillede garanti, så den til enhver tid dækker de indbetalte forudbetalinger fra ikke afrejste rejsekunder.

Begrundelsen for fondens afgørelse om forhøjet garanti er, at det efter fondens konkrete analyse af virksomhedens økonomiske forhold må antages, at der er særlig risiko for, at fonden vil lide tab, jf. lovens § 19 stk. 1.

Fonden har i den konkrete analyse af selskabets økonomiske forhold bl.a. benyttet de nøgletal, som ifølge lovens § 12a én gang årligt skal indberettes til fonden. Det er hhv. dækningsgrad, likviditetsgrad og soliditetsgrad.

Selskabets soliditetsgrad er ifølge lovbemærkningerne en indikation af rejsearrangørens muligheder for at imødegå et tab, uden at det vil føre til en konkurs med deraf følgende tab for kreditorerne, herunder fonden. Lovbemærkningerne har taget udgangspunkt i de soliditetskrav, som IATA (den internationale luftfartsorganisation) stiller til de billetudstedende agenter. IATA kræver en soliditetsgrad på 6 % for virksomheder, der er overskudsgivende, og 8 % af virksomheder, der giver underskud.

Som nævnt ovenfor kan soliditetsgraden i denne sag for den samlede formue beregnes til (19) %.

Virksomhedens likviditetsgrad vurderes ikke at være kritisk.

Dækningsgraden kan ikke beregnes ud fra det regnskabsmateriale, fonden har modtaget, men fonden hæfter sig ved den underskudsgivende drift, jf. ovenfor.

Fonden har herudover lagt vægt på, at virksomheden ikke har ønsket at benytte muligheden for at lade ægtefællen indestå for det evt. tab, fonden måtte blive påført i tilfælde af virksomhedens konkurs.

Fonden har noteret sig virksomhedens argumentation for, at betaling til underleverandører begrænser fondens risiko. Fonden er ikke enig i dette synspunkt, jf. ovenfor.

Når en virksomhed erklæres konkurs, er det kun den af skifteretten udpegede kurator, der kan beslutte, om rejser efter konkursdekretets afsigelse skal gennemføres. Kurator kan beslutte at indtræde i den aftale, virksomheden indgik med rejsekunden før konkursen, således at kunden ikke kan benytte konkursen som hæveadgang, men i så fald forpligtes konkursboet til at opfylde rejsen fuldstændig som den oprindelige aftale foreskriver. Det er fondens erfaring, at det i praksis kun uhyre sjældent sker, at et konkursbo gennemfører rejser.

Om de af rejsearrangøren foretagne forudbetalinger vil reducere fondens erstatningsudbetalinger i en konkurssituation vil derfor helt afhænge af, om kurator har mulighed for og ønsker, at boet gennemfører rejserne med heraf følgende mulige ekstraudgifter samt risici og ansvar. Rejsegarantifonden har ingen indflydelse på en sådan beslutning.

I praksis udgør fondens risiko vedrørende de ikke-afrejste kunder derfor altid hele det beløb, kunden har forudbetalt til arrangøren, uanset om arrangøren har betalt nogle eller alle underleverandører vedrørende den pågældende rejse.

Det er på denne baggrund, at fonden gør de arrangører, der skal stille ekstraordinært forhøjet garanti, opmærksom på, at rejsearrangørens forudbetalinger til underleverandører vedrørende de pågældende kunders rejser ikke kan fradrages ved opgørelsen af forudbetalingsbeløbet fra ikke afrejste kunder.

Udover at det kun er boets kurator, der kan beslutte, om rejserne skal gennemføres, er det fondens erfaring, at arrangøren i perioden før en konkurs, hvor likviditeten bliver anstrengt, ikke længere følger sit normale forudbetalingsmønster til underleverandørerne. De fleste underleverandører er således i praksis ikke betalt, når konkursen er en realitet.
...”

K Rejser v/A har i skrivelse af 23. januar 2008 yderligere bemærket:

”...

Jeg stiller mig undrende og uforstående overfor Rejsegarantifondens udtalelse:

At blandt de sager hvor fonden risikerer at kunne lide det største tab, befinder K Rejser sig. Hvis mine regnskaber gennem de sidste 12 år har været ”katastrofale”, (mellem minus 13.000 kr. og + 19.000 kr.)!!! Men lad nu dette være!

Fonden konkluderer også, at fordi forudbetalingerne er indbetalt for ikke afrejste kunder (afrejse 1½ måneder senere) omkring den 31. december – at K Rejser udgør en risiko for Fonden. Så spørger jeg lige hvordan risiko? Er det fordi Rejsegarantifonden tror jeg bruger disse penge til private formål?? Så må jeg sige: Hvad i alverden bilder Rejsegarantifonden sig ind? Eller vil Rejsegarantifonden uddybe nærmere hvor risikoen ligger?

Min filosofi siger, at jeg ikke skal tage nogen økonomiske chancer, så når folk bestiller skirejse hos K Rejser, vil jeg gerne have pengene hurtigst muligt fra kunderne, så jeg ved, at mit firma har dækning for udgifterne. Derfor ligger jeg ret tidligt inde med et rimeligt stort beløb, trods min lille rejseaktivitet. Beløbet jeg har indestående er både for kørsel selv rejsende samt pakkerejsende. Desuden er der en del penge til køb af liftkort og skileje, men det synes Rejsegarantifonden måske at folk først skal betale i bussen, således at jeg ikke ligger inde med disse penge på min K Rejsers bankkonto? – nu tror jeg da skattevæsenet bliver rigtig interesseret!!!!

Det undrer mig, at ... Rejsegarantifonden telefonisk bad om både min og min mands årsopgørelse, da jeg siden hen har erfaret, at det kun var min der skulle bruges (og en årsopgørelse fra Told og Skat synes jeg er ret personlig).

Desuden er min mand på ingen måde engageret i mit firma, og derfor kan jeg heller ikke se nogen grund til, at han skal være økonomisk ansvarlig for mit firma, hvilket jeg telefonisk meddelte Jeg tænker bare: Tænk hvis jeg var single!!! Men jeg er heldigvis gift på 26. år, og vi har ikke særeje!!

M.h.t. forhøjet garantistillelse, vil jeg stadig fastholde, at min garanti på 300.000,- er den helt rigtige for K Rejser. Jeg har siden sidste henvendelse til Erhvervsankenævnet fået udsolgt alle mine skirejser 2008, så Rejsegarantifonden kan igen være helt rolig. Jeg har d.d. betalt for alle rejsearrangementer der er bestilt i 2008!! Og K Rejser har givet overskud i regnskabet.

Derfor er jeg også ret sikker på, at både dækningsgrad, soliditetsgrad samt likviditetsgrad er tilfredsstillende.”

Ankenævnet udtaler:

Det følger af § 19, stk. 1, i rejsegarantifondsloven, som bestemmelsen er affattet ved lov nr. 207 af 29. marts 2004 om ændring af lov om en rejsegarantifond, at Rejsegarantifonden kan kræve forhøjet garantistillelse af en arrangør eller en formidler for en udenlandsk arrangør, når det efter en konkret analyse af dennes økonomiske forhold må antages, at der er særlig risiko for, at fonden vil lide tab.

Af lovbemærkningerne til § 19, stk. 1, i rejsegarantifondsloven (L 116 af 17. december 2003) fremgår af de specielle bemærkninger (nr. 10) blandt andet:

”Lovforslaget indebærer som nævnt, at den mulighed for at kræve forhøjet garantistillelse, som fonden allerede i dag har, når en ”genganger” driver sin virksomhed på en måde, der giver fonden en særlig risiko for tab, udvides til at gælde alle rejsearrangører/formidlere, der driver virksomhed på et uforsvarlig økonomisk grundlag. I lighed med hvad der gælder efter den nuværende § 19, stk. 1 og 2, skal dette ske på baggrund af et skøn, der er baseret på en analyse af rejsearrangørens/formidlerens økonomi.

Et element i den økonomiske analyse vil være om rejsearrangørens/formidlerens økonomiske nøgletal afviger negativt fra de indikatorer, der er beskrevet under nr. 7, men der vil ikke være tale om, at nøgletal der ligger under de angivne værdier, automatisk vil udløse et krav om forhøjet garantistillelse.

Fondens beslutning om at kræve forhøjet garantistillelse skal således bygge på en samlet og konkret analyse af rejsearrangørens/formidlerens økonomiske forhold sammenholdt med en høring af virksomhedens ledelse med henblik på at få afklaret, om det negative driftsforløb er af forbigående karakter eller ej, og/eller om rejsearrangøren/formidleren har yderligere muligheder for at rejse kapital.

Den forhøjede garanti fastsættes konkret af fonden i forhold til den skønnede forøgede risiko, men skal som udgangspunkt sammen med den almindelige garanti dække kundernes forudbetalinger og forventede omkostninger til hjemtransport.”

K Rejser v/A har i 2006 være underskudsgivende. Ud fra det oplyste har virksomheden ligeledes givet underskud en del gange i tidligere regnskabsår.

Virksomheden drives i personligt regi af A, som således hæfter personlig for virksomhedens forpligtelser. Virksomhedens formue, når As private forpligtelser inddrages i opgørelsen er negativ, således at forpligtelserne samlet set overstiger aktiverne med et ikke ubetydeligt beløb.

Herefter finder ankenævnet, at der ikke er grundlag for at afvise Rejsegarantifondens opfattelse af, at virksomheden er forbundet med en særlig risiko for at kunne påføre fonden tab, jf. rejsegarantifondslovens § 19, stk. 1, hvorfor ankenævnet kan tiltræde, at der kræves forhøjet garantistillelse.

Ankenævnet finder ikke grundlag for at tilsidesætte den af Rejsegarantifonden fastsatte opgørelse af garantistillelsen. Ankenævnet tiltræder herefter, at K Rejser v/A skal forhøje den stillede garanti, så den til enhver tid dækker indbetalte forudbetalinger fra ikke afrejste kunder med tillæg af 21 %.

Ankenævnet stadfæster derfor Rejsegarantifondens afgørelse af 2. november 2007.

5. SAGSSTATISTIK

Erhvervsankenævnet har i året 2008 modtaget 108 klagesager. Hertil kommer 26 sager fra tidligere år, som endnu ikke var afsluttede ved årets begyndelse. Af disse i alt 134 sager er der afsagt kendelse i 21 sager. 83 sager er afsluttet på anden måde, heraf 7 ved at den indklagede myndighed omgjorde sin afgørelse under styrelsens behandling i ankenævnet. 30 sager var fortsat under behandling ved årets udgang.

Af de 21 kendelser, der blev afsagt i 2008, var der i 16 tilfælde tale om en stadfæstelse af den påklagede afgørelse. I 4 kendelser ændrede/omgjorde ankenævnet den påklagede afgørelse, og endelig blev 1 klage afvist ved kendelse.

Oplysningerne for 2008 kan specificeres således:

Sagsstatistik 2008:

Uafsluttede sager pr. 1. januar 2008:	26
<u>Indkommet i året:</u>	108
<i>Til behandling i alt:</i>	<u>134</u>
Heraf:	
Afvist på grund af manglende gebyr:	62
Afvist af andre grunde:	5
Omgjort af indklagede:	7
<u>Tilbagekaldt af klager:</u>	9
<i>Afsluttet uden kendelse i alt:</i>	83
<u>Afgjort ved kendelse:</u>	21
<i>Afsluttet i alt:</i>	<u>104</u>
<i>Uafsluttede sager pr. 31. december 2008:</i>	<u>30</u>

Kendelsesstatistik 2008:

Ankenævnets kendelser fordeler sig således på de enkelte sagsområder:

Sagsområde	Stadfæstet	Ændret/hjemvist/ ophævet	Afvist	I alt
Pengeinstitutter	4	0	1	5
Forsikring/ Pension	2	0	0	2
Realkredit	1	0	0	1
Anden finansiel virksomhed	0	2	0	2
Aktie- og an- partsselskaber	1	1	0	2
Årsrapport	3	0	0	3
Hvidvask	2	1	0	3
Lov om translatører	1	0	0	1
Rejsegarantifond	2	0	0	2
I alt	16	4	1	21