

Advokatfirmaet NORDIA
Stockholmsgade 41
2100 København Ø
Att. Advokat Henrik Sjørsløv

2. december 2008

Ref. cs

J.nr. 6376-0125

Kromann Reumert
Sundkrogsgade 5
2100 København Ø
Att. Advokat Søren Aamann Jensen

FINANSTILSYNET
Gl. Kongevej 74 A
1850 Frederiksberg C

Tlf 33 55 82 82
Fax 33 55 82 00
CVR-nr 10 59 81 84
finansilsynet@ftnet.dk
www.finanstilsynet.dk

Spørgsmål om pligt til fremsættelse af overtagelsestilbud til aktionærer i Nordic Tankers A/S – Bryde Gruppen ApS under konkurs og [I]

ØKONOMI- OG
ERHVERVSMINISTERIET

Ved den ordinære generalforsamling den 23. april 2008 i Nordic Tankers A/S, som er optaget til handel på NASDAQ OMX Copenhagen A/S, blev bestyrelsen udskiftet med personer foreslået af [en fysisk person I], ejer af Bryde Gruppen ApS (i perioden 26. marts – 25. august 2008 Brydegruppen A/S). Finanstilsynet har på den baggrund undersøgt, hvorvidt en gruppe af aktionærer anført af Bryde Gruppen ApS tilsammen skulle have erhvervet 1/3 af stemmerne i selskabet og have fået bestemmende indflydelse over dette og dermed skulle være forpligtede til at komme med et overtagelsestilbud til de øvrige aktionærer i Nordic Tankers A/S efter § 31, stk. 1, nr. 5, i lov om værdipapirhandel m.v.

Såvel [I] som Bryde Gruppen ApS er den 27. november 2008 taget under konkursbehandling.

Sagen har været forelagt Fondsrådet.

1. Finanstilsynets afgørelse

Det er Finanstilsynets vurdering, at Bryde Gruppen ApS har handlet i forståelse med Stratos Gruppen ApS om erhvervelse af kontrol over Nordic Tankers A/S, og at aktier omfattet af Bryde Gruppen ApS' optionsaftaler skal medregnes til Bryde Gruppen ApS' besiddelser. Det vurderes endvidere, at Bryde Gruppen ApS på baggrund af aktionærsammensætningen i Nordic Tankers A/S opnåede bestemmende indflydelse

over selskabet. Imidlertid finder Finanstilsynet ikke, at der på de foreliggende oplysninger er tilstrækkeligt grundlag for at fastslå, at Bryde Gruppen ApS i samarbejde med andre samlet har erhvervet over 1/3 af stemmerettighederne i Nordic Tankers A/S. Således lægges det til grund, at Bryde Gruppen ApS (på tidspunktet Brydegruppen A/S) i forståelse med Stratos Gruppen ApS (efterfølgende under konkurs) havde erhvervet 33,28 pct. af stemmerettighederne i Nordic Tankers A/S i forbindelse med den ordinære generalforsamling den 23. april 2008.

Det bemærkes herved, at Nordic Tankers A/S' besiddelse af egne aktier indgår i den samlede opgørelse af stemmerettigheder i selskabet.

På den baggrund finder Finanstilsynet, at hverken Bryde Gruppen ApS under konkurs eller [I] personligt som indirekte erhverver af aktier i Nordic Tankers A/S via sit ejerskab til Bryde Gruppen ApS under konkurs kan påbydes at fremsætte overtagelsestilbud til de øvrige aktionærer i Nordic Tankers A/S.

Finanstilsynets udkast til afgørelse har været i høring hos Bryde Gruppen ApS og [I]. Advokat Lærke Hesselholt har på vegne af Bryde Gruppen ApS og [I] haft lejlighed til at fremsætte bemærkninger til Finanstilsynets udkast til afgørelse. I den forbindelse har advokat Lærke Hesselholt bemærket, at klienterne ikke var enige i, hvordan Finanstilsynet var nået frem til, at Bryde Gruppen ApS og [I] ikke havde tilbudspligt, men at advokat Lærke Hesselholt henset til resultatet ikke agtede at bemærke yderligere.

Nærværende afgørelse vil blive offentliggjort på Finanstilsynets hjemmeside, jf. § 84 c, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v.

2. Sagens faktiske grundlag

Nedenfor gennemgås først sagens forløb kronologisk (2.1.). Dernæst gennemgås udviklingen i Bryde Gruppen ApS' besiddelser af aktier og indgåelse af optionsaftaler (2.2.). Herefter gennemgås oplysningerne om Bryde Gruppen ApS' og [I]'s relationer til andre aktionærer i Nordic Tankers A/S nærmere (2.3.). Endelig gennemgås aktionærsammensætningen i Nordic Tankers A/S (2.4.).

2.1. Sagens forløb

Nordic Tankers A/S blev noteret på OMX Den Nordiske Børs København A/S (nu NASDAQ OMX Copenhagen A/S) den 12. juni 2007. Bryde Gruppen ApS begyndte i tiden herefter at opkøbe aktier i Nordic Tankers A/S.

Toki Pant A/S erhvervede i perioden 27. august – 25. oktober 2007 i alt 295.400 stk. aktier i Nordic Tankers A/S ad fire gange.

Transland Spedition Horsens A/S har oplyst, at [I] i oktober 2007 rettede henvendelse til selskabet med ønske om at købe en post på 347.700 stk. aktier i Nordic Tankers A/S tilhørende Transland Spedition Horsens A/S og selskaber og personer med tilknytning til førnævnte. Parterne indgik aftale, og aktieposten blev herefter fordelt mellem Bryde Gruppen ApS, Toki Pant A/S og Erik Damgaard Porteføljeinvest A/S, i alle tre tilfælde til kurs 135 og med valørdato den 25. oktober 2007.

Den 28. november 2007 indgik Stratos Gruppen ApS en aftale med Aktie & Valutainvest ApS om, at sidstnævnte skulle opkøbe aktier i Nordic Tankers A/S for førnævntes regning. Aktie & Valutainvest ApS opkøbte 143.078 stk. aktier for Stratos Gruppen ApS i perioden 21. november – 21. december 2007. Opkøbene skete til en gennemsnitlig kurs på 120.

[En fysisk person A] har oplyst, at [I] ultimo november 2007 rettede henvendelse til ham vedrørende den aktiepost i Nordic Tankers A/S, som [A] og selskaber og personer med tilknytning til denne rådede over. De indledende drøftelser blev ført med [I], idet [en fysisk person B], ejer af Stratos Gruppen ApS, først efterfølgende blev involveret, jf. nedenfor.

Den 4. december 2007 meddelte den daværende bestyrelse i Nordic Tankers A/S, at man ville afholde en ekstraordinær generalforsamling den 10. januar 2008. Generalforsamlingen blev indkaldt på vegne af [I], som sammen med Toki Pant A/S, fra hvem Bryde Gruppen ApS havde modtaget fuldmagt, repræsenterede mere end 10 pct. af aktierne i selskabet (og dermed opfyldte kravet i aktieselskabslovens § 70).

Den 6. december 2007 indgik Stratos Gruppen ApS en calloptionsaftale med [A], ifølge hvilken Stratos Gruppen ApS fik mulighed for at købe [udeladt] stk. aktier (svarende til ca. [udeladt] pct. af stemmerne) i Nordic Tankers A/S til kurs [udeladt]. Optionen udløb den 15. februar 2008. Indtil udløbet af optionen var [A] forpligtet til at stemme på en eventuel generalforsamling i overensstemmelse med Stratos Gruppen ApS' ønske. Stratos Gruppen ApS blev forpligtet til at deponere [udeladt] kr., som tilfaldt [A], hvis optionen ikke blev udnyttet.

Stratos Gruppen ApS gav hverken meddelelse til Nordic Tankers A/S eller Finanstilsynet efter bekendtgørelse om storaktionærer om overdragelsen af stemmerettighederne tilknyttet aktierne.

Stratos Gruppen ApS indgik den 12. og 14. december 2007 to låneaftaler med Bryde Gruppen ApS på henholdsvis [udeladt] kr. og [udeladt] kr. til finansiering af deponeringen på [udeladt] kr. til [A]. I forbindelse hermed blev der den 13. december 2007 overført [udeladt] kr. fra [en nærtstående person til I] til [A]. Den resterende deponering blev først overført fra Stratos Gruppen ApS til [A] den 15. januar 2008.

Den 10. december 2007 blev der indkaldt til ekstraordinær generalforsamling i Nordic Tankers A/S. Bestyrelsen meddelte, at den ville foreslå [I] indvalgt som nyt bestyrelsesmedlem.

Den 13. december 2007 blev dagsordenen for den ekstraordinære generalforsamling offentliggjort. Bestyrelsen meddelte, at den ville foreslå bestyrelsen udvidet fra 7 til 8 medlemmer i forbindelse med [I]s indvalg.

Den 19. december 2007 blev datoen for den ekstraordinære generalforsamling ændret fra den 10. januar til den 21. januar 2008. Begrundelsen var, at den daværende bestyrelse var blevet uenig med [I], som i stedet for en udvidelse af bestyrelsen ønskede, at den samlede bestyrelse stillede sit mandat til rådighed. Udsættelsen skyldtes, at man ikke rettidigt kunne nå at sende en ny dagsorden ud.

Det er fra Erik Damgaard Porteføljeinvest A/S oplyst, at selskabet i december 2007 indgik en mundtlig aftale med [I]/Bryde Gruppen ApS om, at Erik Damgaard Porteføljeinvest A/S skulle stille stemmeretten på sine aktier til rådighed for Bryde Gruppen ApS på den ekstraordinære generalforsamling. [udeladt] Advokat Lærke Hesselholt har bekræftet, at der er indgået en aftale med Erik Damgaard Porteføljeinvest A/S, men har ikke ønsket at kommentere aftalens indhold nærmere pga. en tvist herom med Erik Damgaard Porteføljeinvest A/S.

Den 4. januar 2008 blev der offentliggjort ny dagsorden for den ekstraordinære generalforsamling den 21. januar 2008. Bestyrelsen genopstillede, ligesom [I] også stillede op. Bestyrelsen anbefalede, at [I] ikke valgtes til bestyrelsen.

Den 14. januar 2008 underskrev Bryde Gruppen ApS og Erik Damgaard Porteføljeinvest A/S et dokument om aktiebytte. Ifølge dokumentet inde stod Bryde Gruppen ApS for ombytning af de af Erik Damgaard Porteføljeinvest A/S erhvervede aktier i Nordic Tankers A/S til aktier i Capinordic A/S. Erik Damgaard Porteføljeinvest A/S har dog oplyst, at selskabet ikke anser dokumentet for at være en bindende aftale.

Samme dag indgik Stratos Gruppen ApS en låneaftale med Capinordic A/S til finansiering af aktierne i Nordic Tankers A/S opkøbt af Aktie & Valutainvest ApS.

Den 21. januar 2008 blev der afholdt ekstraordinær generalforsamling i Nordic Tankers A/S. Den siddende bestyrelse blev genvalgt med ca. 37 pct. af det samlede antal stemmer i selskabet. Ca. 31,5 pct. af det samlede antal stemmer støttede [I]s forslag til en ny bestyrelse (som er identisk med den bestyrelse, der senere blev valg på den ordinære generalforsamling, og hvori [B] skulle indgå).

Bryde Gruppen ApS (fra den 26. marts 2008 Brydegruppen A/S) indgik herefter i perioden 23. januar – 21. april 2008 68 aftaler, der forpligtede Bryde Gruppen ApS/Brydegruppen A/S til at købe aktier i Nordic Tankers A/S ved meddelelse senest 31. oktober 2008 og langt de fleste med valør den 30. december 2008. Aftalerne forpligtede sælgerne til at rådføre sig med Bryde Gruppen ApS/Brydegruppen A/S før generalforsamlinger i Nordic Tankers A/S og til at afgive stemme på generalforsamlingerne i overensstemmelse med Bryde Gruppen ApS/Brydegruppen A/S' ønske. Bryde Gruppen ApS har oplyst, at aktieoptionsaftalerne blev indgået for at refinansiere allerede købte aktier eller indkøb af nye aktier i Nordic Tankers A/S.

Den 1. februar 2008 indgik Stratos Gruppen ApS og [A] en aktieoverdragsaftale vedrørende [udeladt] stk. aktier i Nordic Tankers A/S til udnyttelse af den tidligere indgåede calloptionsaftale. Aktierne blev i overensstemmelse hermed overdraget til kurs [udeladt] med virkning fra den 15. februar 2008. Købesummen skulle berigtiges ved betaling af [udeladt]. Afvikling af købesummen kunne ske ved, at Stratos Gruppen ApS anviste andre købere til aktierne. Afregning skulle da ske direkte mellem [A] og de andre købere og mindst til kurs [udeladt].

Stratos Gruppen ApS gav hverken meddelelse til Nordic Tankers A/S eller Finanstilsynet efter § 29 i lov om værdipapirhandel m.v. om erhvervelsen af aktierne.

Den 8. februar 2008 instruerede Bryde Gruppen ApS [A]s pengeinstitut om overførsel af halvdelen af den aktiepost, som Stratos Gruppen ApS havde erhvervet fra [A], til personer og selskaber, som Bryde Gruppen ApS havde indgået putoptionsaftaler med.

Den 11. februar 2008 meddelte Bryde Gruppen ApS, at den sammen med sine datterselskaber nu havde øget sin ejerandel i Nordic Tankers A/S til 1.769.801 stk. aktier, svarende til 25,02 pct. af den samlede aktiekapital i Nordic Tankers A/S. Meddelelsen svarede imidlertid ikke til de faktiske

forhold, idet Bryde Gruppen ApS var i færd med at nedbringe sin besiddelse af aktier og erstatte den med indgåelse af optionsaftaler.

Den 13. februar 2008 instruerede Stratos Gruppen ApS Capinordic Bank A/S om salg til Bryde Gruppen ApS af aktieposten på 143.078 stk. aktier erhvervet via Aktie & Valutainvest ApS til kurs 90.

I perioden 20. februar – 28. marts 2008 solgte Erik Damgaard Porteføljeinvest A/S i alt 173.500 stk. aktier i Nordic Tankers A/S på markedet.

Bryde Gruppen ApS (fra den 26. marts 2008 Brydegruppen A/S) købte i perioden 3. marts – 11. april 2008 i alt 564.013 stk. aktier i Nordic Tankers A/S, hvoraf 304.312 stk. aktier blev købt til kurs 120. I samme periode solgte Bryde Gruppen ApS/Brydegruppen A/S Nordic Tankers A/S-aktier til personer og selskaber, som Bryde Gruppen ApS/Brydegruppen A/S havde indgået optionsaftaler med. Derudover solgte Bryde Gruppen ApS/Brydegruppen A/S Nordic Tankers A/S-aktier til Damico Service ApS, [en fysisk person C] og Henrik N. Ejendomsudvikling A/S. Salget af aktierne skete til henholdsvis kurs 105, [udeladt] og 105.

Den 7. april 2008 indgik Erik Damgaard Porteføljeinvest A/S og [I]/Bryde Gruppen ApS (på tidspunktet rettelig Brydegruppen A/S) en aftale om, at [udeladt].

Den 16. april 2008 holdt [I] og advokat Mads Roikjer for Brydegruppen A/S møde med National Energy Transportation S.A. Ifølge den fremlagte mailkorrespondance og parternes forklaringer skete dette på foranledning af National Energy Transportation S.A. National Energy Transportation S.A. havde udtrykt ønske om at drøfte en overtagelse af Brydegruppen A/S' aktiepost i Nordic Tankers A/S.

Advokat Mads Roikjer har over for Finanstilsynet forklaret, at National Energy Transportation S.A. på mødet udtrykte ønske om at købe yderligere aktier i Nordic Tankers A/S, end dem Brydegruppen A/S besad, og Mads Roikjer kontaktede derfor Stratos Gruppen ApS og Toki Pant A/S for at høre, om de ville være interesserede i at sælge deres aktier. National Energy Transportation S.A. tilkendegav interesse i at købe Brydegruppen A/S', Toki Pant A/S' og Stratos Gruppen ApS' aktier til kurs 152,5. [I]/Brydegruppen A/S tilkendegav, at det var en forudsætning for handlen, at der skete deponering af hele købesummen senest den 21. april 2008.

Den 17. april 2008 tilkendegav National Energy Transportation S.A., at selskabet pga. hensynet til reglerne om overtagelsestilbud alene ønskede at overtage Brydegruppen A/S' aktier i Nordic Tankers A/S, og ikke akti-

erne tilhørende Toki Pant A/S og Stratos Gruppen ApS. Samtidig havde National Energy Transportation S.A. vanskeligheder ved at overføre deponeringen inden den 23. april 2008.

Brydegruppen A/S tilkendegav den 18. april 2008 over for National Energy Transportation S.A., at det var en betingelse for købet af Brydegruppen A/S' aktier, at National Energy Transportation S.A. købte Toki Pant A/S' og Stratos Gruppen ApS' aktier. Brydegruppen A/S var dog villig til at sælge Brydegruppen A/S' aktier for kurs 170. National Energy Transportation S.A. svarede samme dag, at man ikke var interesseret i at købe over 30 pct. af aktierne i Nordic Tankers A/S, og at man måtte afslå at købe til kurs 170.

Den 23. april 2008 blev der afholdt ordinær generalforsamling i Nordic Tankers A/S, hvor 77,86 pct. af kapitalen (og stemmerne) var repræsenteret. Den daværende bestyrelse fik ca. 36,2 pct. af det samlede antal stemmer, mens den af [I] foreslåede bestyrelse (omfattende [I] selv og [B]) fik ca. 41,1 pct. af det samlede antal stemmer i selskabet.

2.2. Bryde Gruppen ApS'/Brydegruppen A/S' besiddelser af aktier og indgåelse af optionsaftaler

Finanstilsynet har udarbejdet en oversigt over udviklingen i Bryde Gruppen ApS'/Brydegruppen A/S' og [I]'s samlede aktiebesiddelser på koncernniveau i Nordic Tankers A/S, indbefattet besiddelser hos nærtstående. Således er medregnet besiddelser hos følgende fysiske og juridiske personer:

- Bryde Gruppen ApS (i perioden 26. marts – 25. august 2008 Brydegruppen A/S)
- [I]
- Hippokrates ApS
- Vich-M 1021 ApS
- [nærtstående til I]
- MLB ApS (tilhørende [nærtstående til I])

Oversigten, som fremgår af bilag A, indeholder besiddelser fordelt på de enkelte selskaber og personer enkeltvis og sammenlagt. Opgørelsen er baseret på registreringer i Værdipapircentralen A/S. Det bemærkes herved, at advokat Lærke Hesselholt har benægtet, at [I] personligt har ejet 1.000 stk. aktier i Nordic Tankers A/S.

Det samlede antal aktier i Nordic Tankers A/S var 7.180.000 stk. aktier i den periode, som nærværende sag omhandler.

Selskabets beholdning af egne aktier var på tidspunktet for den ordinære generalforsamling 24.000 stk. aktier.

Bryde Gruppen ApS (fra 26. marts 2008 Brydegruppen A/S) har endvidere indgået en række optionsaftaler. Aftalerne forpligter sælgerne til at afgive stemme i overensstemmelse med Bryde Gruppen ApS/Brydegruppen A/S' ønske. Aftalerne forpligter endvidere options-sælgerne til ikke at overdrage aktierne eller stemmerettighederne til andre end Bryde Gruppen ApS/Brydegruppen A/S. Sælgerne forpligter sig til at navnenotere aktierne på sælgers navn. Ved sælgerens misligholdelse af aftalerne bortfalder putoptionen, og sælgerne bliver forpligtet til at betale en konventionalbod på 20 pct. af sælgerens anskaffelsessum for aktierne. I enkelte tilfælde er boden dog i stedet fastsat som 20 kr. pr. aktie.

Købesummen fastsættes som sælgers anskaffelsespris plus 10 pct. og med et rentetillæg på 10 pct. p.a. af anskaffelsesprisen fra anskaffelsesdatoen til 30. december 2008. I enkelte tilfælde er der i stedet fastsat en salgspris.

Finanstilsynet har fra Brydegruppen A/S i maj 2008 modtaget kopi af optionsaftaler, som Bryde Gruppen ApS/Brydegruppen A/S har indgået vedrørende aktier i Nordic Tankers A/S.

Finanstilsynet har efterfølgende fra Sorana A/S ved brev af 11. juli 2008 modtaget kopi af yderligere én optionsaftale, således at den samlede mængde aktier omfattet af optionsaftaler med Sorana A/S er på 344.540 stk. aktier.

Endvidere har Finanstilsynet fra Strandvængets Finansieringsselskab ApS modtaget kopi af en optionsaftale indgået med Bryde Gruppen ApS den 17. marts 2008. Advokat Lærke Hesselholt har ved brev af 1. august 2008 oplyst, at Brydegruppen A/S ved brev dateret den 15. april 2008 har gjort misligholdelsesbeføjelser gældende over for Strandvængets Finansieringsselskab ApS, idet selskabet ikke ønskede at stille dets stemmerettigheder til rådighed for [I] på generalforsamlingen den 23. april 2008. Fra Strandvængets Finansieringsselskab har Finanstilsynet modtaget oplysninger om, at selskabet først har modtaget brevet den 28. april 2008. Finanstilsynet lægger på den baggrund til grund, at optionsaftalen med Strandvængets Finansieringsselskab var gældende ind til den 28. april 2008.

Finanstilsynet har på den baggrund udarbejdet en oversigt over udviklingen i den aktiemængde, der er omfattet af Bryde Gruppen ApS/Brydegruppen A/S' indgåelse af optionsaftaler, fordelt på options-sælgere, jf. bilag B.

Det bemærkes, at aktierne omfattet af optionsaftalerne først er medregnet i bilaget over optionsaftaler fra det tidspunkt, hvor aktierne er blevet overført fra eller formidlet af [I], Bryde Gruppen ApS/Brydegruppen A/S eller andre selskaber eller personer opregnet ovenfor (hvor optionssælgers erhvervelse af aktier er sket på denne måde), baseret på valørdato plus én dag. Opgørelsesmetoden er anvendt for at forhindre, at aktierne ikke samtidig medregnes i Bryde Gruppen ApS/Brydegruppen A/S' og [I]s samlede besiddelser og til opgørelsen af aktier omfattet af optionsaftaler.

Finanstilsynet har endvidere gennemgået de transaktioner med aktier i Nordic Tankers A/S, som optionssælgerne har indgået. Gennemgangen bekræfter generelt, at Bryde Gruppen ApS/Brydegruppen A/S' aktieoptionsaftaler er indgået for at refinansiere de allerede købte aktier eller indkøb af nye aktier i Nordic Tankers A/S, jf. advokat Lærke Hesselholts brev af 5. maj 2008, samt [I]s tilkendegivelser på mødet i Finanstilsynet den 1. juli 2008 og efterfølgende bekræftet ved advokat Lærke Hesselholts brev af 9. juli 2008. Således kan det konstateres, at langt hovedparten af optionssælgerne først erhverver aktier efter indgåelsen af optionsaftale med Bryde Gruppen ApS/Brydegruppen A/S, og at aktieerhvervelserne sker ved salg fra Bryde Gruppen (koncernens) besiddelser eller via formidling herfra.

Finanstilsynet har dog konstateret, at Mercom ApS, [en fysisk person D] og [en fysisk person E] først efter aktieerhvervelsen indgår optionsaftale, samt at tilsvarende gør sig gældende for dele af Intertrade ApS' aktiebesiddelser.

Det har endvidere ikke været muligt at konstatere tidspunktet for overdragelsen af aktier til [en fysisk person F], [en fysisk person G], [en fysisk person H] og EPEU af 1984.

Endvidere skal det bemærkes, at Finanstilsynet har lagt til grund, at der ikke er indgået en optionsaftale med [en fysisk person J]. Det kan konstateres, at Vich-M 1021 ApS den 26. februar 2008 sælger 25.000 stk. aktier i Nordic Tankers A/S til [J] til kurs [udeladt]. I det materiale, som Bryde Gruppen A/S har indsendt i maj 2008, fremgår [J]s navn af oversigten over indgåede aktieoptionsaftaler med 25.000 stk. En underliggende aftale blev – i modsætning til øvrige optionsaftaler – ikke medsendt. Advokat Lærke Hesselholt har ved brev af 8. august 2008 oplyst, at den manglende fremsendelse af en optionsaftale skyldes, der ikke er indgået en sådan med [J]. [J] har bekræftet dette ved brev af 2. september 2008. [J] har givet Brydegruppen A/S fuldmagt til at råde over dennes stemmer ved generalforsamlingen den 23. april 2008, men oplyser at der ikke er ind-

gået nogen aftaler med [I] i forbindelse med købet af Nordic Tankers A/S-aktierne.

Finanstilsynet finder ikke ud fra de foreliggende oplysninger tilstrækkeligt grundlag for at tilsidesætte forklaringerne fra [J] om, at der ikke er indgået andre aftaler i relation til Nordic Tankers A/S i forbindelse med erhvervelsen af de respektive aktier, hvorfor ovenstående stemmer ikke medregnes Bryde Gruppen ApS (fra 26. marts 2008 Brydegruppen A/S') samlede kontrol over Nordic Tankers stemmer.

[udeladt]

En oversigt over den samlede udvikling i stemmerettigheder i Nordic Tankers A/S kontrolleret af Bryde Gruppen ApS (fra 26. marts 2008 Brydegruppen A/S) og [I], indbefattet besiddelser hos nærtstående, fremgår af bilag C.

2.3. Bryde Gruppen ApS'/Brydegruppen A/S' og [I]s relationer til andre aktionærer

Advokat Lærke Hesselholt har ved brev af 5. maj 2008 på vegne af Brydegruppen A/S, nu Bryde Gruppen ApS, på Finanstilsynets forespørgsel herom oplyst, at selskabet ikke havde aftaler af nogen art relateret til Nordic Tankers A/S med Stratos Gruppen ApS eller Toki Pant A/S.

Finanstilsynet har undersøgt relationerne mellem Bryde Gruppen ApS, (i perioden 26. marts – 25. august 2008 Brydegruppen A/S) og [I] og henholdsvis Stratos Gruppen ApS og Toki Pant A/S, særligt i henseende til Nordic Tankers A/S. Endvidere har Finanstilsynet undersøgt relationerne til henholdsvis Erik Damgaard Porteføljeinvest A/S og Damico Service ApS, [C] og Henrik N. Ejendomsudvikling A/S. Disse relationer vil blive gennemgået nærmere nedenfor.

2.3.1. Relationer til Stratos Gruppen ApS

Stratos Gruppen ApS ejes af [B], der som indirekte aktionær i Nordic Tankers A/S blev valgt ind i selskabets bestyrelse ved den ordinære generalforsamling den 23. april 2008. Både Stratos Gruppen ApS og [B] er nu under konkursbehandling. [B] og [I] har kendt hinanden siden studietiden. Stratos Gruppen ApS har oplyst, at de personlige relationer mellem [B] og [I] er rent professionelle, mens advokat Lærke Hesselholt har oplyst, at deres bekendtskab er såvel forretningsmæssigt som privat relateret.

Stratos Gruppen ApS har sammen med Bryde Gruppen ApS foretaget nogle investeringer i k/s-ejendomme og i en facilityservicevirksomhed.

Bryde Gruppen ApS og Stratos Gruppen ApS ejer sammen Bristen Gruppen A/S med hver 50 pct. Det er oplyst, at Bryde Gruppen ApS' investering i Bristen Gruppen A/S udgør 10 mio. kr., og at Bristen Gruppen A/S har en balance på 1 mia. kr.

Stratos Gruppen ApS har ved brev af 5. maj 2008 oplyst, at der ikke er indgået nogen aftaler med Bryde Gruppen ApS relateret til Nordic Tankers A/S.

Som nævnt ovenfor har [A] på Finanstilsynets forespørgsel oplyst, at han førte de indledende drøftelser om sin aktiepost i Nordic Tankers A/S med [I], og at [B] først senere blev involveret. Stratos Gruppen ApS har bekræftet, at kontakten til [A] blev skabt via [I], men har oplyst, at Stratos Gruppen ApS ikke er bekendt med, hvilken form for indbyrdes kontakt der har været forud for Stratos Gruppen ApS' kontakt til [A]. Stratos Gruppen ApS har samtidig oplyst, at [I] ikke havde bemyndigelse til at forhandle på Stratos Gruppen ApS' vegne.

Advokat Lærke Hesselholt har på Finanstilsynets forespørgsel oplyst, at Brydegruppen A/S (nu Bryde Gruppen ApS) har udlån til Stratos Gruppen ApS og til CC Investment ApS, som begge er ejet af [B], på henholdsvis [udeladt] kr. og [udeladt] kr.

Advokat Lærke Hesselholt har endvidere oplyst, at Stratos Gruppen ApS ved årsskiftet 2007/2008 fik et lån på [udeladt] kr., der blev sikret ved pant i aktierne i Bristen Gruppen A/S, men ikke i stemmeretten.

I den forbindelse bemærker advokat Lærke Hesselholt, at der er tale om individuelt foretagne forretningsmæssige dispositioner, der er indgået på sædvanlige forretnings- og markedsvilkår.

Finanstilsynet har på baggrund af sidstnævnte låns størrelse og oplysningerne fra [A] om [I] og Bryde Gruppen ApS' involvering i aftalerne mellem Stratos Gruppen ApS og [A] indhentet nærmere oplysninger herom fra Stratos Gruppen ApS. Stratos Gruppen ApS har oplyst, at lånet på [udeladt] kr. blev optaget til finansiering af deponeringen på [udeladt] kr. i henhold til optionsaftalen med [A].

Det ses af de fremlagte to lånedokumenter af 12. og 14. december 2007, at forrentningen er 4 pct. p.a. Stratos Gruppen ApS har oplyst, at man anser lånene for indgået på normale forretningsmæssige vilkår henset til den af Stratos Gruppen ApS ydede sikkerhed.

Det fremgår af de af [A] fremlagte dokumenter, at deponeringen på [udeladt] kr. blev overført til [A] ad to omgange. Den 13. december 2007 skete der overførsel på [udeladt] kr. fra [nærtstående til I], og den 15. januar 2008 skete der overførsel på [udeladt] kr. fra Stratos Gruppen ApS. Stratos Gruppen ApS har dog oplyst, at begge overførsler skete direkte fra Bryde Gruppen ApS til [A].

Fra Stratos Gruppen ApS har Finanstilsynet modtaget kopi af aktieoverdragelsesaftalen af 1. februar 2008 mellem [A] og Stratos Gruppen ApS. Aftalen er udfærdiget af advokatfirmaet Bang + Regnarsen og er påført samme journalnummer, som advokat Lærke Hesselholt har anvendt ved besvarelser af Finanstilsynets henvendelser til Bryde Gruppen ApS.

Endvidere har [A] fremlagt en selvskyldnerkaution af 1. februar 2008, der viser, at Bryde Gruppen ApS og [udeladt] kautionerede for Stratos Gruppen ApS' opfyldelse af aktieoverdragelsesaftalen. Stratos Gruppen ApS har oplyst, at der mellem Stratos Gruppen ApS og Bryde Gruppen ApS blev indgået aftale om betaling af kautionsfee på 2 pct. p.a. Finanstilsynet har dog ikke modtaget kopi af en sådan aftale.

På et møde den 1. juli 2008 med advokat Lærke Hesselholt og [I] forespurgte Finanstilsynet, om [I] havde formidlet salg af aktier fra [A] til personer, som Bryde Gruppen ApS/Brydegruppen A/S havde indgået optionsaftaler med. Dette svarede [I] benægtende på.

Finanstilsynet indhentede herefter nærmere oplysninger om de pågældende transaktioner hos det pengeinstitut, der havde effektueret de pågældende handler. Oplysningerne viste, at transaktionerne med en række af de personer og selskaber, som Bryde Gruppen ApS/Brydegruppen A/S havde indgået optionsaftale med, kom i stand efter instruktion den 8. februar 2008 fra Bryde Gruppen ApS' bogholderi til [A]s pengeinstitut. Instruktionerne indeholdt oplysninger om købere, mængde af aktier og den kurs, der skulle sælges til.

Forelagt disse oplysninger fastholdt advokat Lærke Hesselholt ved brev af 9. juli 2008, at Bryde Gruppen ApS ikke havde været formidler af aktier mellem [A] og de optionssælgere, som Bryde Gruppen ApS havde indgået aftale med. Endvidere anførte advokat Lærke Hesselholt, at Bryde Gruppen ApS formentlig direkte eller indirekte havde fået oplysninger fra [A] om, at han havde en portion aktier til salg, og at Bryde Gruppen ApS kunne aflevere disse kontaktdata om interesserede købere til [A]s pengeinstitut. Endvidere oplyste advokat Lærke Hesselholt, at Bryde Gruppen ApS hverken havde købt eller solgt disse aktier.

Stratos Gruppen ApS har på Finanstilsynets forespørgsel oplyst, at Stratos Gruppen ApS i forbindelse med erhvervelsen af aktierne fra [A] rettede henvendelse til [I], idet Stratos Gruppen ApS anmodede om hjælp til at søge afhændelse af halvdelen af de omhandlede aktier, således at Stratos Gruppen ApS ikke misligholdt optionsaftalen med [A]. Bryde Gruppen ApS havde ikke modtaget fuldmagt fra Stratos Gruppen ApS, og Stratos Gruppen ApS havde ikke videresolgt dele af aktierne omfattet af optionen.

Finanstilsynet har endvidere indhentet oplysninger fra Stratos Gruppen ApS om selskabets erhvervelse af 143.078 stk. aktier i Nordic Tankers A/S, som blev opkøbt i perioden 21. november – 21. december 2007 for Stratos Gruppen ApS' regning af Aktie & Valutainvest ApS til en gennemsnitlig kurs på ca. 120 og som efterfølgende blev solgt til Bryde Gruppen ApS.

Det fremgår af de modtagne oplysninger, at Stratos Gruppen ApS den 14. januar 2008 indgik en låneaftale med Capinordic A/S til finansiering af opkøbet. Ifølge denne aftale stiller Bristen Ejendomsinvest A/S selvskyldnerkaution for lånet. Ifølge Finanstilsynets oplysninger ejes Bristen Ejendomsinvest A/S af Bristen Gruppen A/S.

Finanstilsynet har derudover modtaget oplysninger fra Capinordic Bank A/S, som viser, at Stratos Gruppen ApS den 13. februar 2008 instruerede banken om salg af aktieposten til Bryde Gruppen ApS til kurs 90. Herover for står, at lukkekursen for Nordic Tankers A/S-aktien den pågældende dag var 110.

Forelagt disse oplysninger har advokat Lærke Hesselholt oplyst, at Stratos Gruppen ApS' køb af aktier er foretaget udelukkende af [B], og at købene ikke har været godkendt af Bristen Ejendomsinvest A/S' bestyrelse. Advokat Lærke Hesselholt har i den forbindelse gjort opmærksom på, at Bryde Gruppen ApS ikke har haft bestemmende indflydelse i Bristen Ejendomsinvest A/S, henset til at Bryde Gruppen ApS ikke har besiddet aktiemajoriteten, og til at den afgørende stemme i bestyrelsen har tilkommet advokat Klaus Rasmussen.

Baggrunden for, at Stratos Gruppen ApS valgte at sælge Nordic Tankers A/S-aktier til Bryde Gruppen ApS til kurs 90, var, at Stratos Gruppen ApS ifølge optionsaftalen med [A] var forpligtet til at erhverve samtlige aktier fra [A], medmindre Stratos Gruppen ApS ville betale en bod på [udeladt] kr. Stratos Gruppen ApS tilbød således Bryde Gruppen ApS at købe aktierne til kurs 90 for at kunne finansiere købet af de resterende aktier.

En oversigt over udviklingen i Stratos Gruppen ApS' besiddelser i Nordic Tankers A/S af henholdsvis aktier og stemmerettigheder i henhold til optionsaftalen med [A] fremgår af bilag D.

Der er endvidere blevet ført forhandlinger med National Energy Transportation S.A. om overdragelse af aktier i Nordic Tankers A/S tilhørende Bryde Gruppen ApS (på tidspunktet Brydegruppen A/S), Stratos Gruppen ApS og Toki Pant A/S. Forhandlingerne er foregået med advokat Lærke Hesselholts kontor som repræsentant for alle tre aktionærer. Det er oplyst, at National Energy Transportation S.A. tog initiativ til forhandlingerne med Brydegruppen A/S, og at selskabet herefter gav udtryk for ønske om at købe aktier ud over de, som Brydegruppen A/S disponerede over.

Advokat Lærke Hesselholt har ved brev af 5. maj 2008 oplyst, at Brydegruppen A/S i forbindelse med forhandlingerne med National Energy Transportation S.A. ikke på nogen måde har handlet i forening eller fællesskab med Stratos Gruppen ApS (eller Toki Pant A/S, jf. nedenfor). Advokat Lærke Hesselholt har endvidere oplyst, at Brydegruppen A/S på ingen måde har haft indflydelse på Stratos Gruppen ApS' og Toki Pant A/S' mulige overdragelser, uanset formuleringen af advokat Lærke Hesselholt mail af 18. april 2008. Af denne mail fremgår det, at det er en betingelse for Brydegruppen A/S' salg af aktier, at National Energy Transportation S.A. køber aktierne tilhørende Stratos Gruppen ApS og Toki Pant A/S, idet Brydegruppen A/S i modsat fald betinger sig en kurs på 170 i stedet for kurs 152,5. Advokat Lærke Hesselholt har oplyst, at dette primært skal tages som udtryk for, at Brydegruppen A/S ikke ønskede at medvirke på ændrede betingelser.

National Energy Transportation S.A. har bekræftet, at det ikke var en betingelse, at selskabet købte aktierne tilhørende Stratos Gruppen ApS og Toki Pant A/S, idet [I]/Brydegruppen A/S tilbød sine aktier separat.

2.3.2. Relationer til Toki Pant A/S

[I] har indtil for 2 år siden været revisor for Toki Pant A/S og har siden da siddet i bestyrelsen for Toki Holding ApS (som ejer 80 pct. af Toki Pant A/S). [I] har ligeledes siddet i bestyrelsen for Toki Pant A/S. Derudover har Toki Pant A/S og Brydegruppen A/S et samarbejde om forskellige ejendomsinvesteringer.

Bryde Gruppen ApS og Toki Pant A/S har over for Finanstilsynet forklaret, at der var indgået en mundtlig aftale mellem de to selskabers direktioner om, at Toki Pant A/S skulle støtte indkaldelsen til den ekstraordinære generalforsamling. Baggrunden herfor var ifølge Toki Pant A/S, at

selskabet havde fået oplyst, at [I] skulle repræsenteres i bestyrelsen efter aftale med bestyrelsen i Nordic Tankers A/S. Der forelå ifølge Toki Pant A/S ikke andre aftaler om overdragelse af stemmerettigheder i forbindelse hermed.

Toki Pant A/S har desuden forklaret, at der derudover ikke har været indgået aftaler med andre aktionærer, og at selskabet på begge generalforsamlinger har stemt frit efter egen overbevisning.

Toki Pant A/S har oplyst, at selskabet har opkøbt Nordic Tankers A/S-aktier ad fire gange (27. og 31. august, 20. september og 25. oktober 2007).

Toki Pant A/S har på Finanstilsynets forespørgsel oplyst, at de tre seneste af selskabets fire køb af aktier i Nordic Tankers A/S kom i stand, efter at Toki Pant A/S havde bedt [I] om at henvise eventuelle potentielle sælgere.

Finanstilsynet har endvidere fra Transland Spedition Horsens A/S fået oplyst, at Toki Pant A/S' erhvervelse den 25. oktober 2007 af aktier i Nordic Tankers A/S fra Transland Spedition Horsens A/S og nærtstående personer og selskaber kom i stand efter forhandlinger med [I]. Transland Spedition Horsens A/S har således oplyst, at selskabet ikke kommunikerede med de andre købere af aktierne, Toki Pant A/S og Erik Damgaard Porteføljeinvest A/S (vedrørende sidstnævnte nærmere herom nedenfor). Finanstilsynet kan endvidere konstatere, at aktieposten blev overdraget til de tre købere til samme kurs, 135.

Vedrørende det første af Toki Pant A/S' køb af aktier i Nordic Tankers A/S den 27. august 2007 kan det konstateres, at Bryde Gruppen ApS og Vich-M 1021 ApS samme dag køber henholdsvis 60.000 stk. og 42.600 stk. aktier. Når der henses til Bryde Gruppen ApS' formidlinger af aktiekøb i øvrige handler, taler dette for, at også dette af Toki Pant A/S' køb er sket via formidling fra [I].

Toki Pant A/S har oplyst, at selskabets investering i Nordic Tankers A/S er et led i Toki Pant A/S' almindelige porteføljeinvesteringer, og at der ikke har været ændret herpå siden erhvervelsen af aktierne i efteråret 2007.

Forelagt disse oplysninger har advokat Lærke Hesselholt oplyst, at der ikke er indgået aftaler af nogen art mellem Bryde Gruppen ApS og Toki Pant A/S om køb og salg af aktier i Nordic Tankers A/S. Advokat Lærke Hesselholt har i den forbindelse bemærket, at der intet usædvanligt er ved, at flere uafhængige og selvstændige juridiske selskaber handler i

samme aktie, og at det ikke kan medføre, at parterne indbyrdes kan siges at have råderet over hinandens dispositioner vedrørende de pågældende aktier.

En oversigt over udviklingen i Toki Pant A/S' besiddelser af aktier i Nordic Tankers A/S fremgår af bilag E.

For Toki Pant A/S gør det sig gældende som tilsvarende for Stratos Gruppen ApS, jf. ovenfor, at advokat Mads Roikjer fra advokaterne Bang + Regnarsen på vegne af Brydegruppen A/S og de to øvrige selskaber har ført forhandlinger med National Energy Transportation S.A. om overdragelse af aktier i Nordic Tankers A/S.

2.3.3. Relationer til Erik Damgaard Porteføljeinvest A/S

Fra Erik Damgaard Porteføljeinvest A/S har Finanstilsynet fået oplyst, at posten på 222.000 stk. aktier blev købt fra tredjemand, og at [I] havde forestået formidlingen og den praktiske afvikling af købet af aktierne. Der blev ikke i forbindelse hermed indgået stemmeretsaftaler eller lignende med [I]. Herover for står, at Transland Spedition Horsens A/S (der sammen med nærtstående personer og selskaber var sælger af aktierne) har oplyst, at selskabet alene forhandlede med [I]. Det kan endvidere konstateres, at alle sælgerens aktier blev overdraget til kurs 135 den 22. oktober 2007, hvor lukkekursen i markedet var 119.

Erik Damgaard Porteføljeinvest A/S har endvidere oplyst, at selskabet i december 2007 indgik en mundtlig aftale om, at Erik Damgaard Porteføljeinvest A/S skulle stille stemmeretten på sine aktier til rådighed for [I]/Bryde Gruppen ApS på den ekstraordinære generalforsamling i Nordic Tankers A/S den 21. januar 2008. [udeladt]

Advokat Lærke Hesselholt har ved brev af 25. juni 2008 fremsendt kopi af en aftale om aktiebytte mellem Erik Damgaard Porteføljeinvest A/S og Bryde Gruppen ApS. Ifølge aftalen indestår Bryde Gruppen ApS for ombytning af de af Erik Damgaard Porteføljeinvest A/S erhvervede aktier i Nordic Tankers A/S til aktier i Capinordic A/S. Advokat Lærke Hesselholt har i den forbindelse oplyst, at Erik Damgaard Porteføljeinvest A/S som følge af den megen negative presseomtale om Nordic Tankers A/S-aktierne og [I]s rolle valgte at sælge aktierne i markedet i stedet for i henhold til optionsaftalen.

[udeladt]

Fra Erik Damgaard Porteføljeinvest A/S har Finanstilsynet endvidere fået oplyst, at selskabet den 7. april 2008 indgik en aftale med

[I]/Brydegruppen A/S, om at sidstnævnte skulle erhverve den resterende del af førnævntes resterende post aktier i Nordic Tankers A/S på 48.500 stk. [I] skulle ved overførslen af aktierne betale kurs 110, idet der senest den 1. december 2008 skulle erlægges en restbetaling op til kurs 135. Rentebetaling var indeholdt i sidstnævnte kurs.

[I]/Bryde Gruppen ApS har ikke ønsket at afgive nærmere oplysninger om indholdet af aftalen indgået med Erik Damgaard Porteføljeinvest A/S med henvisning til, at der er uenighed mellem parterne om indholdet af aftalen.

2.3.4. Relationer til Damico Service ApS, [C] og Henrik N. Ejendomsudvikling

Damico Service ApS, [C] og Henrik N. Ejendomsudvikling A/S har som nævnt ovenfor købt aktier i Nordic Tankers A/S af Bryde Gruppen ApS til kurser på [udeladt]. En oversigt over transaktionerne findes i bilag F. Dette skete i den periode, hvor Bryde Gruppen ApS/Brydegruppen A/S nedbragte sit egentlige ejerskab i Nordic Tankers A/S og indgik optionsaftaler for at finansiere allerede købte aktier eller indkøb af nye aktier i Nordic Tankers A/S, idet Bryde Gruppen ApS/Brydegruppen A/S dog samtidig skaffede nye aktieposter i Nordic Tankers A/S, herunder for en dels vedkommende til kurs 120.

Advokat Lærke Hesselholt har forklaret, at der ikke er indgået nogen form for særlige vilkår, eller aftaler, herunder vedrørende stemmerettigheder, med Damico Service ApS, [C] eller Henrik N. Ejendomsudvikling A/S. Advokat Lærke Hesselholt har oplyst, at handlerne er foretaget som led i Bryde Gruppen ApS' sædvanlige køb og salg af aktier.

[C] har forklaret, at han og det af ham ejede selskab Damico Service ApS generelt investerer i aktier. [C] var interesseret i at investere og kontaktede [I], da han via sine banker fandt ud af, at det ikke var nemt at købe en større portion aktier i Nordic Tankers A/S. [I] var ham behjælpelig med at købe aktier til markedskurs.

[K] har på vegne af Henrik N. Ejendomsudvikling A/S forklaret, at han kender [I] personligt gennem en tidligere fælles ejendomsinvestering. Han blev gennem pressen orienteret om [I]s interesse for Nordic Tankers og kontaktede ham derfor for yderligere information. [I] tilbød at anvise sælgere. Der blev ikke indgået andre aftaler i den forbindelse.

2.4. Aktionærsammensætningen i Nordic Tankers A/S

Nordic Tankers A/S har siden børsintroduktionen i juni 2007 været kendetegnet ved en stor spredning af selskabets aktier og få storaktionærer. Således repræsenterede de 100 største aktionærer den 21. april 2008 alene ca. 52 pct. af aktierne i selskabet, og den 24. april 2008 var der kun tre aktionærer med stemmerettigheder over 5 pct. Det drejede sig om Brydegruppen A/S, som via ejerskab af aktier og en række optionsaftaler disponerede over ca. 27 pct. af det samlede antal stemmer, Stratos Gruppen ApS, som ejede 6,26 pct. af aktierne i selskabet, samt Danstig ApS, der ejede 5,29 pct. af aktierne.

Af øvrige større aktionærer ejede Sorana A/S 4,81 pct. af aktierne, idet aktierne dog var omfattet af optionsaftaler med Brydegruppen A/S, og de tilknyttede stemmerettigheder skulle udøves i overensstemmelse med Brydegruppen A/S' ønske. Endvidere ejede Toki Pant A/S 4,11 pct. af aktierne. Derudover var der en lang række aktionærer, som hver især ejede fra ca. 2 pct. og nedefter af aktierne. En del af disse aktionærer havde indgået optionsaftaler med Bryde Gruppen ApS/Brydegruppen A/S og var i den forbindelse forpligtede til at udøve stemmerettighederne i overensstemmelse med Brydegruppen A/S' ønske.

Forelagt disse oplysninger har advokat Lærke Hesselholt oplyst, at Brydegruppen A/S på den ordinære generalforsamling den 23. april 2008 ejede i alt 0,75 pct. af stemmerne i Nordic Tankers A/S, og at Brydegruppen A/S havde modtaget fuldmagt repræsenterende 16,62 pct. af stemmerne. Advokat Lærke Hesselholt har endvidere oplyst, at uanset optionsaftalerne kunne Brydegruppen A/S ikke udøve stemmeretten på de af optionsindehavernes aktier, hvortil Brydegruppen A/S ikke havde modtaget fuldmagt. Brydegruppen A/S kunne derfor maksimalt afgive 17,37 pct. af stemmerne og havde dermed ikke bestemmende indflydelse over Nordic Tankers A/S.

3. Det retlige grundlag

Reglerne om overtagelsestilbud, herunder pligten til at fremsætte tilbud, findes i kapitel 8 i lov om værdipapirhandel m.v. og i bekendtgørelse nr. 1228 af 22. oktober 2007 om overtagelsestilbud (tilbudsbekendtgørelsen).

Tilbudspligten følger af § 31, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v., jf. på tidspunktet for generalforsamlingen i Nordic Tankers A/S lovbekendtgørelse nr. 214 af 2. april 2008. Det fremgår af bestemmelsen, at:

"Overdrages en aktiepost direkte eller indirekte i et selskab, der har en eller flere aktieklasser optaget til handel på et reguleret marked eller en alternativ markedsplads, 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 eller 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."

Formålet med reglerne om overtagelsestilbud er at beskytte minoritetsaktionærerne i forbindelse med overtagelsen af et selskab. Dette fremgår af de første lovregler om overtagelsestilbud, der blev gennemført ved børsreform II. Af lovbemærkningerne til L 71 (1995-96) fremgår blandt andet:

"Der skabes ofte markant ændrede vilkår og udsigter i et selskab, hvor overdragelsen af aktierne medfører ændringer i indflydelsen på selskabet. Aktionærerne har også i denne situation krav på ligelig behandling. Derfor skal minoritetsaktionærerne også sikres mulighed for at kunne afhænde deres aktier "på identiske betingelser", jf. § 31, stk. 1."

I nærværende sag er det spørgsmålet, om der er erhvervet faktisk kontrol, jf. § 31, stk. 1, nr. 5, i lov om værdipapirhandel m.v.

Det 5. kriterium blev indsat ved lov nr. 250 af 17. april 1999. Det fremgår blandt andet af bemærkningerne til lovforslaget, jf. lovforslag L 150 (1998-99), der blev fremsat den 17. december 1998, vedrørende det 5. kriterium:

"I de mellemliggende år siden lovens vedtagelse har der imidlertid i praksis vist sig et behov for at søge aktionærbeskyttelsen tilrettelagt således, at der er bedre overensstemmelse mellem værdipapirhandelslovens bestemmelse og definitionerne i de nævnte selskabslove, således at også en faktisk bestemmende indflydelse kan udløse pligt til at afgive indløsningstilbud. En erhverver, der gennem erhvervelsen kommer til at besidde under halvdelen af stemmerettighederne i et selskab, men hvor aktiebesiddelsen i forhold til selskabets øvrige aktionærer udgør en vis dominans, bør således have pligt til at tilbyde de øvrige aktionærer at overtage deres aktier. Omvendt må der sikres erhververen mulighed for at vide, hvornår der ikke skal afgives overtagelsestilbud. Dette kan gøres ved at fastsætte en minimumsgrænse for, hvor stor en del af stemmerettighederne en erhverver samlet set (gennem allerede ejede aktier med tillæg af de erhvervede aktier), skal komme til at eje før det kan medføre pligt til at afgive indløsningstilbud.

I lovforslaget foreslås derfor indsat et 5. kriterium, som tager udgangspunkt i selskabslovenes koncerndefinitioner, og som vil finde anvendelse, hvor erhverver gennem erhvervelse af aktier i et selskab opnår mulighed for at udøve faktisk bestemmende indflydelse, men hvor situationen ikke falder ind under § 31, stk. 1, nr. 1-4. Ved afgørelsen heraf indgår erhververens mulighed for at have indflydelse på sammensætningen af bestyrelsen eller dens flertal, samt aktionærsammensætningen. Såfremt en erhverver måtte være i tvivl om hvorvidt en erhvervelse medfører pligt til at afgive købstilbud, kan spørgsmålet på forhånd og efter omstændighederne forelægges den pågældende fondsbørs eller autoriserede markedsplads. Det fastsættes samtidigt, at erhververen også skal besidde mere end en tredjedel af stemmerettighederne. Denne grænse er valgt med baggrund i aktieselskabslovens bestemmelse om, at vigtigere beslutninger i et aktieselskab kun kan træffes af generalforsamlingen med to tredjedele af de afgivne stemmer.

.....

I tilfælde, hvor erhververen kommer til at kunne udøve en faktisk bestemmende indflydelse er der en formodningsregel om, at erhververen også vil udøve den bestemmende indflydelse. Der vil imidlertid kunne opstå situationer, hvor baggrunden for eller hensigten med en erhvervelse ikke har til formål at opnå en bestemmende indflydelse. En erhverver, der utilsigtet opnår mulighed for at udøve faktisk bestemmende indflydelse, vil være forpligtet til at give indløsningsstilbud til de øvrige aktionærer, medmindre erhververen opnår Fondbørsrådets dispensation...".

I nærværende sag giver § 31, stk. 1, nr. 5, i lov om værdipapirhandel m.v. anledning til følgende fortolkningsspørgsmål af betydning for sagens afgørelse:

1. Skal et selskabs beholdning af egne aktier medregnes ved opgørelsen af erhververens besiddelser af stemmerettighederne i selskabet?
2. I hvilket omfang skal stemmerettigheder erhvervet ved en optionsaftale, således at der ikke samtidigt sker køb af den underliggende aktie, medregnes, når det skal vurderes, om en person skal afgive et pligtmæssigt tilbud efter § 31, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v.?
3. Hvornår kan andre personer siges at handle i forståelse med erhververen, således at de tilsammen erhverver kontrol, der er omfattet af § 31, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v.?
4. Hvornår kan erhververen siges at kunne udøve bestemmende indflydelse over et selskab efter § 31, stk. 1, nr. 5, i lov om værdipapirhandel m.v.?

3.1. Opgørelsen af erhververens stemmerettigheder

Københavns Fondsbørs A/S udstedte i juni 2003 "Vejledning om overtagelsestilbud på selskaber noteret på Københavns Fondsbørs A/S". Heraf fremgår det blandt andet om beregning af stemmerettigheder i selskabet:

" 'Mere end en tredjedel' skal forstås bogstaveligt og indebærer, at erhververen skal besidde mere end en tredjedel af samtlige de stemmer, der er mulighed for at afgive i selskabet. Dette skal måles i forhold til selskabets samlede aktiekapital. Det vil sige, at der ikke skal tages hensyn til de egne aktier, selskabet måtte besidde."

Denne praksis har Finanstilsynet lagt til grund i vejledning nr. 9134 af 16. april 2008 til bekendtgørelse om overtagelsestilbud. Her anføres:

"Beregningen af "mere end en tredjedel af stemmerettighederne" skal ske på grundlag af de samlede stemmerettigheder, uanset om selskabet har en beholdning af egne aktier. Herved sikres det, at erhververen har mulighed for at vide, hvornår der skal afgives et pligtmæssigt overtagelsestilbud."

Det fremgår hverken direkte af § 31, stk. 1, nr. 5, i lov om værdipapirhandel m.v. eller af forarbejderne til bestemmelsen, om selskabets egne aktier skal medregnes ved opgørelsen af erhververens andel af stemmerettighederne i selskabet.

For, at selskabets egne aktier skal medregnes, taler, at der i bemærkningerne til § 31, stk. 1, nr. 5, i lov om værdipapirhandel m.v., jf. lovforslag L 150 (1998-99), citeret ovenfor, lægges vægt på ved indsættelsen af den faste grænse på 1/3 af stemmerne, at erhververen herved sikres mulighed for at vide, hvornår der ikke skal afgives indløsningstilbud. Det er dette hensyn, der er lagt vægt på i fondsbørsens og siden Finanstilsynets vejledning. Hvis selskabets egne aktier ikke skulle medregnes, ville det i praksis være umuligt for erhververen at beregne andelen, da selskabets ejerskab af egne aktier kan variere med 4,99 pct. af stemmerettighederne, uden at selskabet skal give meddelelse herom, jf. § 28 i lov om værdipapirhandel m.v.

Det skal bemærkes, at samme problemstilling kan være relevant i forhold til § 31, stk. 1, nr. 1, i lov om værdipapirhandel m.v. Af bemærkningerne til § 31, stk. 1, nr. 1-4, i lov om værdipapirhandel m.v., jf. lovforslag L 71 (1995-96), fremgår:

"Afgørende for om tilbudspligten indtræder er således også, om erhververen, der både kan være en fysisk og juridisk person, får en sådan forbindelse til det børsnoterede selskab, som et moderselskab til et datterselskab."

Dette synes ligeledes at indikere, at det er selskabets samlede aktiekapital, som der skal lægges til grund ved udregningen af, om en erhverver

har krydset en af de i § 31 i lov om værdipapirhandel m.v. nævnte grænser.

Modsat fremgår det af bemærkningerne, at grænsen på 1/3 af stemmerettighederne er valgt med baggrund i aktieselskabslovens bestemmelse om, at vigtigere beslutninger i et aktieselskab kun kan træffes af generalforsamlingen med to tredjedele af de afgivne stemmer.

Det fremgår af aktieselskabslovens § 78, stk. 1, at:

"Beslutning om ændring af vedtægterne i andre tilfælde end dem, som er nævnt i §§ 38, 42, 47, 134 e og 136 e, træffes på generalforsamlingen. Beslutningen er kun gyldig, hvis den tiltrædes af mindst to tredjedele såvel af de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital."

Efter denne bestemmelse kan et selskab således ikke stemme for de aktier, som selskabet selv måtte eje, og disse aktier skal derfor ikke medregnes ved vurderingen af, om et forslag har opnået det krævede flertal på 2/3 af de afgivne stemmer og af den repræsenterede stemmeberettigede kapital.

Det er desuden i teorien forudsat¹, at selskabets egne aktier ikke skal medregnes ved opgørelsen af stemmerettigheder efter § 31, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v., idet det antages, at en aktionær ikke kan ifalde tilbudspligt ved passivt at overskride 1/3-grænsen, hvis selskabet opkøber egne aktier (det er således forudsat, at selskabets opkøb øger aktionærens andel i forhold til § 31, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v.).

Der lægges hos en enkelt teoretiker desuden vægt på, at 1/3-grænsen i henhold til bemærkningerne er valgt på baggrund af aktieselskabslovens § 78 (hvorefter 1/3 af stemmerne giver et blokerende mindretal), hvorfor der skal benyttes samme beregningsmetode som efter aktieselskabslovens § 78².

Særligt henset til, at et af formålene med grænsen i § 31, stk. 1, nr. 5, i lov om værdipapirhandel m.v. er at skabe en fast minimumgrænse, som en erhverver kan lægge til grund, er det imidlertid Finanstilsynets vurdering, at selskabets egne aktier skal medtages, når det skal beregnes, om en aktionær besidder mere end 1/3 af stemmerettighederne i selskabet.

¹ Poul Krüger Andersen og Nis Jul Clausen, Børsretten, 2. udgave, s. 357, Jesper Lau Hansen, Værdipapirhandelsloven med kommentarer, 3. udgave, s. 258 og Werlauff, Børs- og Kapitalmarkedsret, 3. udgave, s. 264.

² Werlauff, Børs- og Kapitalmarkedsret, 3. udgave, s. 263.

3.2. Medregning af optioner

Det er efter ordlyden af § 31, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v. en forudsætning for, at der indtræder pligt til at fremsætte et overtagelsestilbud, at der *overdrages en aktiepost*, hvorved der etableres kontrol over målselskabet.

Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/25/EF af 21. april 2004 om overtagelsestilbud (overtagelsesdirektivet) omtaler *kapitalandele* (i stedet for aktieposter) og definerer disse i artikel 2, stk. 1, litra e, som "omsættelige værdipapirer, hvortil der er knyttet stemmerettigheder i et selskab".

Det taler alt andet lige - ligesom ordlyden af § 31, stk. 1 - for, at ejendomsretten til de aktier, der udløser stemmeret, skal erhverves, førend tilfældet omfattes af bestemmelsen. Derfor vil optionsaftaler, der indebærer stemmeret for køberen, som udgangspunkt ikke være omfattet af bestemmelsen, da ejendomsretten først overdrages ved udnyttelsen af optionen. Det er ikke optionen i sig selv, der bærer stemmerettighederne.

Tilsvarende taler en formålsfortolkning for, at alene permanente kontrolskifter skal udløse et overtagelsestilbud, idet beskyttelseshensynet til mindretalsaktionærene er, at der kan være markant ændrede vilkår og udsigter for selskabet.

Endvidere er pligten til at fremkomme med et pligtmæssigt tilbud af byrdefuld karakter, hvilket efter almindelige forvaltningsretlige principper taler for, at der skal være en klar hjemmel i lovgivningen for, at det er muligt at medregne optionsaftalerne.

Omvendt må mindretalsaktionærene ud fra en formålsbetragtning beskyttes mod omgæelsestilfælde. Det må således tages med i betragtning, hvilke realiteter der ligger bag en optionsaftale.

Det er således Finanstilsynets opfattelse, at stemmerettigheder tilknyttet optionsaftaler som udgangspunkt ikke skal medregnes, før optionen udnyttes. Der må dog samtidig være mulighed for at lægge vægt på realiteterne bag en konkret optionsaftale, således at de omfattede aktier alligevel skal medregnes ved opgørelsen af optionshaverens samlede stemmerettigheder. Det er Finanstilsynets vurdering, at sådanne tilfælde kunne være situationer, hvor optionsaftaler reelt er udtryk for en finansiering af en aktiebesiddelse.

3.3. Personer, der handler i forståelse med erhververen

Indledningsvis bemærkes, at den indbyrdes forståelse mellem erhververen af en aktiepost og andre personer, der handler i forståelse med denne, skal foreligge inden overdragelsen af den aktiepost, der udløser kontrolskiftet, jf. ordlyden af § 31, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v. Efterfølgende aftaler mellem aktionærer, som tilsammen, men ikke hver for sig, har faktisk eller retlig kontrol, udløser ikke pligt til at fremsætte et overtagelsestilbud. Aktionærene forhindres således ikke i at udøve deres aktionærrettigheder. Omgåelsestilfælde kan dog føre til et andet resultat.

I henhold til § 2, stk. 1, i tilbudsbekendtgørelsen skal der ved opgørelsen af erhververens stemmerettigheder i selskabet medregnes de stemmerettigheder, der erhverves af personer, som handler i forståelse med erhververen.

Ved personer, der handler i forståelse med andre, forstås efter § 1, nr. 4, i tilbudsbekendtgørelsen:

"Fysiske og juridiske personer, som samarbejder med erhververen eller målselskabet i henhold til en aftale, der kan være udtrykkelig eller stiltiende, mundtlig eller skriftlig, og som tager sigte på at opnå kontrol med målselskabet eller lægge hindringer i vejen for tilbuddet."

Fondbrådet har alene taget stilling til spørgsmålet om samarbejde mellem forskellige personer om erhvervelse af kontrol med et selskab i en enkelt sag. Fondbrådet behandlede en klage over en af Københavns Fondsbørs A/S truffet afgørelse om, at der ikke kunne pålægges en erhverver af en aktiepost en pligt til at afgive indløsningstilbud, jf. Beretning for Fondbrådet 1999. Sagen vedrørte fortolkningen af § 31, stk. 1, nr. 4, i lov om værdipapirhandel m.v. i forbindelse med aftale mellem sælger og erhverver om fælles stemmeafgivelse ved forslag om vedtægtsændringer og kapitalnedsættelse. Fondbrådet tiltrådte den af Københavns Fondsbørs A/S' truffede afgørelse med den begrundelse, at der var tale om fælles stemmeafgivelse i et konkret anliggende uden nogen selvstændig beslutningskompetence til erhverver, og at vedtægtsændringerne i sig selv var uden betydning for erhververs kontrol over selskabet.

Om en gruppe aktionærer kan betragtes som én aktionær i henhold til lov om værdipapirhandel m.v., uden at der foreligger en skriftlig overenskomst herom, har Københavns Fondsbørs A/S, som det fremgår af Afgørelser og Udtalelser 2000, nr. 2.1., 2.3., 2.4. og 2.8. samt 2005, nr. 2.1., først og fremmest taget 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 uadtil optrådt som værende én aktionær. Desuden har det også været et argument i en række af sagerne, at der mellem aktionærene var indgået

aftaler om forkøbsret af hinandens aktier, eller at der var indgået aftaler, som regulerede stemmeafgivelsen internt mellem aktionærerne.

For at der kan statueres identitet mellem flere personer, har det i henhold til fondsbørsens praksis således ikke været nok, at personerne i enkeltsager har været enige om, hvordan deres stemmer skal afgives. Der har derimod i alle tilfælde, hvor identitet er blevet statueret, været en længe-revarende samordnet praksis eller deciderede aftaler.

Der er ved domstolene statueret tilbudspligt i en sag, hvor 35 pct. af aktiekapitalen var erhvervet. Ud over de 35 pct. havde erhververen en køberet til yderligere 40 pct. af aktiekapitalen, og denne aktionær havde endvidere afstået fra at stemme ved bestyrelsesvalget, jf. UfR 1999.727H. Sagen vedrørte fortolkningen af § 7, stk. 1, i de dagældende børsretiske regler om opnåelse af faktisk og retlig kontrol.

Finanstilsynet har indhentet oplysninger om praksis i andre EU-lande med hensyn til, hvad der i disse lande kræves for at kunne statuere, at aktionærer handler i forståelse med hinanden. Myndighederne i Tyskland, England, Frankrig og Italien har tilkendegivet, at de har praksis på området.

Det bemærkes, at overtagelsesdirektivet er et rammedirektiv, som alene fastsætter generelle principper, hvorefter medlemsstaterne skal fastsætte nærmere regler på området. Hvorledes reglerne skal udformes, tager direktivet ikke stilling til. Det er således i stort omfang op til medlemsstaterne selv at fastsætte regler om overtagelsestilbud. Dette gør, at reglerne om overtagelsestilbud i medlemsstaterne er meget forskellige. Der ses således heller ikke at være en entydig praksis på, hvornår det kan siges, at aktionærer handler i forståelse med hinanden.

Myndighederne i England, Tyskland, Frankrig og Italien er generelt enige om, at aftaler om fælles stemmeafgivelse i enkeltstående sager ikke som udgangspunkt kan statuere, at personer kan siges at handle i forståelse med hinanden. Det må kræves, at personerne over tid udviser en adfærd, der indikerer en fælles forståelse mellem parterne. Hvor længe en koordineret adfærd skal have været til stede for, at det kan statueres, at personerne handler i forståelse med hinanden, er ikke muligt at sige, da det beror på de konkrete omstændigheder i den enkelte sag. Hvor mange beviser de enkelte tilsyn kræver for, at en person eller en gruppe af personer vil blive påbudt at fremsætte et overtagelsestilbud, kan der heller ikke siges noget generelt om. Tyskland, Frankrig og Italien har i flere sager truffet afgørelse om tilbudspligt i forbindelse med undersøgelser af, om aktionærer kunne anses at handle i forståelse med hinanden. De tyske afgørelser er efterfølgende blevet omstødt af de tyske domstole. Domsto-

lene kræver således vægtige beviser om et længerevarende koordineret samarbejde mellem aktionærer, førend det kan statueres, at aktionærer handler i forståelse med hinanden.³ Derimod er de franske⁴ og italienske⁵ afgørelser stadfæstet af domstolene. Her mente domstolene, at forholdene i tilstrækkelig grad indikerede, at der var etableret et samarbejde aktionærerne imellem med henblik på at opnå kontrol over selskabet.

3.4. Mulighed for udøvelse af bestemmende indflydelse

Det fremgår af bemærkningerne til § 31, stk. 1, nr. 5, i lov om værdipapirhandel m.v., jf. lovforslag L 150 (1998-99), der blev fremsat den 17. december 1998, at der ved vurderingen af, om erhververen ved erhvervelsen af mere end en tredjedel af stemmerettighederne opnår mulighed for at udøve bestemmende indflydelse over selskabet, skal indgå "erhververens mulighed for at have indflydelse på sammensætningen af bestyrelsen eller dens flertal, samt aktionærsammensætningen."

Det beror på en konkret vurdering i hver enkelt sag, om erhververen ved erhvervelsen af mere end en tredjedel af stemmerettighederne opnår mulighed for at udøve bestemmende indflydelse over selskabet. Generelt kan siges, at jo mere spredt ejerskabet i øvrigt er, jo mindre andel af stemmerettighederne skal der til for at udøve bestemmende indflydelse og f.eks. vælge bestyrelsen.

Er der tale om en erhverver, der i en periode har været aktionær i selskabet, kan erhververens løbende indflydelse tages med i vurderingen. Har erhververen før opnåelsen af over en tredjedel af stemmerettighederne haft en faktisk kontrol over selskabet, må denne faktiske kontrol alt andet lige antages fortsat at foreligge, medmindre der er sket væsentlige ændringer i aktionærsammensætningen i selskabet.

Når en erhverver opnår mulighed for at udøve en faktisk bestemmende indflydelse, er der en formodning for, at erhververen også vil udøve den bestemmende indflydelse. Det fremgår blandt andet af bemærkningerne

³ Afgørelse af 25. juni 2004 truffet af retten i Frankfurt/Main i sagen om Pixelpark AG og Bundesgerichtshofs afgørelse af 18. september 2006 om Württembergische Metallwarenfabrik AG.

⁴ Afgørelse truffet af Autorité des Marchés Financiers den 26. juni 2007 om Eiffage.

⁵ Se blandt andet Commissione Nazionale per le Società e la Borsa's afgørelser af 22. juli 2005 om Banca Antoniana Popolare Veneta S.p.A. (resolution nr. 15029), 23. december 2005 om Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. (resolution nr. 15259) og 31. januar 2008 om S.S. Lazio S.p.A. (resolution nr. 16326).

til § 31, stk. 1, nr. 5, i lov om værdipapirhandel m.v., jf. lovforslag L 150 (1998-99), der blev fremsat den 17. december 1998:

"I tilfælde, hvor erhververen kommer til at kunne udøve en faktisk bestemmende indflydelse er der en formodningsregel om, at erhververen også vil udøve den bestemmede indflydelse. Der vil imidlertid kunne opstå situationer, hvor baggrunden for eller hensigten med en erhvervelse ikke har til formål at opnå en bestemmende indflydelse. En erhverver, der utilsigtet opnår mulighed for at udøve faktisk bestemmende indflydelse, vil være forpligtet til at give indløsningstilbud til de øvrige aktionærer, medmindre erhververen opnår Fondsrådets dispensation...".

4. Vurdering

Nedenfor gennemgås først Finanstilsynets vurdering af, hvilke aktier der skal medregnes ved opgørelsen af Bryde Gruppen ApS/Brydegruppen A/S' besiddelser af stemmerettigheder i Nordic Tankers A/S (4.1.).

Dernæst følger Finanstilsynets vurdering af, hvorvidt det kan lægges til grund, at andre personer har handlet i forståelse med Bryde Gruppen ApS/Brydegruppen A/S med hensyn til erhvervelsen af kontrol med Nordic Tankers A/S (4.2.). På den baggrund opgøres det samlede antal stemmerettigheder, som Bryde Gruppen ApS/Brydegruppen A/S (herved indirekte [I]) og personer, der handler i forståelse med Bryde Gruppen ApS/Brydegruppen A/S, har erhvervet i Nordic Tankers A/S.

Herefter vurderes det, hvorvidt Bryde Gruppen ApS/Brydegruppen A/S ved erhvervelserne har fået mulighed for at udøve bestemmende indflydelse i Nordic Tankers A/S, og konsekvenserne heraf mht. tilbudspligt (4.3.).

4.1. Opgørelsen af Bryde Gruppen ApS/Brydegruppen A/S besiddelser af stemmerettigheder

Det er Finanstilsynets opfattelse, at der ved opgørelsen af Bryde Gruppen ApS/Brydegruppen A/S' direkte og indirekte besiddelser af aktier i Nordic Tankers A/S skal medregnes såvel aktier tilhørende [I] personligt som aktier tilhørende [nærtstående til I personligt og indirekte]. Baggrunden er, at det må lægges til grund, at de pågældende personer og selskaber handler som én erhverver i henseende til erhvervelse af kontrol med Nordic Tankers A/S. Finanstilsynet bemærker herved, at tilsynet – uanset advokat Lærke Hesselholts oplysning om, at [I] ikke personligt ejer aktier i Nordic Tankers A/S – har lagt vægt på registreringerne i Værdipapircentralen A/S.

Det skal herefter vurderes, om aktierne omfattet af de optionsaftaler, som Bryde Gruppen ApS/Brydegruppen A/S har indgået i perioden 23. januar – 21. april 2008, skal medregnes til Bryde Gruppen ApS/Brydegruppen A/S' besiddelser, uanset at ejendomsretten til aktierne omfattet af optionsaftalerne ikke er overgået til Bryde Gruppen ApS/Brydegruppen A/S.

Der kan i den forbindelse ses på optionssælgernes forpligtelser i forhold til stemmerettighederne knyttet til aktierne, optionsaftalernes begrænsede løbetid og det forhold, at der er tale om putoptioner. Derudover kan der ses på optionssælgernes erhvervelse af aktierne og Bryde Gruppen ApS' egne udsagn om realiteten bag aftalerne.

For ikke at medregne stemmerettighederne fra aktier omfattet af optionsaftalerne taler, at Bryde Gruppen ApS' mulighed for at udøve stemmerettighederne afhænger af optionssælgernes opfyldelse af deres forpligtelser efter aftalerne.

Advokat Lærke Hesselholt har oplyst, at Brydegruppen A/S ikke i alle tilfælde fik de stemmerettigheder ved den ordinære generalforsamling den 23. april 2008, som optionsaftalerne gav Bryde Gruppen ApS/Brydegruppen A/S ret til.

Finanstilsynet skal dog hertil bemærke, at de færreste af optionsaftalerne indeholder bestemmelser om, at optionssælgeren skal give Bryde Gruppen ApS/Brydegruppen A/S fuldmagt, hvorfor det beror på fortolkning af aftalerne, hvorvidt Brydegruppen A/S kunne kræve fuldmagt. Finanstilsynet skal endvidere bemærke, at Bryde Gruppen ApS/Brydegruppen A/S alene har gjort misligholdelsesbeføjelser gældende over for en enkelt optionssælger (Strandvængets Finansieringsselskab ApS), og at meddelelsen herom først er kommet frem til Strandvængets Finansieringsselskab efter den ordinære generalforsamling. Finanstilsynet skal derudover bemærke, at manglende overholdelse af optionsaftalernes forpligtelser med hensyn til afgivelse af stemme medfører en betydelig bod for optionssælgerne samt bortfald af putoptionen. Under hensyn til disse misligholdelsesbeføjelser finder Finanstilsynet derfor, at der er stor sandsynlighed for, at optionssælgerne overholder deres forpligtelser efter aftalerne.

For ikke at medregne stemmerettighederne knyttet til optionsaftalerne taler endvidere, at optionernes løbetid er begrænset, således at optionsaftalen ikke skaber nogen permanent ændring i stemmefordelingen. For det samme taler, at der er tale om putoptioner, og at det således er op til sælgerne, hvorvidt Bryde Gruppen ApS erhverver aktierne.

Finanstilsynet finder dog under hensyn til, at aftalerne løber i op til ca. 11 måneder og hen over en ordinær generalforsamling, at der er tale om til-

strækkelig tid til, at der er mulighed for et kontrolskifte i selskabet, hvilket understøttes af, at den af [I] foreslåede bestyrelse faktisk blev valgt på den ordinære generalforsamling. Finanstilsynet skal derudover bemærke, at aftalernes bestemmelser om salgskurs gjorde det sandsynligt, at putoptionerne ville blive udnyttet.

For at medregne stemmerettighederne knyttet til optionsaftalerne taler, at optionssælgerne forpligtes til ikke at overdrage aktierne eller stemmerettighederne til andre end Bryde Gruppen ApS/Brydegruppen A/S i aftalens løbetid. I samme retning taler, at langt hovedparten af optionssælgerne først erhverver aktier efter indgåelsen af optionsaftalen med Bryde Gruppen ApS/Brydegruppen A/S, og at erhvervelserne sker ved salg fra Bryde Gruppen ApS/Brydegruppen A/S eller nærtstående personer eller selskabers aktiebesiddelser eller ved formidling fra Bryde Gruppen ApS/Brydegruppen A/S.

Det bemærkes endvidere, at advokat Lærke Hesselholt har oplyst, at optionsaftalerne er indgået til finansiering af Bryde Gruppen ApS/Brydegruppen A/S' aktiekøb. Tilsvarende må Bryde Gruppen ApS' storaktionærmeddelelse den 11. februar 2008 ses som udtryk for, at selskabet selv fandt, at selskabet via optionsaftalerne øgede sin ejerandel i Nordic Tankers A/S.

På den baggrund er det Finanstilsynets vurdering, at optionsaftalerne er udtryk for en finansiering af Bryde Gruppen ApS/Brydegruppen A/S' erhvervelser af aktier, således at aktierne i realiteten besiddes af Bryde Gruppen ApS/Brydegruppen A/S, uanset at ejendomsretten ikke er overgået, i så tilstrækkelig lang tid, at det har givet mulighed for et kontrolskifte i Nordic Tankers A/S. Stemmerettighederne i optionsaftalerne skal således indgå i opgørelsen af Bryde Gruppen ApS/Brydegruppen A/S' besiddelser.

Det bemærkes, at Strandvængets Finansieringsselskab ApS' stemmerettigheder efter Finanstilsynets opfattelse skal indgå i opgørelsen frem til den 28. april 2008, hvor selskabet modtager Brydegruppen A/S' ophævelse af aftalen. Finanstilsynet bemærker herved, at formuleringen af Brydegruppen A/S' brev, som er holdt i datidsform og henviser til generalforsamlingen den 23. april 2008, understøtter, at brevet er sendt efter generalforsamlingen, uanset at det er dateret den 15. april 2008.

4.2. Spørgsmålet om, hvorvidt andre personer har handlet i forståelse med Bryde Gruppen ApS/Brydegruppen A/S

Bryde Gruppen ApS har oplyst, at der ikke er indgået aftaler af nogen art relateret til Nordic Tankers A/S med Stratos Gruppen ApS eller Toki

Pant A/S. Dette er bekræftet af Stratos Gruppen ApS og Toki Pant A/S, idet sidstnævnte dog har oplyst, at der var indgået en mundtlig aftale med Bryde Gruppen ApS om, at Toki Pant A/S skulle støtte indkaldelsen til den ekstraordinære generalforsamling den 21. januar 2008.

Det skal på baggrund heraf vurderes, om det – på trods af parternes forklaringer herom – må lægges til grund, at henholdsvis Stratos Gruppen ApS og Toki Pant A/S har samarbejdet med Bryde Gruppen ApS om at opnå kontrol med Nordic Tankers A/S. Det bemærkes i den forbindelse, at sådanne aftaler i henhold til § 1, stk. 4, i tilbudsbekendtgørelsen kan være udtrykkelige eller stiltiende, mundtlige eller skriftlige.

Derudover skal det vurderes, om Erik Damgaard Porteføljeinvest A/S Damico Service ApS, [C] eller Henrik N. Ejendomsudvikling A/S har samarbejdet med Bryde Gruppen ApS om at opnå kontrol med Nordic Tankers A/S.

4.2.1. Samarbejde med Stratos Gruppen ApS

Ud fra det oplyste om de personlige relationer mellem [B] og [I] og de to personers fælles investeringer via Stratos Gruppen ApS og Bryde Gruppen ApS må det lægges til grund, at der består nære forretningsmæssige relationer mellem Stratos Gruppen ApS og Bryde Gruppen ApS og selskabernes respektive ejere.

Finanstilsynet finder endvidere, at det må lægges til grund, at [I] og Bryde Gruppen ApS har været tæt involveret i såvel Stratos Gruppen ApS' erhvervelser som afhændelser af aktier i Nordic Tankers A/S.

Således formidlede [I] kontakten mellem [A] og Stratos Gruppen ApS. Herefter finansierede Bryde Gruppen ApS den deponering, som skulle stilles over for [A], med et lån til en forrentning på 4 pct., der således lå under normal markedsrente, og som indikerer en indbyrdes forståelse mellem parterne. Ved optionsaftalens udløb var det advokatkontoret Bang+Regnarsen, der udfærdigede aktieoverdragelsesaftalen mellem Stratos Gruppen ApS og [A] ved anvendelsen af det journalnummer, som normalt har været anvendt ved besvarelser af Finanstilsynets henvendelser til Bryde Gruppen ApS. I den forbindelse bistod [udeladt] igen med finansieringen, idet Bryde Gruppen ApS og [udeladt] kautionerede for Stratos Gruppen ApS' opfyldelse af forpligtelserne over for [A]. Endelig anviste Bryde Gruppen ApS købere til halvdelen af aktierne omfattet af aftalen.

Endvidere var Bryde Gruppen ApS indirekte involveret i Stratos Gruppen ApS' erhvervelser af aktier via Aktie & Valutainvest A/S qua den sikker-

hed for erhvervelsen, der blev stillet af Bristen Ejendomsinvest A/S. Bryde Gruppen ApS overtog efterfølgende aktierne til en kurs, der lå væsentligt under markedskursen, hvilket ligeledes indikerer en indbyrdes forståelse mellem parterne.

Derudover kan det konstateres, at Stratos Gruppen ApS' optionsaftale med [A] og aftale om aktieopkøb med Aktie & Valutainvest ApS indgås i nær tidsmæssig sammenhæng med meddelelsen om den ekstraordinære generalforsamling indkaldt på vegne af [I]. Ved optionsaftalen opnåede Stratos Gruppen ApS en betydelig andel af stemmerne (ca. [udeladt] pct.) i Nordic Tankers A/S, samtidig med at Stratos Gruppen ApS' interesser i Nordic Tankers A/S via aktieopkøb i markedet på tidspunktet var væsentligt lavere.

Finanstilsynet skal i den forbindelse bemærke, at Stratos Gruppen ApS' manglende meddelelser om aftalen om stemmerettigheder den 6. december 2007 og om erhvervelsen pr. 15. februar 2008 af aktierne omfattet af optionstalen betød, at markedet ikke fik korrekte oplysninger om stemmerettigheder og ejerforhold i Nordic Tankers A/S, og dermed var egnet til at skjule et kontrolskifte i selskabet.

Endvidere indikerer Brydegruppen A/S' tilkendegivelse den 18. april 2008 over for National Energy Transportation S.A., at der eksisterede en indbyrdes forståelse med Stratos Gruppen ApS om, at parternes aktier skulle afhændes samtidigt. Finanstilsynet finder således, at Brydegruppen A/S' tilbud om, at National Energy Transportation S.A. kunne købe Brydegruppen A/S' aktier, men til en væsentlig højere kurs end ved en samlet afhændelse af aktierne tilhørende Brydegruppen A/S, Stratos Gruppen ApS og Toki Pant A/S taler for en sådan indbyrdes forståelse mellem parterne.

Endelig kan det konstateres, at [B] blev indvalgt i bestyrelsen for Nordic Tankers A/S ved den ordinære generalforsamling på baggrund af forslag fra [I].

Sammenholdes oplysningerne om [I]s og Bryde Gruppen ApS' tætte involvering i Stratos Gruppen ApS' transaktioner med aktier i Nordic Tankers A/S med tidspunkterne for Stratos Gruppen ApS' erhvervelser af aktier og stemmerettigheder i Nordic Tankers A/S, er det Finanstilsynets opfattelse, at det må lægges til grund, at Bryde Gruppen ApS – på baggrund af udtrykkelig eller stiltiende aftale herom – har samarbejdet med Stratos Gruppen ApS om erhvervelse af kontrol med Nordic Tankers A/S. Således finder Finanstilsynet, at parternes forklaringer om, at der ikke er indgået aftaler i relation til Nordic Tankers A/S, må tilsidesættes.

En oversigt over udviklingen i det samlede antal aktier, som besiddes af Bryde Gruppen ApS/Brydegruppen A/S og [I], indbefattet besiddelser hos nærtstående, samt af Stratos Gruppen ApS, fremgår af bilag G.

4.2.2. Samarbejde med Toki Pant A/S

Ud fra det oplyste har Toki Pant A/S og Bryde Gruppen ApS fælles forretningsmæssige interesser i forbindelse med fælles ejendomsinvesteringer. Derudover har [I] været revisor for Toki Pant A/S og siddet i bestyrelsen i dette selskab og for dettes moderselskab.

I forhold til Nordic Tankers A/S er der forskellige omstændigheder, der – ud over parternes forudgående samarbejde – taler for, at Toki Pant A/S har samarbejdet med Bryde Gruppen ApS om erhvervelse af kontrol med Nordic Tankers A/S.

For det første har [I] anvist aktieposter i Nordic Tankers A/S til Toki Pant A/S. Toki Pant A/S har endvidere støttet [I]s anmodning om indkaldelse til den ekstraordinære generalforsamling i Nordic Tankers A/S, hvor [I] foreslog en udskiftning af den daværende bestyrelse.

For det andet indikerer også i dette tilfælde Brydegruppen A/S' tilkendegivelse den 18. april 2008 over for National Energy Transportation S.A., at der eksisterede en indbyrdes forståelse med Toki Pant A/S om, at parternes aktier skulle afhændes samtidigt.

For, at parterne ikke har samarbejdet om erhvervelse af kontrol med Nordic Tankers A/S taler oplysningen om, at Toki Pant A/S' investering er en porteføljeinvestering. Dette understøttes af, at Toki Pant A/S' investering er foretaget over en relativt kort periode i efteråret 2007, at det sidste køb skete noget før indkaldelsen til den ekstraordinære generalforsamling, og at selskabet ikke herefter har foretaget yderligere opkøb i Nordic Tankers A/S.

Finanstilsynet finder herefter ikke tilstrækkeligt grundlag for at tilside-sætte Toki Pant A/S' forklaring om, at der alene er indgået aftale med Bryde Gruppen ApS om at støtte indkaldelsen til den ekstraordinære generalforsamling, og at Toki Pant A/S har stemt frit og efter egen overbevisning. Finanstilsynet finder herefter, at det ikke kan lægges til grund, at Toki Pant A/S har samarbejdet med Bryde Gruppen ApS om erhvervelse af kontrol med Nordic Tankers A/S.

4.2.3. Samarbejde med Erik Damgaard Porteføljeinvest A/S

Erik Damgaard Porteføljeinvest A/S har alene erhvervet én post aktier i Nordic Tankers A/S, hvilket lægges til grund er sket ved [I]s mellemkomst.

[udeladt]

Erik Damgaard Porteføljeinvest A/S har endvidere oplyst, at den mundtlige aftale indgået i december 2007 indebar, at selskabet skulle stille stemmerettighederne på sine aktier til rådighed for Bryde Gruppen ApS på den ekstraordinære generalforsamling.

De modstridende forklaringer om transaktionerne gør det vanskeligt at fastslå, hvilke aftaler parterne præcist har indgået i relation til Nordic Tankers A/S. Det bemærkes i den forbindelse, at der består en tvist mellem Bryde Gruppen ApS og Erik Damgaard Porteføljeinvest A/S om indholdet af aftalerne. Imidlertid gør det forhold, at Erik Damgaard Porteføljeinvest A/S' aktier i Nordic Tankers A/S efterfølgende blev erhvervet af Brydegruppen A/S forud for den ordinære generalforsamling, dels på markedet, og dels via en aftale mellem parterne, at det ikke er afgørende for tilbudspligten, om Bryde Gruppen ApS har samarbejdet med Erik Damgaard Porteføljeinvest A/S om erhvervelse af kontrol med Nordic Tankers A/S.

Finanstilsynet behandler på den baggrund ikke spørgsmålet yderligere.

4.3.4. Samarbejde med Damico Service ApS, [C] og Henrik N. Ejendomsudvikling

Det kan konstateres, at Bryde Gruppen ApS' salg af aktier til Damico Service ApS, [C] og Henrik N. Ejendomsudvikling A/S er sket på et tidspunkt, hvor Bryde Gruppen ApS generelt nedbragte sit ejerskab i Nordic Tankers A/S. Det kan samtidig konstateres, at Bryde Gruppen ApS på tidspunktet købte aktier til kurs [udeladt], for derefter at videresælge disse til Damico Service ApS, [C] og Henrik N. Ejendomsudvikling A/S til en gennemsnitskurs på [udeladt] med et kurstab på ca. [udeladt] kr. til følge. Dette taler efter Finanstilsynets opfattelse for, at Damico Service ApS, [C] og Henrik N. Ejendomsudvikling A/S har samarbejdet med Bryde Gruppen ApS om erhvervelse af kontrollen med Nordic Tankers A/S.

Imidlertid finder Finanstilsynet ikke ud fra de foreliggende oplysninger tilstrækkeligt grundlag for at tilsidesætte forklaringerne fra Damico Service ApS, [C] og Henrik N. Ejendomsudvikling A/S om, at de pågældende ikke har indgået andre aftaler i relation til Nordic Tankers A/S i forbindelse med erhvervelsen af de respektive aktieposter.

4.3. Mulighed for udøvelse af bestemmende indflydelse og konsekvens for tilbudspligt

Som nævnt i afsnit 3.4. lægges der ved vurderingen af, om erhververen af en aktiepost har opnået mulighed for at bestemme indflydelse over selskabet, vægt på erhververens mulighed for at få indflydelse på sammensætningen af bestyrelsen samt aktionærsammensætningen i selskabet.

For, at Bryde Gruppen ApS i samarbejde med Stratos Gruppen ApS har opnået bestemmende indflydelse, taler, at den af [I] foreslåede bestyrelse (omfattende [I] og [B]) faktisk blev valgt på den ordinære generalforsamling den 23. april 2008.

For, at Bryde Gruppen ApS og Stratos Gruppen ApS havde opnået bestemmende indflydelse, taler endvidere, at Nordic Tankers A/S, som beskrevet ovenfor under punkt 2.4, er et selskab med stor spredning af aktionærer og få storaktionærer. Den eneste større aktionær, som ikke har relationer til Bryde Gruppen ApS, er således Danstig ApS.

Imod, at Bryde Gruppen ApS i samarbejde med Stratos Gruppen ApS havde opnået bestemmende indflydelse, taler til gengæld, at den nu tidligere bestyrelse på den ekstraordinære generalforsamling den 21. januar 2008 blev støttet af ca. 37 % af det samlede antal stemmer i Nordic Tankers A/S, mens bestyrelsen på den ordinære generalforsamling den 23. april 2008 blev støttet af ca. 36 % af det samlede antal stemmer.

Henset til den store spredning af ejerskabet i Nordic Tankers A/S er det imidlertid Finanstilsynets vurdering, at Bryde Gruppen ApS/Brydegruppen A/S i samarbejde med Stratos Gruppen ApS var i stand til at udøve bestemmende indflydelse, således som det også kom til udtryk ved udskiftningen af bestyrelsen i Nordic Tankers A/S.

Da det, jf. ovenfor, imidlertid ikke kan lægges til grund, at Bryde Gruppen ApS i samarbejde med personer, der har handlet i forståelse med Bryde Gruppen ApS om erhvervelse af kontrol med Nordic Tankers A/S, har erhvervet over 1/3 af stemmerettighederne i Nordic Tankers A/S, finder Finanstilsynet, at der ikke på de foreliggende oplysninger er grundlag for tilbudspligt efter § 31, stk. 1, nr. 5, i lov om værdipapirhandel m.v. Således lægges det til grund, at Bryde Gruppen ApS (på tidspunktet Brydegruppen A/S) i forståelse med Stratos Gruppen ApS havde erhvervet 33,28 pct. af stemmerettighederne i Nordic Tankers A/S i forbindelse med den ordinære generalforsamling den 23. april 2008.

5. Afgørelse

Det er Finanstilsynets vurdering, at Bryde Gruppen ApS har handlet i forståelse med Stratos Gruppen ApS om erhvervelse af kontrol over Nordic Tankers A/S, og at aktier omfattet af Bryde Gruppen ApS' optionsaftaler skal medregnes til Bryde Gruppen ApS' besiddelser. Det vurderes endvidere, at Bryde Gruppen ApS på baggrund af aktionærsammensætningen i Nordic Tankers A/S opnåede bestemmende indflydelse over selskabet. Imidlertid finder Finanstilsynet ikke, at der på de foreliggende oplysninger er tilstrækkeligt grundlag for at fastslå, at Bryde Gruppen ApS i samarbejde med andre samlet har erhvervet over 1/3 af stemmerettighederne i Nordic Tankers ApS. Således lægges det til grund, at Bryde Gruppen ApS (på tidspunktet Brydegruppen A/S) i forståelse med Stratos Gruppen ApS havde erhvervet 33,28 pct. af stemmerettighederne i Nordic Tankers A/S i forbindelse med den ordinære generalforsamling den 23. april 2008.

På den baggrund finder Finanstilsynet at hverken Bryde Gruppen ApS under konkurs eller [I] personligt som indirekte erhverver af aktier i Nordic Tankers A/S via sit ejerskab til Bryde Gruppen ApS under konkurs kan påbydes at fremsætte overtagelsestilbud til de øvrige aktionærer i Nordic Tankers A/S.

Finanstilsynets afgørelse kan, senest 4 uger efter at afgørelsen er modtaget, indbringes for Erhvervsankenævnet, Kampmannsgade 1, Postboks 2000, 1780 København V, tlf. 33 30 76 22, jf. § 81, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v.

Det følger af § 7 i bekendtgørelse om Erhvervsministeriets Erhvervsankenævnet, at det er forbundet med et gebyr på 4.000 kr. at klage til Erhvervsankenævnet. Ved klager over forhold, der ikke vedrører klagerens aktuelle eller fremtidige erhvervsforhold, er gebyret dog 2.000 kr. Efter § 15, stk. 4, i nævnte bekendtgørelse, kan nævnet eller formanden på dets vegne træffe bestemmelse om hel eller delvis tilbagebetaling af det indbetalte gebyr, hvis der gives klageren helt eller delvist medhold. Gebyret tilbagebetales, hvis klagen afvises.

Med venlig hilsen

Camilla Søborg
kontorchef

Rasmus Balle
konsulent