

Kendelse af 12. oktober 2021 – j.nr. 21/05409

Ændring af Finanstilsynets afgørelse således, at dele af dokumenterne kan udleveres, idet der efter ankenævnets opfattelse ikke er tale om fortrolige oplysninger.

Offentlighedslovens § 35, jf. lov om kapitalmarkeder § 224.

(Allan Nejbjerg, Birte Rasmussen og Steen Mejer)

## Kendelse

### AA mod Finanstilsynet

Ved skrivelse af 26. april 2021 har AA klaget til Finanstilsynet over tilsynets afgørelse af 23. april 2021, hvorved tilsynet har meddelt afslag på en anmodning om aktindsigt i kommunikation mellem Finanstilsynet, sagsøger og sagsøgte i en retssag ved Sø- og Handelsretten om muligheden for at opnå dispensation fra tilbudspligten.

### Sagens omstændigheder:

Af Finanstilsynets redegørelse af 3. maj 2021 fremgår om sagens faktiske omstændigheder blandt andet:

”....

#### 1. Sagsfremstilling

Klager fremsendte den 21. april 2021 en anmodning om aktindsigt i Finanstilsynet. I aktindsigtsanmodningen har klager anført følgende:

*”Jeg betragter mig som en part i sagen grundet min væsentlige økonomiske ejerandel jfr. forvaltningsloven ydermere mener jeg, at sagen har offentlighedens interesse efter lov om offentlighed i forvaltningen (offentlighedsloven). Det har selvsagt offentlighedens interesse at få belyst om Finanstilsynet i nærværende sag påser, at kapitalmarkeds regler bliver*

*efterlevet. En manglende efterlevelse af kapitalmarkeds regler vil være et overgreb mod de mange småaktionærer og underminere tilliden til Finanstilsynets håndhævelse af reglerne.”*

Finanstilsynet behandlede herefter klagers anmodning om partstatus og subsidiært anmodningen i medfør af offentlighedsloven.

Finanstilsynet traf den 23.april 2021 afgørelse og fremsendte herefter et afslag på aktindsigt til klager. Finanstilsynet anførte følgende i sin afgørelse jf. bilag 1, side 1.

*”Finanstilsynet vurderer, at du ikke anses for at være part, da du ikke var sagsøger i retssagen ved Sø- og Handelsretten”*

Finanstilsynet har desuden anført følgende begrundelse jf. bilag 1 side. 4

*”Finanstilsynets behandling af dispensationsansøgningen fra BB A/S er omfattet af Finanstilsynets tilsynsvirksomhed. Oplysninger i sagerne er derfor omfattet af den særlige tavshedspligt. Det medfører, at oplysninger er undtaget § 7, stk. 1, i offentlighedsloven.”*

Finanstilsynet har ligeledes vurderet, at der ikke var grundlag for at give aktindsigt efter reglerne om meroffentlighed, da adgangen til meroffentlighed ikke gælder, såfremt idet vil være i strid med tavshedspligtsreglerne jf. § 14, stk. 1, 2. pkt., i offentlighedsloven.

Klager indsendte herefter en klage (i det følgende klagen) til Finanstilsynet den 26. april 2021 med følgende ordlyd:

Den 23. april 2021 meddelte Finanstilsynet mig afslag på min anmodning om aktindsigt i sagerne om muligt overtagelsestilbud vedrørende BB A/S aktien. Min anmodning om aktindsigt var begrænset til selve spørgsmålet om dispensation fra tilbudspligten.

*”Jeg ønsker hermed at påklage Finanstilsynets afgørelse til Erhvervsankenævnet.*

*Af dommen fra Sø og Handelsretten 20. januar 2021 fremgår det på side 22 at Finanstilsynet med e-mail af 17. juni 2019 meddelte, at de af processuelle årsager henlagde sagen.*

*Ved dom af 20. januar 2021 fastslår Sø og Handelsretten at de sagsøgte er forpligtet til at fremsætte et pligtmæssigt overtagelsestilbud til aktionærerne i BB A/S. Dommen ankes til Østre Landsret den 17. februar 2021.*

*Supplerende vil jeg gerne have oplyst, hvorfor Finanstilsynet satte deres arbejde i bero og valgte at afvente Sø og Handelsrettens afgørelse?...*

*Det virker ikke rimeligt at Finanstilsynet sætter sit arbejde i bero "blot fordi" der sideløbende foregår en retssag omkring tilbudspligt. Finanstilsynet bør af egen drift kunne træffe afgørelse?*

*Har Finanstilsynet nu tænkt sig at afvente anken til Østre Landsret?*

*Anken til Østre Landsret bør ikke være det forhold der muliggør for sagsøgte at kunne afholde Finanstilsynet fra at træffe selvstændig afgørelse forud for Østre Landsret.*

*Bekræft venligst modtagelse af min klage til Erhvervsankenævnet"*

I Finanstilsynets afgørelse af 23. april 2021 hedder det:

”...

Finanstilsynet har den 21. april 2021 pr. mail modtaget din anmodning om partsstatus i sagerne om muligt overtagelsestilbud i BB A/S for så vidt angår spørgsmålet om dispensation.

Anmodningen udspringer af Sø- og Handelsrettens dom af 20. januar 2021, hvor domstolen statuerer, at en gruppe af majoritetsaktionærer i BB A/S er pligtige til at fremsætte et overtagelsestilbud.

Finanstilsynet vurderer, at du ikke anses for at være part, da du ikke var sagsøger i retssagen ved Sø- og Handelsretten.

### **1. Sagens faktum**

Den 20. januar 2021 traf Sø- og Handelsretten afgørelse i sagen om pligtmæssigt overtagelsestilbud i BB A/S. Sagsøgte blev dømt til at fremsætte et pligtmæssigt overtagelsestilbud på baggrund af en ejeraftale, som CC og DD i kraft af udlodning af aktier i EE [udenlandsk virksomhed] tiltrådte 31. december 2015.

Minoritetsaktionær AA ønsker partsstatus med henblik på at kunne få indsigt i sagerne om overtagelsestilbud i BB A/S.

### **2. Retligt grundlag**

*Det børsretlige partsbegreb*

Som udgangspunkt er enhver, som en afgørelse retter sig mod part i en sag, hvor Finanstilsynet har eller vil træffe en afgørelse i medfør af lov om kapitalmarkeder § 211, stk. 1-3 og 213, stk. 1-3 og 5, jf. § 231, stk. 1.

Det fremgår dog af bemærkningerne til § 231 i lov om kapitalmarkeder, at

*”Aktionærer i et selskab er ikke parter i en sag, hvori der er eller vil blive truffet en afgørelse rettet mod det selskab, som de ejer aktier i, da afgørelsen ikke er rettet mod aktionærerne. Aktionærerne vil i stedet kunne gøre deres indflydelse gældende på en generalforsamling i selskabet, og aktionærerne kan dér kræve alle relevante oplysninger forelagt.”*

§ 231 i lov om kapitalmarkeder er ikke en videreførelse af bestemmelsen om partsstatus i lov om værdipapirhandel. Det fremgår dog af bemærkningerne, at alle som havde partsstatus efter lov om værdipapirhandel forsat skal have partsstatus efter § 231 i lov om kapitalmarkeder.

#### *Praksis fra Erhvervsankenævnet*

Kendelse af 22. juni 2006 – Partsstatus tillagt i sag vedr. evt. tilbudspligt  
Selskab A ejede en betydelig andel af aktiekapitalen (31,6%) i et børsnoteret selskab B og var den største minoritetsaktionær i selskabet. Som følge af diverse udtalelser til pressen var selskab A blevet opmærksom på, at et andet selskab C havde erhvervet 20% af aktiekapitalen i det børsnoterede selskab B, og at det erhvervende selskab C havde et muligt samarbejde med en anden minoritetsaktionær selskab D, som ejede 25,7% af aktiekapitalen i det børsnoterede selskab B.

Selskab A rettede henvendelse til Fondsbørsen med anmodning om, at Fondsbørsen skulle afklare, hvorvidt de to aktionærer – selskab C (med andel på 20% af det børsnoterede selskab B's aktiekapital) og selskab D (med andel på 25,7% af det børsnoterede selskab B's aktiekapital) – skulle betragtes som én aktionær og dermed, om der burde udløse tilbudspligt i medfør af dagældende lov om værdipapirhandel § 31. Herefter ansøgte selskab A om at blive tillagt partsstatus i forbindelse med denne afgørelse.

Fondsbørsen oversendte sagen til Finanstilsynet, som tog stilling til dette spørgsmål. Finanstilsynet fandt, at bemærkningerne til dagældende lov om værdipapirhandel § 84 b, stk. 2, nr. 7, måtte forstås sådan, at de øvrige aktionærer – ”minoritetsaktionærerne” – i en overtagelsessituation som udgangspunkt ikke bør tillægges partsstatus. Finanstilsynet vurderede, at ”særlige tilfælde” enten måtte relatere sig til forhold hos den eller de potentielle tilbudsgivere eller til forhold hos minoritetsaktionærer. I forhold til minoritetsaktionærer fandt Finanstilsynet, at det var rimeligt at sondre mellem forskellige aktionærer alt efter formålet med deres ejerskab, og at eksempelvis enkelte aktionærer, som købte store aktieposter med en klar forventning om at kunne få en stor indflydelse på driften af selskabet, kunne siges at lide et særligt tab ved, at andre aktionærer erhverver en bestemmende indflydelse over selskabet, da de mister muligheden for at øve indflydelse, ligesom deres aktiepost grundet størrelsen normalt vil være sværere at afhænde end en mindre aktiepost. Finanstilsynet kom derfor frem til, at selskab A skulle tillægges partsstatus i medfør af dagældende lov om værdipapirhandel § 84 b, stk. 2, nr. 7, hvilket stadsfæstedes af Erhvervsankenævnet.

### 3. Finanstilsynets vurdering

En eventuel afgørelse vedrørende dispensation i overtagelsestilbud retter sig ikke mod minoritetsaktionærerne, og de skal derfor som udgangspunkt ikke anses for at være parter. Det klare udgangspunkt i Finanstilsynets praksis er også, at aktionærer i børsnoterede selskaber ikke er parter i sig selv.

§ 231 i lov om kapitalmarkeder angår afgørelser som retter sig mod et selskab, men må tillige finde anvendelse, når afgørelsen retter sig mod majoritetsaktionærer i et pligtmæssigt overtagelsestilbud.

Finanstilsynet har dog i sagen, omtalt under Kendelse af 22. juni 2006, fundet, at minoritetsaktionærer i et selskab skulle tillægges partsstatus efter lov om værdipapirhandel. Da lov om kapitalmarkeder ikke har haft til sigte at indsnævre personkredsen, kan praksissen videreføres.

Finanstilsynet lagde tidligere vægt på, at der kunne være særlige tilfælde, som tilsagde, at minoritetsaktionærerne skulle tillægges partsstatus. I nærværende sag vurderer Finanstilsynet, at da minoritetsaktionærerne har fået medhold i en sag, som de har anlagt ved Sø- og Handelsretten med påstand om, at majoritetsaktionærerne i 2015 ikke havde fremsat et overtagelsestilbud ved opnåelse af kontrol, må de anses for at have en særlig interesse i en sag om dispensation fra tilbudspligten. Dertil kommer, at partsstatus alene gives til en begrænset antal minoritetsaktionærer, nemlig dem der har anlagt sag ved Sø- og Handelsretten.

På baggrund af ovenstående vurderer Finanstilsynet samlet, at partsstatus afslås, da du ikke er en del af gruppen af sagsøgere og omfattet af de særlige forhold.

Din anmodning om aktindsigt skal derfor behandles efter lov om offentlighed i forvaltningen (offentlighedsloven).

Efter § 7, stk. 1, i offentlighedsloven kan enhver forlange at blive gjort bekendt med dokumenter, der er indgået til eller oprettet af en myndighed m.v. som led i administrativ sagsbehandling i forbindelse med sin virksomhed. Efter § 7, stk. 2, gælder retten alle dokumenter, der vedrører den pågældende sag, og indførelser i journaler, registre m.v., jf. dog en række undtagelser i §§ 19-35. Efter § 35 i offentlighedsloven kan pligten til at meddele aktindsigt begrænses af særlige bestemmelser om tavshedspligt fastsat ved lov. I medfør af § 224 i lov om kapitalmarkeder er Finanstilsynets ansatte underlagt en særlig tavshedspligt. Finanstilsynets medarbejdere er forpligtet til at hemmeligholde fortrolige oplysninger, som de får kendskab til gennem tilsynsvirksomheden. Ved fortrolige oplysninger forstås efter forarbejderne til bestemmelsen oplysninger om en virksomheds forretningsmæssige forhold og kunders forhold samt andre oplysninger, som efter deres karakter er fortrolige.

Det fremgår også af forarbejderne til tavshedspligtsbestemmelsen, at begrebet tilsynsvirksomhed skal ses i forhold til de pligter, der er pålagt Finanstilsynet. Det medfører bl.a., at sager, der relaterer sig til tilsynsforpligtelsen, hvorefter Finanstilsynet påser overholdelsen af love inden for Finanstilsynets område, er omfattet af tilsynsvirksomheden.

Det overordnede hensyn bag den særlige tavshedspligt er Finanstilsynets mulighed for at føre effektivt tilsyn. Det er afgørende, at virksomhederne kan give oplysninger til Finanstilsynet i sikker forvisning om, at oplysningerne ikke videregives. Det er særlig vigtigt set i sammenhæng med, at Finanstilsynet har hjemmel til at kræve alle oplysninger, som tilsynet skønner nødvendige, udleveret. For at Finanstilsynet kan få alle nødvendige oplysninger i en given sag, må virksomhederne kunne nære tillid til, at tilsynet ikke videregiver fortrolige oplysninger.

Finanstilsynets behandling af dispensationsansøgningen fra BB A/S er omfattet af Finanstilsynets tilsynsvirksomhed. Oplysninger i sagerne er derfor omfattet af den særlige tavshedspligt. Det medfører, at oplysninger er undtaget § 7, stk. 1, i offentlighedsloven.

## **5. Meroffentlighed**

Vi har overvejet, om der er grundlag for at give dig aktindsigt efter princippet om meroffentlighed, jf. § 14 i offentlighedsloven.

Vi har ikke fundet, at der er grundlag for meroffentlighed. Adgangen til meroffentlighed gælder ikke, hvis det vil være i strid med tavshedspligtreglerne, jf. § 14, stk. 1, 2. pkt., i offentlighedsloven. Som anført ovenfor vurderer Finans-tilsynet, at oplysninger som Finanstilsynet har modtaget i relation til BB A/S er underlagt tavshedspligt, hvorfor det ikke er muligt at give meraktindsigt efter § 14, stk. 1, i offentlighedsloven. Vi kan på den baggrund ikke give dig aktindsigt efter princippet om meroffentlighed. ...”

Ved skrivelse af 26. april 2021 har AA klaget til Finanstilsynet over tilsynets afgørelse. Af klageskrivelsen fremgår:

”...

Den 23. april 2021 meddelte Finanstilsynet mig afslag på min anmodning om aktindsigt i sagerne om muligt overtagelsestilbud vedrørende BB A/S aktien. Min anmodning om aktindsigt var begrænset til selve spørgsmålet om dispensation fra tilbudspligten.

Jeg ønsker hermed at påklage Finanstilsynets afgørelse til Erhvervsankenævnet.

Af dommen fra Sø og Handelsretten 20. januar 2021 fremgår det på side 22 at Finanstilsynet med e-mail af 17. juni 2019 meddelte, at de af processuelle årsager henlagde sagen.

Ved dom af 20. januar 2021 fastslår Sø og Handelsretten at de sagsøgte er forpligtet til at fremsætte et pligtmæssigt overtagelsestilbud til aktionærerne i BB A/S. Dommen ankes til Østre Landsret den 17. februar 2021.

Supplerende vil jeg gerne have oplyst, hvorfor Finanstilsynet satte deres arbejde i bero og valgte at afvente Sø og Handelsrettens afgørelse?

Det virker ikke rimeligt at Finanstilsynet sætter sit arbejde i bero "blot fordi" der sideløbende foregår en retssag omkring tilbudspligt. Finanstilsynet bør af egen drift kunne træffe afgørelse?

Har Finanstilsynet nu tænkt sig at afvente anken til Østre Landsret?

Anken til Østre Landsret bør ikke være det forhold der muliggør for sagsøgte at kunne afholde Finanstilsynet fra at træffe selvstændig afgørelse forud for Østre Landsret.

Bekræft venligst modtagelse af min klage til Erhvervsankenævnet. ...”

I førnævnte redegørelse af 3. maj 2021 har Finanstilsynet om sagens retlige omstændigheder blandt andet udtalt:

”...

## **2. Retligt grundlag**

Det er fortsat Finanstilsynets vurdering, at Finanstilsynets behandling af en sag vedrørende dispensation i overtagelsestilbud, er omfattet af Finanstilsynets tilsynsvirksomhed og dermed vil sådanne eventuelle henvendelser have fortrolig karakter.

Finanstilsynet henviser til den særlige tavshedspligt i § 224, stk. 1, i lov om kapitalmarkeder. Tavshedspligten omfatter i henhold til forarbejderne fortrolige oplysninger, som Finanstilsynets ansatte får kendskab til gennem tilsynsvirksomheden. Ved fortrolige oplysninger forstås oplysninger om en finansiell virksomheds forretningsmæssige forhold og kunders forhold samt andre oplysninger, som efter deres karakter er fortrolige.

Det fremgår også af forarbejderne til tavshedspligtsbestemmelsen, at begrebet tilsynsvirksomhed skal ses i forhold til de pligter, der er pålagt Finanstilsynet. Det medfører bl.a., at sager, der relaterer sig til tilsynsforpligtelsen, hvorefter Finanstilsynet påser overholdelsen af love inden for Finanstilsynets område, er omfattet af tilsynsvirksomheden.

Det overordnede hensyn bag den særlige tavshedspligt er Finanstilsynets mulighed for at føre effektivt tilsyn. Det er afgørende, at virksomheder og personer kan give oplysninger til Finanstilsynet i sikker forvisning om, at oplysningerne ikke videregives. Det er særlig vigtigt set i sammenhæng med,

at Finanstilsynet har hjemmel til at kræve alle oplysninger, som tilsynet skønner nødvendige, udleveret. For at Finanstilsynet kan få alle nødvendige oplysninger i en given sag, må virksomheder og personer kunne nære tillid til, at tilsynet ikke videregiver fortrolige oplysninger.

Finanstilsynet har ikke fundet anledning til at ændre sin vurdering på baggrund af klagen.

Finanstilsynet betragter al sagens materiale for fortroligt.

Finanstilsynet bemærker, at dispensationer er en afgørelse, som Finanstilsynet er forpligtet til at offentliggøre på hjemmesiden. Dette for at sikre, at der er åbenhed omkring Finanstilsynets afgørelser, herunder hvad Finanstilsynet har lagt vægt på ved sådan en afgørelse.

Afslutningsvis bemærker Finanstilsynet, at Finanstilsynets arbejde omkring en mulig dispensation til tilbudsgiver i BB A/S er sat i bero, fordi dommen er anket til en højere retsinstans. En anke har opsættende virkning, hvilket betyder, at det er uafklaret, hvorvidt der er indtrådt en tilbudspligt i BB A/S. Finanstilsynet afventer udfaldet af en ankesag.

#### **4. Konklusion**

Finanstilsynets konkluderer på baggrund af ovenstående, at Finanstilsynets behandling af dispensation fra overtagelsespligten og det materiale, som Finanstilsynet har modtaget er omfattet af Finanstilsynets tilsynsvirksomhed. Sådanne sager vil derfor have fortrolig karakter og være undtaget for aktindsigt jf. § 35 i offentlighedsloven, jf. § 224, stk. 1, i lov om kapitalmarkeder.

På baggrund af dette fastholder Finanstilsynet sin afgørelse af 23. april 2021 ...”

#### **Ankenævnet udtaler:**

Erhvervsankenævnet kan tilslutte sig Finanstilsynets vurdering af, at klager ikke kan anses som part i sagen, hvorfor sagen behandles efter bestemmelserne i offentlighedsloven.

Ifølge § 7, stk. 1 og stk. 2, i lov om offentlighed i forvaltningen kan enhver med de undtagelser, der er nævnt i §§ 19-35, forlange at blive gjort bekendt med dokumenter, der er indgået til eller oprettet af en forvaltningsmyndighed m.v. som led i administrativ sagsbehandling i forbindelse med dens virksomhed.

Det følger af offentlighedslovens § 35, at pligten til at meddele oplysninger er begrænset af særlige bestemmelser om tavshedspligt fastsat ved lov eller med hjemmel i lov for personer, der virker i offentlig tjeneste eller hverv.



Det følger dernæst af lov om kapitalmarkeder § 224, at Finanstilsynets ansatte under ansvar efter straffelovens §§ 152-152 e er forpligtet til at hemmeligholde fortrolige oplysninger, som de får kendskab til gennem tilsynsvirksomheden. Det er efter bestemmelsens ordlyd ikke i sig selv tilstrækkeligt, at tilsynet har fået kendskab til en oplysning gennem sin tilsynsvirksomhed. Det er herudover en betingelse, at det er en fortrolig oplysning.

Det fremgår af Finanstilsynets afgørelse af 23. april 2021, at Finanstilsynet har meddelt afslag på aktindsigt i dokumenterne med henvisning til offentlighedslovens § 35, jf. lov om kapitalmarkeder § 224.

Erhvervsankenævnet har vurderet, at dele af dokumenterne kan udleveres, idet der efter ankenævnets opfattelse ikke er tale om fortrolige oplysninger. Ankenævnet har ved vurderingen lagt vægt på, at en række oplysninger og dokumenter i forvejen er offentliggjorte og at en del af korrespondancen mellem ansøger og Finanstilsynet vedrører praktiske foranstaltninger og derfor ikke kan anses for fortrolige.

For så vidt angår de resterende dokumenter, har Erhvervsankenævnet vurderet, at dokumenterne indeholder fortrolige oplysninger tilgået Finanstilsynet i forbindelse med deres tilsynsvirksomhed, hvorfor oplysningerne kan undtages, jf. offentlighedslovens § 35, jf. lov om kapitalmarkeder § 224. Oplysningerne omhandler blandt andet juridiske overvejelser i forbindelse med tilsynssagen og forretningsforhold, herunder oplysninger om kursfastsættelse, organisationen mv.

Ankenævnet har vurderet, om der kan meddeles aktindsigt efter princippet om meroffentlighed i offentlighedslovens § 14. Det bemærkes herved, at der ikke kan meddeles aktindsigt i videre omfang efter § 14 i offentlighedsloven, da det vil være i strid med tavshedspligtsreglerne, jf. lovens § 14, stk. 1, 2. pkt.

Ankenævnet ændrer herefter Finanstilsynets afgørelse af 23. april 2021 i det anførte omfang.