

D O M

afsagt den 9. november 2017 af Vestre Landsrets 15. afdeling (dommerne Peter Buhl, Olav D. Larsen og Søren Rune Schrøder (kst.) med domsmænd) i ankesag

V.L. S-1590-16

Anklagemyndigheden

mod

Tiltalte 1 ApS

CVR nr. 1

(advokat Jakob S. Arrevad, Hellerup)

Tiltalte 2

født Dato 1 1952

(advokat Jakob S. Arrevad, Hellerup)

Tiltalte 3 A/S

CVR nr. 2

(advokat Lotte Eskesen, Aarhus)

og

Tiltalte 4

født Dato 2 1960

(advokat Jakob Lund Poulsen, København)

Retten i Herning har den 17. oktober 2014 afsagt dom i 1. instans (rettens nr. 4-1722/2014).

Påstande

Anklagemyndigheden har anket dommen med påstand om domfældelse i overensstemmelse med tiltalen for byretten, således som tiltalen er berigtiget for landsretten, og har i forhold til **Tiltalte 4** gentaget påstanden om rettighedsfrakendelse.

De tiltalte, **Tiltalte 1 ApS**, **Tiltalte 2**, **Tiltalte 3 A/S** og **Tiltalte 4**, har påstået stadfæstelse.

Anklagemyndigheden har for landsretten under henvisning til, at markedsmisbrugsforordningen (Europa-Parlamentets og Rådets forordning 596/2014/EU af 16. april 2014 om markedsmisbrug) er trådt i kraft efter udarbejdelse af det oprindelige anklageskrift, berigtiget tiltalens angivelser af straffebestemmelserne. Gerningsbeskrivelserne er ikke ændret bortset fra, at der i de subsidiære tiltalepunkter under forhold 3 og 4 i forbindelse med angivelsen af værdipapirhandelslovens § 39, stk. 1, (kursmanipulation) er henvist til markedsmisbrugsforordningens artikel 15.

Tiltalens angivelser af straffebestemmelser er ændret til følgende:

Forhold 1 vedr. **Tiltalte 1 ApS**

kursmanipulation under særligt skærpende omstændigheder efter straffelovens § 299 d, stk. 1, nr. 1, jf. stk. 2, jf. lov om værdipapirhandel § 93, stk. 6 (tidligere værdipapirhandelslovens § 94, stk. 1, 2. pkt., jf. § 93, stk. 6, jf. § 94, stk. 2), jf. markedsmisbrugsforordningens artikel 15, jf. artikel 12, stk. 1, litra a, pkt. i og ii, jf. artikel 3, stk. 1, nr. 13 (tidligere værdipapirhandelslovens § 39, stk. 1, jf. § 38, stk. 1, nr. 2 og 4, jf. § 93, stk. 6), jf. straffelovens § 3,

Forhold 2 vedr. **Tiltalte 2**

kursmanipulation under særligt skærpende omstændigheder efter straffelovens § 299 d, stk. 1, nr. 1, jf. stk. 2 (tidligere værdipapirhandelslovens § 94, stk. 1, 2. pkt.), jf. markedsmisbrugsforordningens artikel 15, jf. artikel 12, stk. 1, litra a, pkt. i og ii, og stk. 4 (tidligere værdipapirhandelslovens § 39, stk. 1, jf. § 38, stk. 1, nr. 2 og 4), jf. straffelovens § 3,

Forhold 3 vedr. **Tiltalte 3 A/S**

Den principale tiltale:

kursmanipulation under særligt skærpende omstændigheder efter straffelovens § 299 d, stk. 1, nr. 1, jf. stk. 2 (tidligere værdipapirhandelslovens § 94, stk. 1, 2. pkt., jf. § 93, stk. 6, jf. § 94, stk. 2), jf. markedsmisbrugsforordningens artikel 15, jf. artikel 12, stk. 1, litra a, pkt. i og ii, jf. artikel 3, stk. 1, nr.13 (tidligere værdipapirhandelslovens § 39, stk. 1, jf. § 38, stk. 1, nr. 2 og 4, jf. § 93, stk. 6), jf. straffelovens § 23, jf. straffelovens § 3,

Den subsidiære tiltale:

overtrædelse af underretningspligten efter værdipapirhandelslovens § 93, stk. 1, jf. § 93, stk. 6, jf. markedsmisbrugsforordningens artikel 16, stk. 2 (tidligere værdipapirhandelslovens § 37, stk. 6, jf. § 93, stk. 1, jf. § 93, stk. 6), jf. straffelovens § 3,

Forhold 4 vedr. Tiltalte 4

Den principale tiltale:

kursmanipulation under særligt skærpende omstændigheder efter straffelovens § 299 d, stk. 1, nr. 1, jf. stk. 2 (tidligere værdipapirhandelslovens § 94, stk. 1, 2. pkt.), jf. markedsmisbrugsforordningens artikel 15, jf. artikel 12, stk. 1, litra a, pkt. i og ii, jf. stk. 4 (tidligere værdipapirhandelslovens § 39, stk. 1, jf. § 38, stk. 1, nr. 2 og 4), jf. straffelovens § 23, jf. straffelovens § 3,

Den subsidiære tiltale:

overtrædelse af underretningspligten efter værdipapirhandelslovens § 93, stk. 1, jf. markedsmisbrugsforordningens artikel 16, stk. 2 (tidligere værdipapirhandelslovens § 37, stk. 6, jf. § 93, stk. 1), jf. straffelovens § 3.

Tidligere ankebehandling

Landsretten har tidligere behandlet anken mod byrettens dom af 17. oktober 2014. Hovedforhandling fandt sted den 11.-13. maj 2015. Landsrettens dom af 13. maj 2015 stadfæstede byrettens frifindende dom, idet landsretten ikke fandt det bevist, at afgivelsen af de to købsordrer beskrevet i tiltalen udgør en overtrædelse af forbuddet mod kursmanipulation.

Anklagemyndigheden ankede landsrettens dom til Højesteret med påstand om ophævelse af dommen og hjemvisning af sagen til landsretten til fornyet behandling.

Højesteret ophævede ved dom af 24. august 2016 (UfR 2016.3756) landsrettens dom, og sagen blev hjemvist til fornyet behandling ved landsretten.

Højesterets dom indeholder en sagsfremstilling og en redegørelse for retsgrundlaget med hensyn til kursmanipulation. Den sidste del af Højesterets præmisser lyder således:

”Højesteret finder, at lovændringen i 2004 ikke ændrer den forståelse af udtrykket ”værdi i markedet”, der følger af ovennævnte højesteretsdom. Dette understøttes også af de almindelige bemærkninger til loven fra 2016, hvoraf fremgår, at et ”værdipapirs værdi i markedet vil være den senest noterede kurs mellem uafhængige parter, jf. U 2001.578 H.”

På den anførte baggrund finder Højesteret, at udtrykket ”værdi i markedet” i den dagældende værdipapirhandelslovs § 38, stk. 1 – også når det gælder illikvide værdipapirer – må forstås som den senest noterede børskurs, hvor kursen er resultat af en handel mellem uafhængige parter med modsatrettede interesser, det vil sige en handel, hvor sælger ønsker at opnå højst mulig kurs, mens køber ønsker at købe billigst muligt.

Børskursen må dog fraviges, hvis den ikke kan anses for et retvisende udtryk for værdipapirets værdi i markedet. Noget sådant vil efter omstændighederne kunne være tilfældet, hvis der efter den senest noterede børskurs er indtrådt generelle ændringer i markedet, f.eks. renteændringer, eller hvis udstederen af værdipapiret i en selskabsmeddelelse eller på lignende måde har givet oplysninger, der har betydning for værdien af papiret. Den kurs, som er angivet f.eks. i en salgsordre, men som ikke fører til en handel, viser derimod ikke i sig selv, at den senest noterede børskurs ikke kan anses for retvisende.

Højesteret finder, at landsrettens præmisser må forstås således, at landsretten ikke har anvendt den senest noterede børskurs fra den 28. december 2011 ved vurderingen af obligationens værdi i markedet den 30. december 2011, da købsordrerne blev afgivet. Landsretten har henvist til, at der er tale om en illikvid obligation, og at der var en meget betydelig afvigelse (spread) mellem bud- og udbudskurser.

Højesteret finder efter det foran anførte, at landsretten har lagt en forkert forståelse af udtrykket ”værdi i markedet” til grund. Højesteret ophæver derfor landsrettens dom og hjemviser sagen til fornyet behandling ved landsretten.”

Supplerende oplysninger

Finanstilsynet har efter Højesterets dom udarbejdet tre yderligere notater af henholdsvis 27. januar 2017, 10. februar 2017 og 2. juni 2017 om handler i

Obligation

██████████ i november og december 2011. Det fremgår af de tre notater, at alle handler i november og december 2011 op til den 30. december 2011 synes indgået mellem uafhængige parter med modsatrettede interesser bortset fra en handel den 28. december 2011 kl. 16.46. Det er sandsynligt, at denne transaktion ikke er foretaget af to uafhængige parter med modsatrettede interesser, idet to ægtefæller optræder på henholdsvis sælgerside og køberside.

Vidne 3 ██████████ har i juni 2017 skriftligt besvaret en række spørgsmål fra anklagemyndigheden om handler på børsen.

I forbindelse med den fornyede behandling i landsretten har professor ██████████ Vidne 5 ██████████, Aarhus Universitet, i en sagkyndig erklæring af 19. oktober 2017 besvaret en række spørgsmål om ejendomsobligationer m.v.

Forklaringer

De tiltalte ██████████ Tiltalte 2 ██████████ og ██████████ Tiltalte 4 ██████████ samt ██████████ Vidne 3 ██████████ har under den fornyede behandling for landsretten i det væsentlige forklaret som i 1. instans og som under ankebehandlingen i maj 2015.

I tilknytning til ██████████ Tiltalte 2's ██████████ og ██████████ Tiltalte 4's ██████████ forklaringer er optagelserne af telefonsamtalerne mellem dem den 29. december 2011 kl. 14.42, den 29. december 2011 kl. 16.21, den 30. december 2011 kl. 11.18, den 30. december 2011 kl. 12.17, den 30. december 2011 kl. 12.32, den 30. december 2011 kl. 12.42 og den 30. december 2011 kl. 14.10 også blevet afspillet for landsretten.

██████████ Vidne 4 ██████████ har i det væsentlige forklaret som under ankebehandlingen i maj 2015.

Der er endvidere afgivet forklaring af kriminalassistent ██████████ Vidne 6 ██████████, Statsadvokaten for Særlig Økonomisk og International Kriminalitet.

Professor ██████████ Vidne 5 ██████████ har afgivet forklaring i overensstemmelse med sin erklæring af 19. oktober 2017.

Kriminalassistent **Vidne 6** har forklaret, at han har deltaget i efterforskningen af sagen. I 2014 anmodede forsvarerne om at få udleveret rådata fra børsen i elektronisk form. Han har også indhentet materiale fra Værdipapircentralen efter forsvarernes ønske, selv om materialet efter anklagemyndighedens opfattelse ikke var af betydning for sagen. Han har ikke afhørt deltagere i tidligere handler. Han har heller ikke afhørt sælgeren i handlen den 30. december 2011 til kurs 30.

Efterforskningen angående forudgående handler har navnlig omfattet henvendelser til Finanstilsynet med henblik på at få omstændighederne klarlagt. Det er i sager af den aktuelle karakter normalt at kontakte Finanstilsynet for at få nærmere oplysninger. Det gav ikke anledning til yderligere efterforskning, at Finanstilsynet i notatet af 2. juni 2017 har angivet, at transaktionen den 28. december 2011 sandsynligvis ikke er foretaget af to uafhængige parter. Det var ikke afgørende for spørgsmålet, om **Tiltalte 2** begik kursmanipulation den 30. december 2011.

Det centrale i sager om kursmanipulation er børskursen. Spørgsmålet om købernes betaling for vedhængende renter i forbindelse med obligationshandler har ikke været genstand for efterforskning.

Tiltalte 2 har supplerende forklaret, at han i sine to perioder som bestyrelsesmedlem i **Virksomhed 2 AG** var aktiv og vedholdende med at stille spørgsmål til selskabets drift og regnskabsmæssige forhold. Han er generelt aktiv og vedholdende. En mailkorrespondance mellem ham og **Virksomhed 2 AG** i september 2011 (ekstrakten side 620-621) er et eksempel på, at han stillede spørgsmål om en række emner. Hans første bestyrelsesperiode startede den 14. april 2011. Han lagde mange arbejdstimer i drøftelserne om en eventuel fusion. Fusionen blev ikke gennemført. Han trådte to gange ud af bestyrelsen, fordi han var utilfreds med den måde, som obligationsejerne blev behandlet på. Han stemte på et obligationsejermøde den 30. august 2011 mod forslaget om, at obligationsejernes vilkår skulle forringes i forbindelse med en refinansiering. Forslaget var tæt på at opnå det nødvendige flertal på 90 %. Derefter købte han i september 2011 obligationer svarende til nominelt 20 mio. kr. til kurs 2,5. Han aftalte kursen med en direktør i Saxo Bank.

Hans bud i slutningen af december 2011 om køb af obligationen til henholdsvis kurs 35 og 30 var et signal fra ham til investorerne om, at obligationen var langt mere værd end børskursen på 1,1 og nogle endnu lavere kurser, som obligationen var blevet handlet til. Bankerne og udbyderselskabet havde hjulpet hinanden med at køre obligationsejerne ud på et sidespor. Kursen på 35 var konservativ, når man tog den reelle værdi af ejendomsporteføljen i Tyskland i betragtning.

Obligationen er i efteråret 2017 senest blevet handlet til kurs 2,75.

Tiltalte 4 har supplerende forklaret, at han ikke var mistænksom i anledning af, at **Tiltalte 2** ønskede at byde en kurs på 35 eller 30. Det er hans pligt som rådgiver at gøre kunder opmærksom på, at det kan være problematisk at ”flytte kurser”. Alle handler indberettes automatisk til Finanstilsynet. Det sker sjældent, at Finanstilsynet spørger en bank om en børshandel.

Han kunne handle i Saxo Banks handelssystem, men han kunne ikke handle direkte på børsen.

Det var og er karakteristisk for virksomhedsobligationer, at kurserne kan svinge særdeles meget. Han havde ingen forudsætninger for selv at vurdere den reelle værdi på den aktuelle obligation. **Tiltalte 2's** vurdering var, at børskursen var alt for lav i forhold til den reelle værdi.

Tiltalte 3 A/S havde kun en meget beskeden økonomisk interesse i **Tiltalte 2's** obligationskøb. Der var nok tale om en kurtage på 175 kr. Det var mindre belejligt for ham at bruge lang tid på drøftelser med **Tiltalte 2** mellem jul og nytår 2011.

I forbindelse med handel med værdipapirer bruges udtrykket ”execution only” om handler, som en bank gennemfører uden nærmere rådgivning til den pågældende kunde. Sådanne handler gennemføres kun for kunder med særlige forudsætninger. Bankens håndtering af **Tiltalte 2's** to bud på kurs 35 og kurs 30 havde karakter af ”execution only”.

Vidne 3 har supplerende forklaret, at han ikke ved, om det er sædvanligt, at der sker tvangssalg på børsen. En oplysning om tvangssalg vil ikke i sig selv give anledning til indberetning til Finanstilsynet.

Børsen har generelt ikke mulighed for at vurdere de underliggende værdier, som værdipapirer er knyttet til. Det er børsmarkedet, som bestemmer kursen.

Markedet for obligationen i november 2011 var præget af, at der var flere sælgere end købere i markedet. I slutningen af december 2011 var billedet vendt, således at der var flere købere end sælgere i markedet.

Han har nu haft lejlighed til at overveje spørgsmålet om vedhængende renter. Kursen på en obligation fastsættes uden hensyntagen til vedhængende renter, men ved afregningen betaler køberen for vedhængende renter.

Både handlen til kurs 5 og handlen til kurs 0,04 medførte alarm og blev derfor undersøgt.

Vidne 4 har supplerende forklaret, at han ikke længere er ansat i Finanstilsynet. Han sluttede i oktober 2016. Han er nu ansat i en bank.

En vurdering af den bagvedliggende værdi i forhold til et værdipapir er ikke et tema for Finanstilsynet. Man fokuserer på kursudviklingen.

Ved overvejsen om eventuel kursmanipulation ser Finanstilsynet ikke kun på den seneste forudgående kurs, men også på udviklingen i kursen over en periode. Kursmanipulation kan foreligge, selv om den umiddelbart forudgående handel er indgået mellem interesseforbundne parter.

Han var ikke involveret i Finanstilsynets politianmeldelse i juni 2012.

Et motiv for kursmanipulation kan være at opnå en bestemt kurs ved årets udgang.

Finanstilsynets politianmeldelser angående kursmanipulation foretaget af pengeinstitutter har generelt kun i få tilfælde været fulgt af domfældelse for strafbare forhold.

Professor [redacted] Vidne 5 har forklaret, at kursen på en ejendomsobligation som den aktuelle naturligvis vil være påvirket af, hvordan man vurderer værdien af den underliggende ejendomsportefølje i Tyskland.

Markedet for ejendomsobligationer i Danmark har, som han har anført i erklæringen i svaret på spørgsmål 5, været præget af meget lav omsætning. Det peger i retning af store kursudsving og lange perioder, hvor kursen er uændret, fordi der ikke handles.

En omhyggelig investor vil ved overvejelse af et eventuelt køb af en ejendomsobligation tage i betragtning, om ejendomsselskabet på grund af manglende refinansiering muligvis vil blive nødt til at sælge ejendomme. Det vil kunne påvirke kursen på ejendomsobligationen nedad.

Landsrettens begrundelse og resultat

Det følger af straffelovens § 3, at domfældelse for de forhold, der er omfattet af tiltalen, forudsætter, at forholdene er strafbare både efter de nugældende regler, herunder markedsmisbrugsforordningen, og den dagældende værdipapirhandelslov.

Den børsnoterede [redacted] Obligation var en illikvid obligation præget af få handler og store forskelle mellem budkurser og udbudskurser.

I september 2011 købte [redacted] Tiltalte 2 for [redacted] Tiltalte 1 ApS obligationer på nominelt 20 mio. kr. til en kurs på 2,5. Anpartsselskabets obligationsbeholdning blev dermed forøget fra nominelt 25 mio. kr. til nominelt 45 mio. kr.

Af børsoplysninger fremgår, at den højeste udbudskurs i perioden fra 1. november 2011 til 30. december 2011 var 73,1. Dette udbud var gennemgående i perioden. I øvrigt varierede udbuds- og budkurserne i perioden mellem 0,02 og 5. Indtil den annullerede handel den 30. december 2011 var obligationen i perioden fra den 1. november 2011 blevet handlet få gange med 0,04 som laveste handelskurs og 5 som højeste handelskurs. De senest registrerede handler fandt sted den 27. december 2011 til kurs 1,0 og den 28. december 2011 til kurs 1,1.

I overensstemmelse med Højesterets dom af 24. august 2016 må udtrykket ”værdi i markedet” i den dagældende værdipapirhandelslovs § 38, stk. 1 – også når det gælder illikvide værdipapirer som den aktuelle obligation – som udgangspunkt forstås som den senest noterede børskurs, hvor kursen er et resultat af en handel mellem uafhængige parter med modsatrettede interesser. På baggrund af oplysningerne om handlen den 28. december 2011 til kurs 1,1, som var den senest noterede børskurs forud for den 30. december 2011, er det nærliggende også at tage børskursen fra den 27. december 2011 på 1,0 i betragtning.

Højesteret har i dommen endvidere anført, at børskursen må fraviges, hvis den ikke kan anses for et retvisende udtryk for værdipapirets værdi i markedet. I den forbindelse er det bl.a. nævnt, at eventuelle selskabsmeddelelser fra udstederen af værdipapiret kan være af betydning.

Virksomhed 2 AG redegjorde i en række fondsbørsmeddelelser i efteråret 2011 bl.a. for vanskeligheder forbundet med at opnå refinansiering. Selskabet meddelte i Fondsbørsmeddelelse **Nr.** af 22. december 2011, at der ikke ville blive betalt renter på selskabets obligationslån den 2. januar 2012. Der fremkom ikke senere i 2011 meddelelser, som kunne give anledning til en stigning i børskursen.

Under hensyn til børskursen den 27. og 28. december 2011 samt oplysningerne om handler tidligere i december 2011 og i efteråret 2011 lægger landsretten herefter til grund, at obligationens værdi i markedet den 30. december 2011 svarede til niveauet mellem kurs 1 og kurs 5.

Tiltalte 2's to ordrer om køb til henholdsvis kurs 35 og kurs 30, som begge blev effektueret den 30. december 2011, oversteg meget væsentligt obligationens værdi i markedet. Købet til kurs 35, der senere blev annulleret af børsen, medførte en kortvarig stigning af børskursen til 35. Købet til kurs 30 blev ikke annulleret, og kursen var 30 ved udgangen af 2011 og ind i januar 2012.

Tiltalte 2's to købsordrer var egnede til at påvirke obligationens kurs i en retning, der afveg fra værdien i markedet. Det kan efter bevisførelsen, herunder de afspillede telefonsamtaler, lægges til grund, at **Tiltalte 2's** hensigt med at afgive de to købsordrer netop

var at påvirke kursen i opadgående retning. Afgivelsen af de to ordrer udgør derfor forsætlig kursmanipulation omfattet af den dagældende værdipapirhandelslovs § 38, stk. 1, nr. 2. Derimod er handlingerne ikke omfattet af § 38, stk. 1, nr. 4, om sikring af en kurs på et unormalt eller kunstigt niveau.

Afgivelsen af de to købsordrer er også kursmanipulation i henhold til de nugældende regler i markedsmisbrugsforordningens artikel 15, jf. artikel 12, stk. 1, litra a, pkt. i, og stk. 4.

Tiltalte 2's utilfredshed med udbyderselskabet og bankerne og hans forklaring om, at han anså børskursen for urealistisk lav, ændrer ikke på, at det var retsstridigt at foretage kursmanipulation som sket.

Efter handlingernes karakter er der – uanset anpartsselskabets obligationsbeholdning på nominelt 45 mio. kr. – ikke grundlag for at henføre forholdet under straffelovens § 299 d om overtrædelser under særligt skærpende omstændigheder.

Tiltalte 2 dømmes herefter for kursmanipulation i overensstemmelse med tiltalens forhold 2 med de anførte begrænsninger vedrørende regelanvendelsen. Det bemærkes herved, at tiltalen opfylder kravene til et anklageskrift, jf. retsplejelovens § 834.

Tiltalte 2 handlede på vegne af **Tiltalte 1 ApS**, og selskabet er derfor i medfør af markedsmisbrugsforordningens artikel 3, stk. 1, nr. 13, jf. tidligere værdipapirhandelslovens § 93, stk. 6, skyldig i kursmanipulation svarende til domfældelsen af **Tiltalte 2**,

Efter bevisførelsen, herunder de afspillede telefonsamtaler, er der ikke grundlag for at fastslå, at **Tiltalte 4** har haft en sådan rolle i begivenhedsforløbet, at han har medvirket til kursmanipulation. **Tiltalte 4** frifindes derfor for den principale tiltale i forhold 4.

Tiltalte 4 burde i betragtning af **Tiltalte 2's** angivelse af et ønske om at opnå en stor kursstigning have haft en mistanke om, at **Tiltalte 2's** købsordrer kunne udgøre kursmanipulation. **Tiltalte 4** dømmes derfor i overensstemmelse med den subsidiære tiltale i forhold 4 for overtrædelse af pligten til at foretage indberetning til Finanstilsynet.

Tiltalte 4 handlede som et led i sit arbejde for **Tiltalte 3 A/S**, og banken dømmes derfor i overensstemmelse med den subsidiære tiltale i forhold 3.

Tiltalte 1 ApS straffes efter værdipapirhandelslovens § 93, stk. 6, og § 94, stk. 1, jf. markedsmisbrugsforordningens artikel 15, jf. artikel 12, stk. 1, litra a, pkt. i, jf. artikel 3, stk. 1, nr. 13, jf. dagældende værdipapirhandelslovs § 94, stk. 1, 1. punktum, jf. stk. 2, jf. § 93, stk. 6, med en bøde på 100.000 kr.

Tiltalte 2 straffes efter værdipapirhandelslovens § 94, stk. 1, jf. markedsmisbrugsforordningens artikel 15, jf. artikel 12, stk. 1, litra a, pkt. i, og stk. 4, jf. dagældende værdipapirhandelslovs § 94, stk. 1, 1. punktum, med fængsel i 30 dage. Straffen gøres efter forholdets karakter og sagens tidsmæssige forløb betinget med en prøvetid på 1 år. Der er ikke anledning til efter straffelovens § 58 at fastsætte en tillæggsbøde.

Tiltalte 3 A/S straffes efter værdipapirhandelslovens § 93, stk. 1 og 6, jf. markedsmisbrugsforordningens artikel 16, stk. 2, jf. dagældende værdipapirhandelslovs § 93, stk. 1 og 6, jf. § 37, stk. 6, med en bøde på 25.000 kr.

Tiltalte 4 straffes efter værdipapirhandelslovens § 93, stk. 1, jf. markedsmisbrugsforordningens artikel 16, stk. 2, jf. dagældende værdipapirhandelslovs § 93, stk. 1, jf. § 37, stk. 6, med en bøde på 10.000 kr. Forvandlingsstraffen er fængsel i 10 dage.

Der er efter afgørelsen af skyldspørgsmålet i forhold 4 ikke grundlag for at frakende

Tiltalte 4 retten til erhvervsmæssigt at beskæftige sig med handel med værdipapirer. Han frifindes derfor for anklagemyndighedens påstand herom.

T h i k e n d e s f o r r e t:

Tiltalte 1 ApS straffes med en bøde på 100.000 kr.

Tiltalte 2 straffes med fængsel i 30 dage, der gøres betinget, idet fuldbyrdelse af straffen udsættes og bortfalder efter en prøvetid på 1 år fra denne dom på betingelse af, at han i prøvetiden ikke begår strafbart forhold.

Tiltalte 3 A/S

straffes med en bøde på 25.000 kr.

Tiltalte 4

straffes med en bøde på 10.000 kr. Forvandlingsstraffen er fængsel i 10 dage.

De tiltalte skal betale sagens omkostninger for byretten og omkostningerne i forbindelse med den seneste ankesag i landsretten, idet de hver især skal betale udgifterne til deres beskikkede forsvarere.

Statskassen skal betale omkostningerne vedrørende den første ankebehandling i landsretten.

Peter Buhl

Olav D. Larsen

Søren Rune Schrøder
(kst.)