

Kendelse af 30. april 2013 (J.nr. 2012-0033089)

Klager ikke part i sagen og kunne derfor ikke indbringe den af en fondsbørs trufne afgørelse om afnotering af aktieselskab for Finanstilsynet.

Værdipapirhandelslovens § 84b, stk. 2, nr. 7 og § 88, stk. 3.

(Elisabeth Stamer, Piya Mukherjee og Steen Mejer)

Ved skrivelse af 7. oktober 2012 klagede advokat K over, at Finanstilsynet ved skrivelse af 24. september 2012 meddelte ham, at han ikke er klageberettiget i forhold til [Fondsbørs] A/S' afgørelse om at imødekomme en anmodning fremsat af A A/S om afnotering. Ved kendelse af 18. oktober 2012 ophævede Erhvervsankenævnet Finanstilsynets afgørelse og hjemviste sagen til tilsynets fornyede behandling af spørgsmålet om klagers klageadgang. Finanstilsynet har ved skrivelse af 6. november 2012 meddelt K, at han ikke kan anses som part efter § 84 b, stk. 2, nr. 7, i lov om værdipapirhandel mv., og at han derfor ikke har mulighed for at indbringe den af [FONDSBØRS] trufne afgørelse om afnotering af A for Finanstilsynet. K har indbragt denne afgørelse for Erhvervsankenævnet.

Sagens omstændigheder:

I Finanstilsynets afgørelse af 6. november 2012 hedder det:

”Afnotering af A A/S

Finanstilsynet har ved brev af 24. september 2012 truffet afgørelse vedrørende Deres henvendelse af 25. august 2012 om Deres mulighed for at klage over [Fondsbørs] A/S' (”[FONDSBØRS]”) afgørelse om imødekommelse af en anmodning fra A A/S' (”A”) om afnotering

I brevet har Finanstilsynet truffet afgørelse om, at De ikke er berettiget til at indbringe den af [FONDSBØRS] trufne afgørelse for Finanstilsynet

De har ved brev af 7. oktober 2012 indbragt Finanstilsynets afgørelse for Erhvervsankenævnet. Erhvervsankenævnet har ved kendelse af 18. oktober 2012 truffet afgørelse i Deres sag. I kendelsen har Erhvervsankenævnet ophævet Finanstilsynets afgørelse af 24. september 2012, og har samtidig hjemvist Finanstilsynets afgørelse til fornyet behandling.

Finanstilsynet skal på denne baggrund hermed vende tilbage med en fornyet afgørelse i sagen.

1. Sagsfremstilling

De har ved brev af den 25. august rettet henvendelse til Finanstilsynet. I brevet har De oplyst, at *"[[FONDSBØRS]] har iflg. flere banker meddelt, at de vil stryge noteringen af A A/S. Det vil være til stor skade for selskabets småaktionærer jfr. mit vedlagte brev til [[FONDSBØRS]] af 23. august 2012 med bilag. Jeg beder Dem derfor gribe ind, så noteringen opretholdes"*.

De har vedlagt kopi af Deres brev til [FONDSBØRS] af 23. august 2012. Som bilag hertil har De vedlagt en udskift fra D, hvori konsekvenserne ved afnoteringen beskrives. Beskrivelsen er refereret fra tilbudsdokumentet af 17. juli 2012.

Det fremgår af Deres brev til [FONDSBØRS], at *"ifølge vedlagte brev fra D af 18. juli 2012 vil afnoteringen medføre en lang række skadevirkninger for selskabets aktionærer. Tilsvarende har andre pengeinstitutter skrevet. Sletning vil derfor være ulovlig efter værdipapirhandelslovens § 25, stk. 3, 2. pkt. idet sletning ikke er tilladt, når der er sandsynlighed for, at sletning vil være til væsentlig skade for aktionærernes interesser" – og det er den jfr. Ds brev."*

Deres brev af 25. august 2012 er vedlagt ...

[FONDSBØRS] har den 7. september 2012 truffet afgørelse om at afnotere A fra handel og officiel notering med virkning fra den 22. oktober 2012 (sidste handelsdag er den 19. oktober 2012). Afnoteringen sker efter ansøgning fra A.

1.1. [FONDSBØRS]' beslutning om accept af anmodning om afnotering

Forløbet op til [FONDSBØRS]' beslutning om accept af anmodningen om afnotering af A strækker sig over en længere periode.

B fremsatte således den 21. november 2011 et frivilligt overtagelsestilbud til aktionærerne i A. B besad forud for det frivillige overtagelsestilbud 40,01 % af aktierne og stemmerettighederne i A.

Overtagelsestilbuddet var betinget af, at B, ved tilbudsperiodens udløb, havde opnået et ejerskab på mere end 90 % af aktierne og stemmerettighederne. Tilbudskursen var fastsat til 0,22 kr. pr. aktie, hvilket var lig lukkekursen for børsdagen før købstilbuddets fremsættelse.

Overtagelsestilbuddet blev ikke gennemført, idet B ved udløbet af tilbudsperioden kun havde modtaget accepter fra aktionærer svarende til 31,5 % af aktierne og stemmerettighederne, hvilket sammen med Bs ejerandel på 40,01 % ikke var tilstrækkeligt for at opfylde betingelsen.

B fremsatte herefter den 28. februar 2012 et nyt frivilligt overtagelsestilbud til aktionærene i A.

Der var til dette overtagelsestilbud ikke knyttet betingelser om opnåelse af en bestemt ejerandel.

Tilbudskursen var fastsat til 0,20 kr. pr. aktie. Lukkekursen børsdagen før købstilbuddets fremsættelse var 0,12 kr. Lukkekursen 1 måned forud for fremsættelsen af tilbuddet var 0,15 kr. pr. aktie.

Ved udløbet af tilbudsperioden havde B modtaget accepten fra aktionærer svarende til 31,3 % af aktierne og stemmerettighederne i A. Efter gennemførelsen af overtagelsestilbuddet ejede B 71,31 % af aktierne og stemmerettighederne i A.

Af begge købstilbud fremgik, at B agtede at bruge sin indflydelse til at omstrukturere A, så kun essentielle forskningsaktiviteter blev bevaret og om muligt at søge A afnoteret. Af det sidste købstilbud fremgik endvidere, at B ville iværksætte en tvangsindløsning i medfør af selskabslovens § 70, såfremt den fornødne aktiekapital blev opnået.

Som følge af gennemførelsen af overtagelsestilbuddet, stillede bestyrelsen for A forslag om at ansøge [FONDSBØRS] om afnotering på den ordinære generalforsamling den 27. april 2012.

Det fremgår af As selskabsmeddelelse af den 27. april 2012, at det på generalforsamlingen blev besluttet at ansøge [FONDSBØRS] om afnotering. Af generalforsamlingsprotokollatet fremgår, at *"i alt 24 aktionærer var til stede eller repræsenteret på generalforsamlingen, herunder to ved fuldmagt og to ved brevstemme. 85,20 % af selskabets aktiekapital var til stede på generalforsamlingen eller repræsenteret ved fuldmagt, svarende til 414.933.967 stemmer og nominelt DKK 207.466.983,50 af selskabets kapital"*.

Det fremgår endvidere af generalforsamlingsprotokollatet, at forslaget om anmodning om afnotering blev vedtaget med følgende fordeling:

for: 412.845.697 stemmer, svarende til 99,50 % af den fremmødte kapital;
imod: 1.880.877 stemmer, svarende til 0,45 % af den fremmødte kapital;
undladt: 0 stemmer, svarende til 0 % af den fremmødte kapital.

Selskabsmeddelelsen af den 27. april 2012 er vedlagt ... Generalforsamlingsprotokollatet ... er vedlagt ...

Det fremgår af As selskabsmeddelelse af den 31. maj 2012, at A, i overensstemmelse med generalforsamlingsbeslutningen den 27. april 2012, ansøgte [FONDSBØRS] om afnotering. Selskabsmeddelelsen af den 31. maj 2012 er vedlagt ...

[FONDSBØRS] traf den 5. juli 2012 afgørelse om As anmodning om afnotering. I afgørelsen accepterede [FONDSBØRS] As anmodning, men på betingelse af bl.a.;

- at B fremsatte et nyt overtagelsestilbud til aktionærerne i A;
- at det nye overtagelsestilbud blev fremsat på vilkår svarende til vilkårene for en tvangsindløsning ved et overtagelsestilbud, hvilket betyder, at tilbudsprisen mindst skulle svare til den højeste pris betalt af B for køb (direkte eller indirekte) af A aktier gennem de seneste seks måneder før købstilbuddet, og;
- at aktionærerne blev gjort opmærksom på konsekvenserne ved afnoteringen – herunder at aktionærerne ikke vil modtage samme grad af informationer, og at der ikke vil være noget officielt marked for As aktier.

B fremsatte som følge heraf den 17. juli 2012 et nyt frivilligt overtagelsestilbud til aktionærerne i A. Tilbudskursen var fastsat til 0,20 kr. pr. aktie. Den gennemsnitlige aktiekurs gennem de sidste tre måneder før den 17. juli 2012 var 0,15 kr. Den 16. juli 2012 var lukkekursen 0,16 kr. pr. aktie. Købstilbuddet er vedlagt ...

Ved udløbet af tilbudsperioden den 28. august 2012 havde B modtaget accepter fra aktionærer svarende til 5,14 % af aktierne og stemmerettighederne i A. B besidder herefter 76,45 % af aktierne og stemmerettighederne i A.

[FONDSBØRS] har den 7. september 2012 offentliggjort en meddelelse, hvori det fremgår, at A vil blive slettet fra handel og officiel notering på [FONDSBØRS] med virkning fra den 22. oktober 2012 (sidste handelsdag er den 19. oktober 2012). [FONDSBØRS]' meddelelse af den 7. september 2012 er vedlagt ...

1.2 Finanstilsynets undersøgelse af, om [FONDSBØRS], ved at imødekomme anmodningen fra A, havde overtrådt § 25, stk. 3, i lov om værdipapirhandel m.v.

Finanstilsynet har foretaget en undersøgelse af, om [FONDSBØRS], ved at imødekomme As anmodning om afnotering, har overtrådt § 25, stk. 3, i lov om værdipapirhandel m.v.

Finanstilsynet har den 23. oktober 2012 offentliggjort et resume af undersøgelsen.

Finanstilsynet har undersøgt [FONDSBØRS]s forretningsgange og generelle håndtering af anmodninger om afnotering. Endvidere har Finanstilsynet undersøgt de hensyn, som [FONDSBØRS] i den konkrete sag har lagt til grund for imødekommelsen af As anmodning om afnotering.

Det er Finanstilsynets vurdering, at det under de givne omstændigheder ikke kan antages, at en afnotering af A vil være til væsentlig skade for investorernes interesse eller markedets ordentlige funktion, jf. § 25, stk. 3, 2. pkt.

Finanstilsynet finder på denne baggrund ikke, at [FONDSBØRS]s afgørelse om at imødekomme As anmodning om afnotering, udgør en overtrædelse af § 25, stk. 3 i lov om værdipapirhandel m.v.

Finanstilsynet har i vurderingen bl.a. lagt vægt på 1) fremmødet på selskabets generalforsamling, samt tilslutningen til forslaget om afnotering, 2) at aktionærene i A i tre omgange, via købstilbud fremsat af selskabets største aktionær, har haft mulighed for at afhænde deres aktier til markedskurs eller over, samt 3) selskabets økonomiske situation.

Sagen har været forelagt Fondsrådet.

2. Det retlige grundlag

Lov om værdipapirhandel m.v. § 84 b har følgende ordlyd:

Som part i forhold til Finanstilsynet anses alene selskaber omfattet af § 7, stk. 1, et registreret betalingssystem, en godkendt udenlandsk clearingcentral, værdipapirhandleren, det kontoførende institut eller udstederen af værdipapirer, som en afgørelse, der er eller vil blive truffet af Finanstilsynet, retter sig mod, jf. dog stk. 2 og 3.

Stk. 2. I nedennævnte tilfælde anses en anden end en virksomhed omfattet af stk. 1 tillige som part i Finanstilsynets afgørelse, for så vidt angår den del af sagen, som vedrører den pågældende:

- 7) Den, der for Finanstilsynet indbringer en af en operatør af et reguleret marked, et selskab, der driver en alternativ markedsplads, en clearingcentral eller en værdipapircentral truffet beslutning, jf. § 88, stk. 3, og som Finanstilsynet anser for part i sagen, samt øvrige, som Finanstilsynet anser som part i sagen.*
- 8) En erhverver som nævnt i § 31, stk. 1, og § 32, stk. 1 og 2, samt øvrige, som Finanstilsynet i særlige tilfælde anser for part i sagen.*

I forbindelse med vedtagelsen af lov om finansiel virksomhed i 2003, blev § 84 b, stk. 2, nr. 8-9 (som i dag er nr. 7-8) i lov om værdipapirhandel m.v. ændret. Til ændringen af § 84 b, stk. 2, nr. 8 (som i dag er nr. 7) i lov om værdipapirhandel m.v., fremgår det af bemærkningerne til lovforslaget (L 176 som fremsat den 12. marts 2003), at *"der gives nu mulighed for, at Fondsrådet kan tillægge andre end de, der indbringer sagen for rådet, partsstatus"*.

Det fremgår videre af bemærkningerne til L 176 (2003) i relation til et forslag om udvidelse af partsbegrebet i relation til §§ 31 og 32 i lov om værdipapirhandel m.v., at *"derimod er det ikke tiltænkt, at minoritetsaktionærer generelt skal tillægges partsstatus, jf. det generelle snævre partsbegreb i den finansielle lovgivning som helhed"*.

3. Finanstilsynets vurdering

3.1 Partsstatus efter § 84 b, stk. 2, nr. 7

Finanstilsynet har efter § 84 b, stk. 2, i lov om værdipapirhandel m.v. mulighed for at udvide partsbegrebet i Finanstilsynets afgørelse, til at omfatte en anden end en virksomhed omfattet af stk. 1 i samme bestemmelse, for så vidt angår den del af sagen, som vedrører den pågældende.

Efter § 84 b, stk. 2, nr. 7, i lov om værdipapirhandel m.v. kan dette være den, der for Finanstilsynet indbringer en af en operatør af et reguleret marked truffet beslutning, jf. § 88, stk. 3, og som Finanstilsynet anser for part i sagen, samt øvrige, som Finanstilsynet anser som part i sagen.

Som det fremgår af L 176 (2003), er det ikke tiltænkt, at minoritetsaktionærer generelt skal tillægges partsstatus, med de beskyttelseshensyn der følger heraf, jf. det generelle snævre partsbegreb i den finansielle lovgivning som helhed. Selvom den konkrete lovbemærkning er knyttet til partsbegrebet i relation til sager om overtagelsestilbud, jf. § 84 b, stk. 2, nr. 8 (hvor det endvidere er et krav for opnåelse af partsstatus, at der er tale om et særligt tilfælde), er det Finanstilsynets vurdering, at princippet skal anvendes generelt, jf. formuleringen *”det generelle snævre partsbegreb i den finansielle lovgivning som helhed”*.

Det skal hertil bemærkes, at i Erhvervsankenævnets afgørelse af 22. juni 2006 (j.nr. 2005-0002562), stadfæstede Erhvervsankenævnet Finanstilsynets afgørelse om partsstatus i en sag vedrørende eventuel tilbudspligt. Finanstilsynet havde i den konkrete sag anlagt en sontring mellem forskellige aktionærer, alt efter formålet med deres ejerskab. Det fremgår af afgørelsen:

”De fleste aktionærer køber mindre aktieposter med det formål at forrente deres kapital men uden at have en forventning om at kunne udøve andet end en begrænset indflydelse på driften af selskabet på generalforsamlingen. Enkelte aktionærer køber store aktieposter med en klar forventning om at kunne få stor indflydelse på driften af selskabet. Disse aktionærer kan siges at lide et særligt tab ved at andre aktionærer erhverver en bestemmende indflydelse over selskabet, idet de mister muligheden for at øve indflydelse, ligesom deres aktiepost grundet størrelsen normalt vil være sværere at afhænde end en mindre aktiepost”.

I den konkrete sag besad den pågældende aktionær 31,6 % af aktiekapitalen i selskabet. Erhvervsankenævnet tiltrådte, at den pågældende aktionær, på baggrund af de foreliggende oplysninger, havde en sådan særegen, væsentlig og individuel interesse i afgørelsen af den konkrete sag, at der forelå et særligt tilfælde i relation til § 84 b, stk. 2, nr. 7, i lov om værdipapirhandel m.v. (nu § 84 b, stk. 2, nr. 8).

Selvom ovenstående sag drejede sig om en aktionærs partsstatus i relation til mulig tilbudspligt, er det Finanstilsynets vurdering, at de anlagte hensyn i sagen tillige kan finde anvendelse for vurderingen af, om De skal have

partsstatus i denne sag. Dette støttes igen af lovbemærkningerne til L176 (2003).

Det er på denne baggrund Finanstilsynets vurdering, at det forhold, at man er (minoritets)aktionær i et selskab, som har anmodet operatøren af det regulerede marked om afnotering af selskabets aktier fra handel, og hvor operatøren af det regulerede marked har truffet afgørelse overfor selskabet, er ikke i sig selv et kriterium, der kan begrunde partsstatus i medfør af § 84 b, stk. 2, nr. 7.

Selvom partsstatus efter § 84 b, stk. 2, nr. 7, ikke kræver, at der er tale om et særligt tilfælde, fordrer opnåelse af partsstatus dog, at vedkommende har en væsentlig individuel interesse i sagen.

Ved vurderingen af, om partsstatus kan anses for opnået, skal der indgå et generelt hensyn til markedet, herunder til både aktuelle og potentielle investorer.

Adgangen for en aktionær i et selskab til at gøre sin individuelle indflydelse gældende, sker på selskabets generalforsamlinger i henhold til reglerne herom i selskabsloven. Aktionærens indflydelse afhænger af aktionærens andel af aktierne og stemmerettigheder i selskabet på den pågældende generalforsamling.

Som beskrevet i afsnit 1.1. var der på generalforsamlingen den 27. april 2012, hvor forslaget om afnotering blev vedtaget, fremmødt 85,2 % af selskabets aktiekapital og stemmerettigheder. Forslaget om afnotering blev vedtaget med 99,5 % af den fremmødte kapital og stemmerettighederne.

Som det fremgår af bilag 2, tog De ordet på generalforsamlingen den 27. april 2012, hvor De udtrykte modstand mod forslaget om afnotering. Finanstilsynet er af [FONDSBØRS] blevet gjort opmærksom på, at De, på generalforsamlingen, besad ca. 0,124 % af stemmerettighederne i A.

Det er Finanstilsynets vurdering, at den omtalte ejerandel ikke findes at udgøre et omfang, hvormed det må antages, at De har en så væsentlig individuel interesse i sagen, at det bør medføre partsstatus.

Det er ligeledes Finanstilsynets vurdering, at hensynet til de øvrige aktionærs interesser i at afnotere A ligeledes taler imod at tildele Dem partsstatus. Tilsvarende taler hensynet til eventuelle fremtidige investorer, som i det konkrete tilfælde må antages ikke at have en interesse i, at investere i et selskab, som ikke ønsker at være optaget til handel.

...

I klageskrivelse af 11. november 2012 har advokat K anført:

”Vedr. noteringen af A A/s og [Fondsbørs]

Tak for tilsendt kendelse.

Den har Finanstilsynet valgt at ignorere jfr. dets vedlagte skrivelse af 6. november 2012, som jeg hermed indbringer for Dem.

I hvert fald er den forkert på tre forskellige felter:

1. Den tilsidesætter Deres kendelse af 18. oktober 2012, idet De f.eks. i Deres ikke-afgørelse om opsættende virkning lægger en forudsætning ind om, at afnotering ikke kan ske før finanstilsynets nye afgørelse.

Det er ikke overholdt.

Finanstilsynet har ifølge [Fondsbørs]s brev af 6. november 2012 (vedlagt) først orienteret [Fondsbørs] den 22. oktober 2012 - og da kun tif. og summarisk.

Alligevel hævder Finanstilsynet i brev af 5. november 2012 (vedlagt) til adv. Willadsen, at [Fondsbørs] er orienteret om Erhvervsankenævnets kendelse.

Det er så misvisende, at det udgør en alvorlig fejl ved Finanstilsynets ageren, der må ophæve dens afgørelser.

2. Der er formelle fejl ved afgørelsen, dels ovennævnte og dels fremgår det ..., at sagen har været forelagt Fondsrådet. Det lægger f.eks. [Fondsbørs] megen vægt på.

Den pågældende forelæggelse for eller afgørelse fra Fondsrådet er hverken før afgørelsen eller i forbindelse med fremsendelsen kommunikeret klageren udover de korte bemærkninger i Finanstilsynets og Nasdags breve af 6. november 2012.

Det i strid med forvaltningsloven, der ifølge § 1 stk. 1 gælder alle dele af den offentlige forvaltning.

Jeg antager, at Finanstilsynet formelt set er en del af den.

Afgørelsen er dermed truffet i strid med forvaltningslovens § 19 om parts-høring om nye oplysninger.

Afgørelsen er også materielt forkert som selvmodsigende.

Det anføres i den ..., at det " ... ikke kan antages, at en afnotering af A vil være til væsentlig skade for investorernes interesser ...".

Det er i strid med Ds skrivelse af 18. juli 2012, som jeg sendte ind ... og oplysningerne i As tilbudsdokument af 17. juli 2012 ... om vigtig information.

Endvidere er det forkert, at der kun er set på børskurser og ikke underliggende aktiver.

Der kan som her i et biotekselskab være enorm forskel på bogførte og faktiske immaterielle aktiver.

Trods spørgsmål fra aktionærernes side er der ikke givet aktionærerne oplysning om, hvilke immaterielle aktiver selskabet totalt set ejer.

Dette ville Finanstilsynet vide, hvis det har set – og læst – As generalforsamlingsreferater for de seneste fire år – men undladelsen af aktindsigt gør, at jeg skulle skyde fuldstændig i blinde, hvis jeg skulle supplere, hvilket intet ville gavne.

Børskursen bygger derfor i væsentlig grad ikke på viden, men på gæt.

Et reelt købstilbud skulle selvfølgelig have rummet oplysning om aktiverne, herunder de immaterielle, og ikke kun kursoplysninger.

Skulle der kun ses på børskurs, viser kursfaldet fra 9 til 5 øre pr. stk. på sidste noteringsdag uden udsendelse af nye dårlige selskabsmeddelelser – udover noteringsfjernelsen – at selskabets værdi er næsten halveret af noterings-fjernelsen.

Finanstilsynets skyder skylden for afnoteringen på [Fondsbørs] (5. november 2012-brevet) – og [Fondsbørs] på Finanstilsynet (6. november 2012-brevet).

Når begge angiver, at det er ”den andens skyld”, indicerer det kraftigt en erkendelse af en forkert afgørelse, hvor de som næste punkt frygter ansvarets placering og følger.

Det skal ikke hindre en ophævelse af Finanstilsynets afgørelse !
...”

I skrivelse af 15. november 2012 har advokat K uddybende anført:

”...

I fortsættelse af min skrivelse af den 11. november 2012 fremsendes kopi af Fs skrivelse af den 3. august 2012.

Det fremgår af denne:

”Unoterede aktier kan ikke opbevares i pensionsdepoter.”

Jeg og mange andre danskere har en stor del af vores pensionsopsparinger i værdipapirdepoter.

Mange af dem – herunder jeg – har placeret dem i aktier, og mine pensionsdepoter rummer en væsentlig del af mine A-aktier.

Når selskabet uanset det med Finanstilsynets velsignelse kan slette børsnoteringen, er det ødelæggende for aktiekulturen og folks mulighed for at søge me-

re erhvervs-udviklings-venlige investeringer end obligationer, der stort set ikke er rentegivende.

Udsagnet "..., at det "... ikke kan antages, at en afnotering af A vil være til væsentlig skade for investorernes interesser ...". er således positivt urigtigt – specielt for os med mange A-aktier i vore pensionsdepoter, hvor det både er værdiforringende og ødelæggende."

Finanstilsynet har i en redegørelse af 14. december 2012 udtalt:

" ...

3. Finanstilsynets vurdering

3.1. Finanstilsynets bemærkninger til Ks brev af den 11. november 2012 til Erhvervsankenævnet

Som beskrevet i afsnit 1.4 har K, i forbindelse med indbringelse af Finanstilsynets fornyede afgørelse for Erhvervsankenævnet, fremhævet tre forhold, som efter Ks opfattelse gør, at Finanstilsynets afgørelse af den 6. november 2012 er forkert:

- 1) Tilsidesættelse af kendelse og orientering af [FONDSBØRS]
- 2) Formelle fejl
- 3) Materielle fejl

Nedenfor følger Finanstilsynets bemærkninger hertil.

Ad 1 - Tilsidesættelse af kendelse og orientering af [FONDSBØRS]

Erhvervsankenævnets kendelse af den 18. oktober 2012 betød, at Finanstilsynet skulle træffe fornyet afgørelse om, hvorvidt K var berettiget til at indbringe den af [FONDSBØRS] trufne afgørelse for Finanstilsynet.

Det er Finanstilsynets vurdering, at kendelsen ikke udelukker, at afnoteringen af A kunne finde sted. Afgørelsen herom påhvilede [FONDSBØRS], jf. § 25, stk. 3, i lov om værdipapirhandel m.v.

K har herudover påstået, at Finanstilsynets orientering af [FONDSBØRS] om Erhvervsankenævnets kendelse er en alvorlig fejl, der "*må ophæve dens afgørelser*".

Dette er efter Finanstilsynets vurdering ikke korrekt, idet Erhvervsankenævnets kendelse alene var rettet mod Finanstilsynet, og ikke [FONDSBØRS].

At Erhvervsankenævnet traf afgørelse i sagen den 18. oktober 2012, medførte ikke en pligt for Finanstilsynet til at orientere [FONDSBØRS] herom. Finanstilsynet valgte dog at orientere [FONDSBØRS] omkring kendelsen, idet det var Finanstilsynets vurdering, at det måtte anses for relevant for [FONDSBØRS] at vide, at Finanstilsynet skulle træffe fornyet afgørelse om, hvorvidt Ks henvendelse til Finanstilsynet kunne anses for en indbringelse af [FONDSBØRS]s afgørelse.

Ad 2 – Formelle fejl

Det er Ks påstand, at Finanstilsynets fornyede afgørelse af 6. november 2012 er truffet i strid med § 19 i forvaltningsloven, og at afgørelsen derfor er forkert.

K har bl.a. henvist til side 5 i Finanstilsynets fornyede afgørelse, hvor der oplyses om Finanstilsynets undersøgelse af [FONDSBØRS].

Finanstilsynet finder det vigtigt at understrege, at Finanstilsynet har foretaget en tilsynsundersøgelse af [FONDSBØRS], og at denne undersøgelse er foretaget som led i Finanstilsynets generelle tilsynsvirksomhed. Afsnit 1.2 i Finanstilsynets fornyede afgørelse er et resume af denne undersøgelse.

Undersøgelsen er således initieret af Finanstilsynet, som bl.a. har undersøgt [FONDSBØRS]s generelle håndtering af anmodninger om afnotering, samt om [FONDSBØRS] i det konkrete tilfælde har overholdt § 25, stk. 3 i lov om værdipapirhandel m.v. Undersøgelsen vedrører således alene den tilsynsbelagte virksomhed ([FONDSBØRS]), hvorfor K aldrig har været part i undersøgelsen. Finanstilsynet har således ikke været forpligtet til at partshøre K, jf. § 19 i forvaltningsloven.

Ad 3 – Materielle fejl

Det er Ks påstand, at Finanstilsynets fornyede afgørelse er forkert og selvmodsigende. K har henvist til side 4 i Finanstilsynets fornyede afgørelse, som omhandler Finanstilsynets undersøgelse af [FONDSBØRS].

Det er Ks opfattelse, at det på side 4 anførte i Finanstilsynets fornyede afgørelse er i strid med Ds skrivelse af 18. juli 2012, samt oplysningerne i Bs tilbudsdokument af 17. juli 2012 ...

Finanstilsynet skal gøre opmærksom på, at Ds skrivelse af 18. juli 2012 er en gengivelse af tilbudsdokumentet. Skrivelsen er derfor ikke et udtryk for Ds vurdering, men i stedet en gengivelse af de oplysningskrav til tilbudsdokumentet, som [FONDSBØRS] fremsatte overfor tilbudsgiver. Oplysningerne i tilbudsdokumentet skulle gøre aktionærerne i A opmærksomme på, hvilke konsekvenser de kunne imødesee, såfremt de ønskede at forblive aktionærer i A efter en afnotering.

At tilbudsgiver har oplyst om de mulige konsekvenser ved at forblive aktionærer i selskabet, må antages at være i investorenes og markedets interesse.

Finanstilsynet bemærker i denne sammenhæng, at det følger af § 5, stk. 1, nr. 18 i bekendtgørelse om overtagelsestilbud, at tilbudsgiver skal oplyse om tilbudsgivers intentioner med målselskabet, herunder fortsat optagelse til handel af selskabets aktier på et reguleret marked. Købstilbuddet af den 17. juli 2012 adskiller sig ved, at selskabet på forhånd havde modtaget [FONDSBØRS]s forhåndstilkendegivelse om afnoteringen.

Det er Ks opfattelse, at Finanstilsynet i dets vurdering af købstilbuddene alene lægger børskursen til grund.

Finanstilsynet skal gøre opmærksom på, at Finanstilsynet ikke har godkendt de af B offentliggjorte tilbudsdokumenter. Dette skyldes, at B forud for fremsættelsen af købstilbuddene, havde den faktiske bestemmende indflydelse. Købstilbuddet blev derfor ikke fremsat med henblik på at erhverve en kontrollerende aktiepost, jf. § 32, stk. 2 i lov om værdipapirhandel m.v., hvorfor tilbudsgiver ikke havde pligt til at udarbejde et tilbudsdokument, som skulle godkendes af Finanstilsynet.

Finanstilsynet har derfor ikke vurderet børskursen i forbindelse med de af B fremsatte overtagelsestilbud. [FONDSBØRS] har dog, i forbindelse med anmodningen om afnoteringen, fremsat krav til B om, at tilbudskursen skulle udgøre mindst 0,20 kr. pr. aktie.

3.2. Finanstilsynets bemærkninger til Ks brev af den 15. november 2012 til Erhvervsankenævnet

Det er Ks påstand, at det er til væsentlig ulempe for investorernes interesse, at unoterede aktier ikke kan opbevares i pensionsdepoter.

Det er derfor Ks påstand, at indholdet af Finanstilsynets fornyede afgørelse er "*positivt urigtigt*".

Finanstilsynet bemærker indledningsvis, at en investors eventuelle placering af en aktiebeholdning i et pensionsdepot, ikke er et spørgsmål relateret til de rettigheder og interesser, der er knyttet til at være investor i et selskab, herunder eks. retten til at møde på selskabets generalforsamlinger, retten til at udøve sine stemmerettigheder, m.v.

Reglerne om placering af pensionsmidler findes i bekendtgørelse nr. 1359 af 22. december 2011 om puljepension og andre skattebegunstigede opsparingsformer m.v. ("*puljepensionsbekendtgørelsen*").

Finanstilsynets kan oplyse, at puljepensionsbekendtgørelsen ikke udelukker placeringen af pensionsmidler i unoterede aktier. Dette følger således af bekendtgørelsens § 12, stk. 2. Dette beror dog på omfanget af den konkrete investering. Beløbsgrænserne i § 12, stk. 2, nr. 2-4 og stk. 14 i puljepensionsbekendtgørelsen skal altid iagttages på det tidspunkt, hvor investeringen foretages, jf. § 27, stk. 2 [Finanstilsynet skal i denne forbindelse bemærke, at henvisningen i § 27, stk. 2 til § 12, stk. 13, beror på en fejl og rettelig skal forstås som en henvisning til § 12, stk. 14.] uanset om der er tale om noterede eller ikke noterede aktier.

Uanset ovenstående er det dog Finanstilsynets vurdering, at selvom det kan være en praktisk ulempe for K, at de nu unoterede A-aktier muligvis ikke kan opbevares i et pensionsdepot, kan dette ikke antages at være "*til væsentlig ulempe for investorernes interesser eller markedets ordentlige funktion*", jf. § 25, stk. 3 i lov om værdipapirhandel m.v.

Ved vurderingen af, om afnoteringen af A har været til væsentlig ulempe for investorernes interesser eller markedet ordentlige funktion, har Finanstilsynet således lagt vægt på bl.a. 1) fremmødet på selskabets generalforsamling, samt tilslutningen til forslaget om afnotering, 2) at aktionærerne i A A/S i tre omgange, via købstilbud fremsat af selskabets største aktionær, har haft mulighed for at afhænde deres aktier til markedskurs eller over, samt 3) selskabets økonomiske situation.

Ks brev af den 15. november 2012 til Erhvervsankenævnet er vedlagt ...

3.3 Partsstatus efter § 84 b, stk. 2, nr. 7

Muligheden for at indbringe en af en operatør af et reguleret marked truffet afgørelse for Finanstilsynet findes i § 88, stk. 3 i lov om værdipapirhandel m.v. Indbringelsen skal ske senest 4 uger efter at afgørelsen er meddelt den pågældende.

Det er Finanstilsynets vurdering, at Erhvervsankenævnets kendelse af den 18. oktober 2012 betyder, at muligheden for at indbringe en afgørelse, jf. § 88, stk. 3 i lov om værdipapirhandel m.v., tilkommer den pågældende, der efter § 84 b, stk. 2, nr. 7 i lov om værdipapirhandel m.v. tillægges partsstatus.

Nedenfor redegøres derfor for, hvorvidt K kan anses for part i forhold til den af [FONDSBØRS] truffede afgørelse overfor A, og dermed hvorvidt K har mulighed for at indbringe afgørelsen for Finanstilsynet.

Finanstilsynet har efter § 84 b, stk. 2, i lov om værdipapirhandel m.v. mulighed for at udvide partsbegrebet i Finanstilsynets afgørelse, til at omfatte en anden end en virksomhed omfattet af stk. 1 i samme bestemmelse, for så vidt angår den del af sagen, som vedrører den pågældende.

Efter § 84 b, stk. 2, nr. 7, i lov om værdipapirhandel m.v. kan dette være den, der for Finanstilsynet indbringer en af en operatør af et reguleret marked truffet beslutning, jf. § 88, stk. 3, og som Finanstilsynet anser for part i sagen, samt øvrige, som Finanstilsynet anser som part i sagen.

Som det fremgår af L 176 (2003), er det ikke tiltænkt, at minoritetsaktionærer generelt skal tillægges partsstatus, med de beskyttelseshensyn der følger heraf, jf. det generelle snævre partsbegreb i den finansielle lovgivning som helhed. Selvom den konkrete lovbemærkning er knyttet til partsbegrebet i relation til sager om overtagelsestilbud, jf. § 84 b, stk. 2, nr. 8 (hvor det endvidere er et krav for opnåelse af partsstatus, at der er tale om et særligt tilfælde), er det Finanstilsynets vurdering, at princippet skal anvendes generelt, jf. formuleringen *"det generelle snævre partsbegreb i den finansielle lovgivning som helhed"*.

Det skal hertil bemærkes, at i Erhvervsankenævnets afgørelse af 22. juni 2006 (j.nr. 2005-0002562), stadfæstede Erhvervsankenævnet Finanstilsynets afgørelse om partsstatus i en sag vedrørende eventuel tilbudspligt. Finanstil-

synet havde i den konkrete sag anlagt en sontring mellem forskellige aktionærer, alt efter formålet med deres ejerskab. Det fremgår af afgørelsen:

”De fleste aktionærer køber mindre aktieposter med det formål at forrente deres kapital men uden at have en forventning om at kunne udøve andet end en begrænset indflydelse på driften af selskabet på generalforsamlingen. Enkelte aktionærer køber store aktieposter med en klar forventning om at kunne få stor indflydelse på driften af selskabet. Disse aktionærer kan siges at lide et særligt tab ved at andre aktionærer erhverver en bestemmende indflydelse over selskabet, idet de mister muligheden for at øve indflydelse, ligesom deres aktiepost grundet størrelsen normalt vil være sværere at afhænde end en mindre aktiepost”.

I den konkrete sag besad den pågældende aktionær 31,6 % af aktiekapitalen i selskabet. Erhvervsankenævnet tiltrådte, at den pågældende aktionær, på baggrund af de foreliggende oplysninger, havde en sådan særegen, væsentlig og individuel interesse i afgørelsen af den konkrete sag, at der forelå et særligt tilfælde i relation til § 84 b, stk. 2, nr. 7, i lov om værdipapirhandel m.v. (nu § 84 b, stk. 2, nr. 8).

Selvom ovenstående sag drejede sig om en aktionærs partsstatus i relation til mulig tilbudspligt, er det Finanstilsynets vurdering, at de anlagte hensyn i sagen tillige kan finde anvendelse for vurderingen af, om K skal have partsstatus i denne sag. Dette støttes igen af lovbemærkningerne til L176 (2003).

Det er på denne baggrund Finanstilsynets vurdering, at en (minoritets)aktionær i et selskab, som har anmodet operatøren af det regulerede marked om afnotering af selskabets aktier fra handel, og hvor operatøren af det regulerede marked har truffet afgørelse overfor selskabet, som udgangspunkt ikke har partsstatus i medfør af § 84 b, stk. 2, nr. 7.

Selvom partsstatus efter § 84 b, stk. 2, nr. 7, ikke kræver, at der er tale om et særligt tilfælde, fordrer opnåelse af partsstatus dog, at vedkommende har en væsentlig individuel interesse i sagen.

Ved vurderingen af om partsstatus kan anses for opnået, skal der indgå et generelt hensyn til markedet, herunder til både aktuelle og potentielle investorer.

Adgangen for en aktionær i et selskab til at gøre sin individuelle indflydelse gældende, sker på selskabets generalforsamlinger i henhold til reglerne herom i selskabsloven. Aktionærens indflydelse afhænger af aktionærens andel af aktierne og stemmerettigheder i selskabet på den pågældende generalforsamling.

Som beskrevet i afsnit 1.1. var der på generalforsamlingen den 27. april 2012, hvor forslaget om afnotering blev vedtaget, fremmødt 85,2 % af selskabets aktiekapital og stemmerettigheder. Forslaget om afnotering blev vedtaget med 99,5 % af den fremmødte kapital og stemmerettighederne.

Som det fremgår af bilag ... tog K ordet på generalforsamlingen den 27. april 2012, hvor K udtrykte modstand mod forslaget om afnotering. Finanstilsynet er af [FONDSBØRS] blevet gjort opmærksom på, at K på generalforsamlingen besad ca. 0,124 % af stemmerettighederne i A.

Det er Finanstilsynets vurdering, at den omtalte ejerandel ikke findes at udgøre et omfang, hvormed det må antages, at K har en så væsentlig individuel interesse i sagen, at det bør medføre partsstatus.

Det er ligeledes Finanstilsynets vurdering, at hensynet til de øvrige aktionærs interesser i at afnotere A ligeledes taler imod at tildele K partsstatus. Tilsvarende taler hensynet til eventuelle fremtidige investorer, som i det konkrete tilfælde må antages ikke at have en interesse i, at investere i et selskab, som ikke ønsker at være optaget til handel.
...”

Advokat K har ved skrivelse af 13. januar 2013 yderligere anført:

”...

Det fremgår af Finanstilsynets skrivelse ..., at Finanstilsynet kun lægger børskurs og ikke selskabets værdier til grund.

Det er en misforståelse, for børskursen er ikke et sandhedsudtryk, men et handelsudtryk – og strider med s. 12, 2, afsnit, hvor der under “3) “ henvises til “selskabets økonomiske situation”.

Derfor kan en bank dagen efter en positiv børskurs blive lukket af Finanstilsynet som insolvent - helt i modstrid med børskursens værdiansættelse.

... [Der] henvises til selskabets økonomiske situation.

Det er der ingen oplysninger om, at det er undersøgt.

Der henvises til højeste kurs betalt af B – nemlig indløseren, men ikke til evt. højere kurs betalt af andre på børsen.

Det viser, at der ikke tilbydes markedets bedste kurs, men kun køberens bedste kurs.

Påstanden om markedskurs er således en fiktion

Der har aldrig været tilbudt mere end det, indløseren havde lyst til at betale, ikke en uafhængig prisdannelse gjort af andre.

... Finanstilsynet [vurderer], at [FONDSBØRS] traf afgørelsen. Denne troede omvendt, at Finanstilsynet med Fondsrådets godkendelse traf beslutningen.

Finanstilsynet trak ikke [Fondsbørs] ud af denne vildfarelse, men bestyrkede den tværtimod jfr. [Fondsbørs]s brev af 6. november 2012.

...

Finanstilsynet skulle have orienteret [Fondsbørs] og gjort børsen opmærksom på, at en afnotering var [FONDSBØRS]s beslutning og ansvar og ikke godkendt af Finanstilsynet og Fondsrådet.

...

Fondsrådets undersøgelse var ekstern, men ikke det [Fondsbørs] troede, og K skulle være partshørt.

...

Når D uden anførselstegn udtrykkeligt gengiver oplysningen i tilbudsdocumentet er det udtryk for bankens selvstændige vurdering af farerne ved afnoteringen.

Hvor ved Finanstilsynet i øvrigt fra, at Nordens største bank ikke skulle have vurderet selvstændigt i sin skriftlige kunderådgivning, men kun være kopist ?

Hvis Finanstilsynet virkelig mente det, ville det kræve Finanstilsynets omgående indgriben overfor D,

Afnoteringen var bestemt ikke i markedets interesse eller minoritetsaktionærenes.

...

Når Finanstilsynet hverken har undersøgt eller vurderet børskursen, har den ikke nogen bevisbetydning for, om et tilbud på børskursen er rimeligt eller ikke.

...

Finanstilsynet taler kun om puljepensioner, ikke om om Ks eller de andre aktionærers individuelle pensionsdepoter.

Det er et frontalangreb på hele aktieopsparingskulturen i forbindelse med pensionopsparinger.

...

Der har Finanstilsynet lagt vægt på "3) selskabets økonomiske situation" uden at der er nogen som helst oplysninger om hvordan ?

Det fremgår i hvert fald ikke af et eneste af de fremkomne tilbud til aktionærerne eller af Finanstilsynets øvrige skrivelser, og det strider mod oplysningen s. 4, hvorefter et tilbud kun skal forholde sig til højeste fra B betalte børskurs (men ikke selskabets værdier) eller højere kurs betalt af andre investorer.

...

Der er forskel på partsstatus til alle aktionærer (også de passive) eller kun de aktive.

Det snævre begreb forudsætter, at de aktive aktionærer får partsstatus - og det har K ikke fået i denne sag.

...

Finanstilsynet synes at foragte små mennesker og deres for dem store investeringer, men små i det store spil og overser fuldstændig aktionærdemokratiets hovedrationale:

Puljen af mange småbeløb til en stor å, så også almindelige mennesker og ikke kun de rige gives adgang til erhvervsinvesteringer og afkast - og indflydelse,

En lille mand kan tage ordet og overbevise med ordets magt, mens den store her kun har pengenes magt.

...

Finanstilsynet har overset, at dets opgave er at sikre borgernes indflydelse og deres værdier og ikke fratagelsen af dem.

K er part og Finanstilsynets afgørelse skal omgøres.

A har 21. december 2012 skrevet om tvangsindløsning. Der er ingen oplysninger om selskabets værdier med patenter og kontrakter, herunder et skatteunderskud på over 1 mia DKR eller de handler, der er foretaget EFTER fjernelsen fra noteringen på fondsbørsen.

Nogle må der have været, eftersom der ikke inden afnoteringen blev udsendt meddelelse om, at diverse ejergrænser var passeret.

Skal man kræve skønsmand kan det komme til at koste penge og måske mange penge og blot afventen af indløsning vil kunne sluge mange aktionærs fulde indløsningsbeløb.

Det viser, hvor alvorlig konsekvensen af Finanstilsynets afgørelser er for aktionærerne.

Jeg vedlægger Tvangsindløsningsbrev fra C af 21. december 2012, brev fra E af 28. december 2012 om indløsningen og min protest af d.d. til A og C.

Tvangsindløsningsbrevet opfylder ikke det i art. 3 og art. 6, herunder art. 6 stk. 3, b anførte i Europaparlamentets og Rådets direktiv af 21/4 2004 om overtagelsestilbud.

Gælder direktivets beskyttelse ikke på grund af afnoteringen, viser det igen, hvor skadelig afnoteringen er for aktionærerne.

...”

Ankenævnet udtaler:

Det fremgår af § 88, stk. 3, i lov om værdipapirhandel, at afgørelser truffet af operatører af regulerede markeder i henhold til denne lov eller regler udstedt i medfør af loven samt afgørelser i sager af vidtrækkende eller principiel betydning truffet i henhold til egne regelsæt kan indbringes for Finanstilsynet senest 4 uger efter, at afgørelsen er meddelt den pågældende.

Som part i forhold til Finanstilsynet anses ifølge lov om værdipapirhandel § 84 b, stk. 1, som hovedregel visse i bestemmelsen nærmere angivne virksomheder, som Finanstilsynets afgørelse retter sig imod, jf. dog stk. 2 og 3.

I henhold til undtagelsesbestemmelsen i § 84 b, stk. 2, anses i visse tilfælde en anden end en virksomhed omfattet af stk. 1 som part i Finanstilsynets afgørelse, for så vidt angår den del af sagen, som vedrører den pågældende. I henhold til § 84 b, stk. 2, nr. 7, anses som part i sagen blandt andet den, der for Finanstilsynet indbringer en af en fondsbørs truffet beslutning, jf. lovens § 88, stk. 3, og som Finanstilsynet anser som part i sagen, samt øvrige, som Finanstilsynet anser som part i sagen.

§ 84 b, stk. 2, nr. 7, i lov om værdipapirhandel m.v. blev i 2003 i forbindelse med vedtagelsen af lov om finansiel virksomhed ændret. Det fremgår af lovbemærkningerne til § 84 b, stk. 2, nr. 7 (dengang nr. 8) i lovforslaget (L 176 fremsat den 12. marts 2003):

”...

En række konkrete sager har indikeret, at de gældende regler om partsbegreb ikke er hensigtsmæssigt udformet.

Som et eksempel kan nævnes, at en erhverver i en sag, hvor denne har erhvervet aktier i et børsnoteret selskab og derved opnået over 33 pct. af stemmerne, og derfor skal afgive pligtmæssigt tilbud til de øvrige aktionærer i henhold til § 31, stk. 1, nr. 5, ikke vil være part i sagen. Dette skyldes, at § 84 b ikke tager stilling til erhververens partsstatus.

Modsat følger det af § 84 b, stk. 2, nr. 9, at vedkommende erhverver vil være part i en eventuel sag om dispensation fra pligten til at afgive tilbud, jf. § 31, stk. 2.

Hovedparten af forvaltningslovens regler finder kun anvendelse for sagens parter. Det betyder eksempelvis, at en person, der ikke er part, kun kan få aktindsigt efter reglerne i offentlighedsloven. Da offentlighedsloven er begrænset af den særlige tavshedspligt, der gælder for såvel Finanstilsynet, Fondsrådet som markedsvirksomhederne inden for de delegerede områder, medfører dette, at den pågældende i særlige tilfælde ikke vil kunne få aktindsigt i den afgørelse, der retter sig mod vedkommende.

Som udgangspunkt kan en afgørelse ankes til Erhvervsankenævnet, jf. § 88, stk. 2. Denne adgang er imidlertid også begrænset til parter. Manglende partsstatus medfører således, at personen må gå til domstolene, hvis vedkommende er uenig i afgørelsen.

På denne baggrund foreslås en udvidelse af de situationer, hvor der, jf. § 84 b, stk. 2, automatisk er tale om partsstatus eller via en konkret vurdering tillægges partsstatus.

Det drejer sig om følgende situationer:

I *nr. 8*, der bliver *nr. 6*, udvides hjemlen til konkret at tillægge partsstatus i sager af vidtrækkende eller principiel betydning hvor afgørelser truffet af en fondsbørs, en autoriseret markedsplads, en clearingcentral eller en værdipapircentral er indbragt for Fondsrådet. Der gives nu mulighed for, at Fondsrådet kan tillægge andre end de, der indbringer sagen for rådet, partsstatus.

I *nr. 9*, der bliver *nr. 7*, udvides partsbegrebet, således at en erhverver som nævnt i §§ 31 og 32 nu automatisk vil blive betragtet som part i sager om overtagelsestilbud generelt og ikke, som efter de gældende regler, kun i de sager, hvor erhververen ansøger om dispensation fra reglerne om tilbudspligt. Det bemærkes, at dette gælder i relation til såvel frivillige som pligtmæssige tilbud. I henhold til den gældende bestemmelse har Fondsrådet mulighed for at anse øvrige som parter - men alene i sager vedrørende ansøgninger om dispensation fra reglerne om tilbudspligt. Den foreslåede formulering giver Fondsrådet mulighed for at tillægge specielt målselskabet partsstatus også i »almindelige« sager om tilbudspligt, dvs. også i sager, hvor Fondsrådet træffer afgørelse om, hvorvidt der foreligger tilbudspligt. Derimod er det ikke til tænkt, at minoritetsaktionærer generelt skal tillægges partsstatus, jf. det generelle snævre partsbegreb i den finansielle lovgivning som helhed.

...

Aktionærer med mindre aktieposter i et selskab må i almindelighed forventes at have købt aktierne med et formål om at få forrentet deres kapital, men uden en forventning om at kunne udøve andet end en begrænset indflydelse på ledelsen af selskabet på generalforsamlingen.

K besad ifølge det oplyste omkring 0,124 % af stemmerettighederne i A A/S på tidspunktet for generalforsamlingen den 27. april 2012, hvor forslaget om afnotering af selskabet blev vedtaget med 99,5 % af den fremmødte kapital og stemmerettighederne.

På den anførte baggrund tiltræder Erhvervsankenævnet, at Finanstilsynet ikke har anset K som part i sagen, jf. § 84 b, stk. 2, nr. 7, i lov om værdipapirhandel, og han kan derfor ikke indbringe den af [FONDSBØRS] truffne afgørelse om afnotering af A A/S for Finanstilsynet.

Ankenævnet stadfæster derfor Finanstilsynets afgørelse af 6. november 2012.

