

20. august 2008

Besvarelse af § 8 spørgsmål 22 til aktstykke 199 stillet af Finansudvalget den 11. august 2008

**ØKONOMI- OG
ERHVERVSMINISTERIET**
Slotsholmsgade 10-12
1216 København K

Spørgsmål 22:

Der ønskes en sammenfattende redegørelse for udviklingen i Midtbank-sagen og for Landsrettens og Højesterets afgørelser i sagen samt begrundelserne herfor.

Tlf. 33 92 33 50
Fax 33 12 37 78
CVR-nr 10 09 24 85
oem@oem.dk
www.oem.dk

Svar:

Midtbank-sagen vedrørte spørgsmålet, om hvorvidt Midtbank A/S og ledelsen i selskabet havde overtrådt reglerne om insiderhandel ved at tilbagekøbe egne aktier på et tidspunkt, hvor selskabet lå i forhandlinger om overtagelse med Svenska Handelsbanken.

Sagen begyndte i foråret 2000, hvor bankens ledelse tilkendegav, at ledelsen havde opgivet sin hidtidige modstand mod overtagelse, således at banken principielt var villig til at lade sig overtage af eller indgå i fusion med andre banker, såfremt prisen var rimelig. Ledelsen i Midtbank A/S blev herefter kontaktet af Svenska Handelsbanken (herefter Handelsbanken), og der blev på et møde drøftet forskellige former for samarbejde.

Den 24. august 2000 købte bestyrelsesformanden i Midtbank A/S aktier i banken til sin ratepensionskonto. Fire dage senere oplyste Handelsbanken over for Midtbank A/S, at Handelsbanken ikke blot ønskede et samarbejde, men en egentlig overtagelse af banken.

Den 27. september 2000 mødtes medlemmer af ledelsen i de to banker i fortrolighed, og Handelsbanken tilbød Midtbank A/S en pris på 70 pct. over markedskursen. Midtbank A/S afviste Handelsbankens tilbud. Midtbank A/S tilkendegav efterfølgende over for Handelsbanken, at prisen efter bankens opfattelse burde være tre gange bankens egenkapital. Kontakten mellem de to banker ophørte herefter.

Danske Bank A/S oplyste den 2. oktober 2000, at den overtog den finansielle koncern RealDanmark. Realkredit Danmark, som indgik i RealDanmark koncernen, havde en større strategisk post aktier i Midtbank A/S, om hvilken man havde indgået en aktionæraftale i 1990 med Midtbank A/S, hvorefter Midtbank A/S havde en forkøbsret til sine egne aktier, såfremt Realkredit Danmark måtte ønske at afhænde dem.

Efter Danske Bank A/S' overtagelse begyndte Realkredit Danmark at afhænde sine aktier til Midtbank A/S. Dette skete i første omgang ved to mindre salg. Det første foretoges den 16. november 2000, hvor Realkredit Danmark solgte 10.000 aktier tilbage til Midtbank A/S, og det andet foretoges den 27. november 2000 ved salg af 15.000 aktier til Midtbank A/S. Midtbank A/S videresolgte de indkøbte aktier til interesserede aktionærer. Realkredit Danmark havde herefter fortsat en større beholdning Midtbank A/S-aktier.

I december 2000 genoptog Handelsbanken kontakten med Midtbank A/S, hvor Handelsbanken tilkendegav sin interesse i at hæve prisen.

Den 2. februar 2001 blev Midtbank A/S kontaktet af Realkredit Danmark med oplysning om, at Realkredit Danmark ønskede at afhænde sin resterende post aktier i Midtbank A/S, i alt 104.288 aktier, og at Midtbank A/S kunne udnytte forkøbsretten i henhold til aktionæraftalen fra 1990. Midtbank A/S' tilbagekøb af aktier blev gennemført den 6. februar 2001 til markedskursen på 330.

Midtbank A/S afholdt i perioden februar til april 2001 en række møder med Handelsbanken om overtagelse, og den 11. april 2001 blev det offentliggjort, at Handelsbanken ønskede at købe aktierne i Midtbank A/S til kurs 850, og at Midtbank A/S' ledelse anbefalede tilbuddet.

Efterfølgende indledte Statsadvokaten for Særlig Økonomisk Kriminalitet efter anmodning fra Finanstilsynet efterforskning i sagen og rejste på den baggrund tiltale mod Midtbank A/S, den ordførende direktør, mod endnu en direktør og mod formand og næstformand i selskabets bestyrelse. Den endelige tiltale angik følgende forhold:

- Bestyrelsesformandens køb af aktier til sin ratepension den 24. august 2000
- Midtbanks køb af hhv. 10.000 og 15.000 egne aktier den 16. og 27. november 2000
- Midtbanks køb af 104.288 egne aktier den 6. februar 2001

Sagen blev behandlet af Retten i Herning, af Vestre Landsret og efter særskilt tilladelse af Højesteret som 3. instans.

Bestyrelsesformandens køb

Både byretten og landsretten frifandt bestyrelsesformanden for køb af Midtbank A/S-aktier den 24. august 2000, fordi de fandt, at han ikke var i besiddelse af intern viden. Handelsbanken havde på det tidspunkt endnu ikke tilkendegivet sin interesse i at overtage Midtbank A/S, og bankens interesse i et mere almindeligt samarbejde med Midtbank A/S var ikke tilstrækkeligt til at udgøre intern viden.

De to mindre tilbagekøb

Da Midtbank A/S købte først 10.000 og derefter 15.000 egne aktier fra Realkredit Danmark i anden halvdel af november 2000, havde Handelsbanken tilkendegivet sin interesse i at overtage Midtbank A/S tre måneder tidligere. Forhandlingerne mellem parterne var dog blevet afbrudt og blev først genoptaget et par uger efter købene.

Byretten fandt, at Midtbank A/S var i besiddelse af intern viden ved købet af de to aktieposter. Den interne viden bestod i viden om, at Handelsbanken ønskede at overtage Midtbank A/S. Byretten frifandt dog alligevel, fordi de to handler kunne henføres til den dagældende formulering af § 35, stk. 3, i lov om værdipapirhandel m.v., som undtager bankers sædvanlige handler fra forbuddet mod insiderhandel.

Ved landsretten fandt et flertal på fem dommere, at Midtbank A/S' viden ikke udgjorde intern viden. Det skyldtes, at forhandlingerne med Handelsbanken var blevet afbrudt af Midtbank A/S, og at de først blev genoptaget i december. Et mindretal på én dommer delte byrettens opfattelse af, at der forelå intern viden. Denne dommer ønskede trods besiddelsen af intern viden også at frifinde, men i modsætning til byretten henvistes ikke til § 35, stk. 3, i lov om værdipapirhandel m.v., men til at forholdet til Handelsbanken måtte anses for at have været uden betydning for Midtbank A/S' beslutning om at handle.

Landsrettens frifindelse på dette punkt blev ikke anket.

Det store tilbagekøb

Da Midtbank A/S købte den store post egne aktier den 6. februar 2001, var kontakten til Handelsbanken genoptaget. Både byret, landsret og Højesteret lagde alle til grund, at Midtbank A/S' viden herom udgjorde intern viden.

Byretten domfældte for dette forhold med følgende begrundelse:

»Retten finder på baggrund af handlens størrelse og omstændighederne ved denne, at den falder udenfor, hvad der omfattes af bankens almindelige drift og dermed uden for det område, der er omfattet af § 35, stk. 3. Retten finder endvidere, at handlen under disse omstændigheder må anses for at have haft karakter af misbrug af intern viden.«

I landsretten frifandtes de tiltalte medlemmer af Midtbank A/S ledelse af fire dommere, mens to dommere ønskede at opretholde byrettens domfældelse. Flertallet anførte bl.a. som begrundelse for frifindelsen:

»Selv om et selskab er i besiddelse af intern viden på tidspunktet for handelen med egne aktier, medfører dette ikke i

sig selv, at denne interne viden misbruges eller bruges overhovedet.

Vi finder, at der ved vurderingen af, hvorvidt værdipapirhandelslovens § 35 kan anses for overtrådt, må lægges vægt på, at aktiehandlen vedrørte [bankens] egne aktier, som [banken] havde et legitimt behov for at kunne købe.

Vi mener, at der bør foretages en indskrænkende fortolkning af værdipapirhandelslovens § 35, stk. 1, således at strafbarhed forudsætter, at der er handlet uhæderligt eller retsstridigt, også selvom der er handlet på en måde, der ud fra en naturlig sproglig forståelse i og for sig falder ind under gerningsbeskrivelsens ordlyd.

For at kunne straffe for overtrædelse af værdipapirhandelslovens forbud mod insiderhandel må der således efter vor opfattelse være godtgjort misbrug af intern viden.

[...]findes det ikke med den til domfældelse i en straffesag fornødne sikkerhed godtgjort, at den interne viden de tiltalte havde om tilnærmelserne mellem Svenska Handelsbanken og Midtbank, og som var egnet til at påvirke kursdannelsen, er blevet brugt på en uhæderlig måde i forbindelse med aktiehandelen. Der har således ikke fundet noget misbrug sted af den interne viden alle de tiltalte sad inde med.«

Landsrettens frifindelse for tiltalen vedrørende det store tilbagekøb blev indbragt for Højesteret som 3. instans efter særlig tilladelse fra Procesbevillingsnævnet. Ved sin dom af 22. december 2004 frifandt en enig Højesteret. I sin vurdering bemærker Højesteret bl.a.:

»Ved afgørelsen lægger Højesteret vægt på, at Midtbanks køb – til forskel fra en typisk insider-handel – var et køb af egne aktier og ikke skete for vindings skyld, men i det legitime øjemed at kunne gennemføre bestyrelsens forud vedtagne indstilling til generalforsamlingen om udbytteudlodning ved kapitalnedsættelse i lighed med året før. Der må endvidere lægges vægt på, at drøftelserne om Svenska Handelsbankens køb, som først den 11. april 2001 førte til et tilbud til aktionærerne, ikke befandt sig på et fremskredent stadium den 6. februar 2001. Parterne stod således langt fra hinanden med hensyn til pris, og der manglede stillingtagen til væsentlige aftalespørgsmål. Det var derfor usikkert, om man ville nå til enighed, og en afklaring kunne let trække ud. I øvrigt bemærkes, at Midtbanks aktiekøb skete efter henvendelse fra Realkredit Danmark i henhold til en forkøbsret i en

aktionæroverenskomst fra 1990, og at købet blev indberettet til Københavns Fondsbørs.

Under disse omstændigheder tiltræder Højesteret, at der uanset Midtbanks interne viden ikke forelå et uhæderligt forhold ved Midtbanks køb af egne aktier den 6. februar 2001.«

Jeg kan afslutningsvis bemærke, at Midtbank-sagen vedrørte fortolkningen af tidligere gældende regler om insiderhandel, som blev indført ved gennemførelsen af Rådets direktiv 89/592/EØF om samordning af retsfor skrifterne vedrørende insider-handel (insiderdirektivet). Insiderdirektivet er efterfølgende blevet erstattet af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF om insiderhandel og kursmanipulation (markeds misbrugsdirektivet).

Efter Højesterets dom i Midtbank-sagen har jeg nedsat et udvalg, der har til opgave at udrede, om der er behov for at ændre forbuddet mod insiderhandel og undtagelserne til forbuddet. Udvalget forventes at afslutte sit arbejde inden 1. april 2009.