



KØBENHAVNS BYRET DOM

afsagt den 4. september 2020

Sag BS-1832/2016-KBH

Clipper Group A/S
(advokat Jacob Skude Rasmussen)
mod
Parken Sport & Entertainment A/S
(advokat Jakob Dahl Mikkelsen)

og

Sag BS-1833/2016-KBH

Parken Sport & Entertainment A/S
(advokat Jakob Dahl Mikkelsen)
mod

Part A

(advokat Sysette Vinding Kruse)

og

Part B

(advokat Karoly Laszlo Nemeth)

Denne dom er afsagt af [redacted] Dommer 1, [redacted] Dommer 2 og [redacted] Dommer 3

[redacted].

Sagernes baggrund og parternes påstande

Begge sager er anlagt den 23. september 2016.

Sagen omhandler Clipper Group A/S' køb af aktier i 2008 for i alt 90 mio. kr. i det børsnoterede selskab Parken Sport & Entertainment A/S og det tab, som det

gøres gældende, at Clipper Group A/S har lidt som følge af købet af disse aktier.

Sag BS-1832/2016-KBH:

Clipper Group A/S har nedlagt følgende påstande:

Principalt: Parken Sport & Entertainment A/S skal til Clipper Group A/S betale 82.978.800 kr. med tillæg af procesrente fra sagens anlæg, subsidiært et mindre beløb efter rettens skøn.

Subsidiært: Parken Sport & Entertainment A/S skal anerkende at være erstatningsansvarlig over for Clipper Group A/S for et beløb svarende til købesummen af de aktier, som Parken Sport & Entertainment A/S solgte til Clipper Group A/S den 10. januar 2008 og den 14. maj 2008, modregnet kursen af aktierne på tidspunktet for afsigelse af dom i denne sag.

Clipper Group A/S' påstand er opgjort således:

Beregning af tab opgjort efter FIFO-princippet

Dato	Antal aktier	Kurs	Handelspris
Købt 10. januar 2008:	50.000 aktier	1200	60.000.000,00
Solgt 5. februar 2010:	840 aktier	302	253.680,00
Solgt 8. februar 2010:	6.000 aktier	310	1.860.000,00
Solgt 16. december 2011:	43.160 aktier	72	3.107.520,00
Tab ved aktiekøb den 10. januar 2008			54.778.800,00
Købt 14. maj 2008:	25.000 aktier	1200	30.000.000,00
Solgt 16. december 2011:	25.000 aktier	72	1.800.000,00
Tab ved aktiekøb af 14. maj 2008			28.200.000,00
Samlet tab			82.978.800,00

Parken Sport & Entertainment A/S har nedlagt påstand om frifindelse.

Sag BS-1833/2016-KBH

Parken Sport & Entertainment A/S har over for **Part A** og **Part B** nedlagt følgende påstande:

Principalt: **Part A** og **Part B** tilpligtes principalt solidarisk, subsidiært alternativt, at friholde Parken Sport & Entertainment A/S for ethvert beløb inklusive renter og sagsomkostninger, som Parken

Sport & Entertainment A/S måtte blive tilpligtet at betale til Clipper Group A/S i sagen anlagt ved Københavns byret ved stævning af 22. september 2016, BS-1832/2016-KBH.

Subsidiært: [redacted] Part A og [redacted] Part B skal anerkende at være principalt solidarisk, subsidiært alternativt, erstatningsansvarlige over for Parken Sport & Entertainment A/S for et beløb svarende til købesummen af de aktier, som Parken Sport & Entertainment A/S solgte til Clipper Group A/S den 10. januar 2008 og den 14. maj 2008, modregnet kursen af aktierne på tidspunktet for afsigelse af dom i denne sag.

[redacted] Part A har nedlagt følgende påstande:

Principalt: Frifindelse

Subsidiært: Betaling af et mindre beløb end det beløb, inklusiv sagsomkostninger, Parken måtte blive idømt.

[redacted] Part B har nedlagt påstand om frifindelse.

Sagsfremstilling

Disse sager drejer sig om Clipper Group A/S' (herefter Clipper) påståede tab i forbindelse med køb af aktier i Parken Sport & Entertainment A/S (herefter Parken) henholdsvis den 4. januar 2008 og den 30. april 2008. Den 4. januar 2008 købte Clipper 50.000 aktier i Parken til kurs 1200, og den 30. april 2008 købte Clipper yderligere 25.000 aktier til kurs 1200. Såvel Parken som Parkens bestyrelsesformand, [redacted] Part A, og administrerende direktør, [redacted] Part B, er efterfølgende dømt for kursmanipulation i den omhandlede periode ved Københavns Byrets dom af 8. september 2015 og Østre Landsrets ankedom af 23. marts 2017.

De nærmere omstændigheder i forbindelse med Clippers aktiekøb er som følger:

I efteråret 2007 undersøgte Clipper mulighederne for at investere i fodboldaktier. En dialog med Brøndby førte ikke til en aftale. Efterfølgende opstod der kontakt mellem Clippers administrerende direktør, [redacted] Vidne 1 (V1), og [redacted] Part A. På det tidspunkt ejede Clipper 6.550 aktier i Parken.

Den 1. december 2007 skrev [redacted] Vidne 2 (V2), ejer og bestyrelsesmedlem i Clipper, til [redacted] V1, at der ville blive afholdt et møde den 13. december 2007 på Clippers hovedkontor, Harbour House, med [redacted] Part A, hvor [redacted] Person 1 (P1), [redacted] V2's søn og bestyrelsesmedlem, ville foreta-

ge en præsentation af Clipper. I mødet deltog også Vidne 3 (V3), direktør i selskabet Greystone Capital A/S (herefter Greystone), et investeringsselskab ejet af Clipper med 40 % og derudover af bestyrelsesmedlemmer i Clipper samt af V3.

Efter mødet skrev V3 den 14. december 2007 følgende til V2, P1 og V1:

”Godmorgen. Som opfølgning til møde med Part A er det min hensigt i næste uge at lave et notat som kan danne baggrund for hvordan vi eventuelt kan gå videre med FCK. Det bliver ikke den store akademiske udredning, da jeg ikke tror vi kan finde de vise sten i en masse analyser, men en upside skal nok begrundes i troen på at ledelsen fremadrettet kan levere nye Lalandia/Billund-projekter og lignende.
Hvis jeg ikke hører andet går jeg videre den vej.”

Senere samme dag skrev V2 følgende til Part A:

” Det var hyggeligt at møde dig igen i går i Harbour House. Det er altid godt at få snakket lidt om fortiden - og specielt om fremtiden. Jeg håber vi kan finde en måde således at vi kan få et tættere samarbejde.”

Ligeledes samme dag svarede Part A følgende:

”Tak for jeres venlige modtagelse af mig og jeres præsentation af Clipper Group, der skal meget til før jeg bliver imponeret, men det blev jeg, du kan være stolt V2. Det ville glæde mig, hvis vi kunne finde frem til et samarbejde til glæde og gavn for alle parter, jeg vil inden for kort tid vende tilbage.”

Den 18. december 2007 skrev V3 til V1, P1 og V2 samt til Vidne 4 (V4), CFO i Clipper, følgende:

”Som drøftet vedlagt en short+sweet betragtning på samarbejde med FCK. Hovedpunkter i hvordan jeg ser et samarbejde er:

- Såfremt Parken kan holde væksten bør der ved nuværende kurs være et potentiale i aktien - og Part A synes som en god garant for fortsat fremdrift.

- Såfremt Greystone skal involveres bør der være et strategisk rationale - såfremt det blot er et aktiekøb på almindelige betingelser, står det alle for at gøre dette på fondsbørsen.

- Jeg kan se følgende to modeller.

1. Aktiekøb kombineret med projektsamarbejde: GC [dvs. Greystone] køber en portion aktier fra eksisterende aktionærer til et sted mellem markedskurs og markedskurs minus 10%, og indgår samtidigt drøftelser om at indgå som projekt/kapitalpartner på nye Lalandia-projekter eller andre investeringer, der kan synes nødvendige for at Parken kan fortsætte væksten.

Fordelingen kunne være 50-50 mellem aktiekøb og reservation til projektdeltagelse - f.eks. samlet DKK 150 mio. Det giver en ejerandel i Parken på ca. 2,5%.

2. Rent aktiekøb: Såfremt projektsamarbejde ikke er interessant og vi udelukkende skal se på aktiekøb af samme størrelsesorden er det hensigtsmæssigt og rimeligt at gå efter en discount i niveauet 10%, da vi sikrer salg af en større aktiepost der ellers vil være svær at sælge. Sælgere vil være **P2**, LD [Lønmodtagernes Dyrtidsfond] eller **Person 3** - alle har haft en betragtelig gevinst på aktien.

Person 2 (P2)

Part A (A)

A har nævnt at han mener nuværende aktionærer ikke vil sælge under kurs 1800 - og hvis det er sandt har jeg svært ved at se det interessante. Såfremt der kunne være muligheder i kun at udvikle projektsamarbejde synes jeg vi skal forfølge det.

I kombination til ovennævnte kan vi allerede nu overveje om der skulle købes lidt aktier op på fondsbørsen som en god signalværdi til Parken (jeg forstår Clipper allerede har for DKK 8 mio.)

Såfremt vi skal videre kan fremgangsmåden være at tage et møde med **A** inden 6. januar hvor ovennævnte drøftes. **V4** og **V3** har d. 11. januar møde med LD/**Person 4 (P4)** hvor deres holdning til Parken også kan berøres.

Som nævnt kan jeg godt se et potentiale i Parken på lang sigt som ren aktieinvestering - men det bør overvejes om det ligger indenfor Greystones forretningsområde hvis det blot er ren aktieinvestering i børsnoteret selskab uden yderligere involvering"

Af den vedhæftede analyse fremgår blandt andet følgende:

"1. Parken Sport & Entertainment (PSE) kan have attraktivt økonomisk potentiale

- PSE-aktien har af analytikere været betragtet som meget dyr. Kursen har haft betydelig højere vækst end omsætning og indtjening (jf. graf — index).
Markedsmultipler er således væsentligt over hvad andre leisure selskaber handles til (EV/EBIT07 24 mod Peer Group median på 15,6).
- Der er dog parametre der gør aktien mere og mere attraktiv:
 - PSE nærmer sig uafhængighed af fodbold og champions league deltagelse med nye fitness og leisure aktiviteter.
 - Der er betydelige indtjenings og vækstforventninger til fitness
 - Lalandia, bl.a. med etablering i Billund, giver stærk indtjening og økonomi de kommende år.
- Ovennævnte er i betydeligt omfang indkalkuleret i kursen Væsentlige værdiløft skabes gennem:
 - Nye Lalandia/leisureprojekter, der kan skabe omsætningsvækst og god return
 - Deltagelse Champions League ultimo 2008
- Nuværende kurs baseres på fortsat vækst. PSE har stærkt likviditetsgrundlag til nuværende drift, men det er usikkert om yderligere vækst begrænses af kapital. Eventuelt en mulighed for GC.
- Følgende omstændigheder begrænser dog attraktiviteten;
 - Der er begrænset likviditet i aktien — større aktionærer holder
 - Insidere (adm. direktør, bestyrelsesmedlemmer) solgt ud af aktier efteråret til en kurs i niveauet 1500
 - Lavt informationsniveau og gennemsigtighed
- Overordnet har PSE en stærk ledelse, attraktiv branche og position med betydelig potentiale. Kursen har været høj men med kursfreduktion, til 1245 medio december, er et kurspotentiale realistisk,
 - Danske Banks kursmål er dog 1380, dvs. 10% højere end nuværende kurs."

Ved e-mail af samme dag skrev [V1] følgende til [V3]
[V4], [P1] og [V2]:

"Også enig i dine betragtninger herfra med følgende kommentarer:

Part A (A)

1) Mener vor første prioritet skal være (og så må vi se om det kan lade sig gøre) at søge større aktiepost i Parken til det rette kurs niveau. Næppe sandsynligt vi kan opnå større aktiepost i Parken til nuværende kurs niveau minus 10 pct, så det vil nok ikke kunne realiseres. Med det kendskab de større aktionærer har til fremtidige projekter (går ud fra de er bekendt med de samme fremtidige projekter [A] omtalte), vil de nok ikke være sælgere. Set i lyset af vor diskussion med [A], ville jeg ikke bede om 10 pct rabat fra nuværende kurs, men sige at vi kunne være interesserede i at tage en større aktiepost til nuværende kurs niveau, men ikke til det kurs niveau på 1800 [A] nævnte under vort møde.

2) Hvis 1 ikke er muligt - synes jeg vi skal pege på de alternativer du fremhæver [V3]. Kan meget vel være det er der det bærer hen. Det vil nok også være mere "naturlige" projekter for Greystone

Med udgangspunkt i ovennævnte, kunne vi så søge møde med [A] 3. eller 4. januar."

Den 28. december 2007, som var sidste handelsdag på fondsbørsen i 2007, havde [Part B] og [Person 5 (P5)], fondsmægler hos FIH Erhvervsbank A/S, kl. 14:20:57 en telefonsamtale, hvori indgik følgende drøftelse:

"... [Part B]: Ja, men altså op til 1200 må I godt købe løs på de her. Det er jo meget små volumer. Der har jeg heller ikke noget imod at komme over 50 procent. / [P5]: Nej, okay / [Part B]: Så bare for købt op, jeg vil være ked af det, hvis den lukkede under 1200. Jeg vil faktisk hellere have den lidt over 1200 / [P5]: Ja / [Part B]: Men 1200 ville jeg i hvert fald. ..det er jo årslukningen i dag / [P5]: Ja / [Part B]: Så 1200 ville jeg altså gerne have / [P5]: Ja. Jamen [Part B] vi køber stille og roligt videre her / [Part B]: Ja / [P5]: Og se om vi ikke kan få den til at lukke i 1200 eller bedre /..."

Den 29. december 2007 skrev [V1] følgende til [V3]
[V2], [P1] og [V4]:

Part A (A)

"[A] ringede til mig i forgårs. Han ville høre om det var OK han nævnte vor interesse til LD ([P4]), som han skulle mødes med samme dag. Jeg sagde det var OK, men benyttede chancen til at nævne for ham at vor interesse ikke var det i at gå ind til det høje kursniveau han nævnte under frokosten. I så tilfælde var vor fokus

mere på at deltage i nogle af deres projekter. **A** sagde at der ikke ville være nogle af de nuværende større aktionærer der ville sælge til nuværende niveau, men at han kunne fortælle os yderligere herom når vi mødtes. Jeg er aftalt møde på hans kontor fredag 4. januar kl 1330. **A** ved at det er du og jeg der deltager fra vor side (**V2** er rejst fra Danmark og **P1** er i London)."

Ved e-mail af 4. januar 2008 skrev **V1** følgende til **Part A** **V1**:

"Tak for et godt møde og efterfølgende telefonsamtale. Har kopieret **V4**, som også er partner i Clipper Group og Clipper Group CFO. **V4** er bekendt med vor aftale idag og vil sørge for betalingen af vort aktiekøb.

Vort køvende selskab er: Clipper Group A/S

Som aftalt køber vi nu 50,000 aktier til kurs 1.200 (altså DKK 60.0 mio).

Desuden har vi option den 1. maj 2008 til at købe yderligere 50,000 aktier til dagskurs denne dag samt option den 1. september 2008 til at købe yderligere 25,000 aktier til dagskurs denne dag

Som også diskuteret er der ikke behov for offentliggørelse af vor aftale.

Vi er meget glade for aftalen og håber det bliver begyndelsen på et godt og længerevarende samarbejde."

V4 videresendte den 7. januar 2008 **V1's** ovennævnte e-mail til **Vidne 5**, chef for Clippers finansafdeling. **Vidne 5** svarede samme dag følgende:

"Have just spoken with **Person 6** from Parken (økonomichef) and we will most likely trade sometime next week."

Købet af de 50.000 aktier blev gennemført med valørdato den 10. januar 2008.

Købet foregik "over the counter" (OTC), dvs. direkte mellem Clipper og Parken, uden om Fondsbørsen.

Af en oversigt over Parkens egne aktier fremgår, at Parken herefter havde en beholdning på 4.796 stk.

Parterne er enige om, at aftalen om Clippers køb af Parkenaktier blev indgået den 4. januar 2008.

Den 16. januar 2008 sendte **Part B** en e-mail til **Part A** med emnet "Update". Mailen indeholder information vedrørende en række emner, herunder:

"e) Kursen

Hele markedet styrtdykker pt. (-11 % siden nytår). Vi har på rekordtid fået 15.000 stk. aktier og er bange for at bruge alt krudtet nu, så vi prøver lige at ligge lidt stille."

Part A's svar af samme dag vedrørende dette punkt er sålydende:

"Det er VIGTIGT af hensyn til CLIPPER at kursen helst ikke er mindre end 1200."

Part B besvarede mailen med følgende:

"Kan formentlig godt købe 50.000 stk. aktier i nuværende marked til mellem 1160 og 1200, mener du virkelig vi skal gøre det ?, i så fald vil vi jo mangle det volumen til afregningen omkring 1. maj. Transaktioen for de første 50.000 stk. er på plads."

Den 21. januar 2008 sendte **Part A** følgende e-mail til **Part B**:

"Håber alt er OK - og at du har læst dine mails ! ! !
! /kursen- nu blivr du nødt til at tage actions
2/ har netop set på udkast til Budget 2008 – IKKE imponerende , vi bliver nødt til at gennemgå dette grundigt når jeg er tilbage, og tage de nødvendige actions."

Senere samme dag sendte **Part A** yderligere følgende mail til **Part B**:

"Jeg kender godt aktiemarkedets udvikling, men for at jeg kan væfre troværdig overfor [Clipper] som vi solgte vor beholdning på 45.000 stk. til kurs 1200, samt din "garanti" på kursudviklingen og her taler jeg ikke om totalmarkedet, men PSE markedet, vor vi nu kunne yderligere 45.000 stk. mv. er det vigtigt at vi ikke lover mere end vi kan holde, med de aktier der måtte være i det frie marked."

Part B svarede Part A's e-mail som følger:

"Jeg tror nu godt Clipper kan forstå at et regulært markedssammenbrud også har indvirken på PARKEN aktien, ellers burde de da i hvert fald ikke beskæftige sig med værdipapirer. Vores aktie klarer sig med vores hjælp markant bedre end markedet. Vi kan glimrende løfte kursen mere og holde den i en uges tid, hvorefter den så vil falde stentungt, og vi vil have brugt vores penge meget ufornuftigt. Vi har i dag f.eks. købt 1170 stk aktier eller stået for over 70 % af dagens køb. Lidt økonomisk ansvarlighed tror jeg også vores aktionærer incl. Clipper nu forventer af os. Jeg er uforstående overfor din brug af ordet "garanti"."

Den 8. februar 2008 skrev V1 følgende til V2, P1, V3, V4 og Person 7, bestyrelsesmedlem i Clipper:

"V3 og V1 havde møde med Part A (A) og Part B (B) igår eftermiddags. B er Administrerende Direktør i Parken Sport & Entertainment. A deltog kun i begyndelsen af mødet idet han skulle til bestyrelsesmøde. Vort møde havde to formål. Først var det en mulighed for at introducere B - nu hvor (som A udtrykte det) Clipper var blevet "en del af familien". Dernæst for at diskutere mulighed for Clipper/Greystone at deltage i et projekt sammen med Parken.

B gennemgik projekter. Parken er sammen med Person 8 - Lego familien gået sammen om at bygge en skidome ved Billund lufthavn. [..]"

I et vedhæftet oplæg til ejerstruktur for den omhandlede Snowdome fremgår Clipper (og således ikke Greystone) som aktionær sammen med P8 og Parken.

V3 (Greystone) skrev følgende til Clipper den 26. februar 2008:

"Tak for grønt lys i forbindelse med Rahbek-investeringen. Jeg holder jer informeret om udviklingen.

Mht. Parkens Snowdome-projekt synes jeg det er spændende hvis Parken-samarbejdet kan udvikle sig til flere projekter indenfor området.

På baggrund af Parkens materiale tror jeg godt forudsætningerne kan være til stede for at få et rimeligt afkast på en Snowdome-investering, men investeringen må betragtes som risikofyldt og udviklingen er særdeles afhængig af Lalandia-drift og markedsføring som er kontrolleret af Parken. Parkens foreslåede model, hvor Snowdome-investorer står for drift og risiko på Snowdome mens Lalandia drives separat af Parken, synes derfor uhensigtsmæssig, da Parken kan have større glæde af at gæsterne går i vandland end i Snowdome.”

Den 31. marts 2008 udnyttede **Part B** en option på at købe 5.000 stk. aktier i Parken.

Fra april 2008 solgte Clipper endvidere drypvis ud af de ”gamle” 6.550 aktier i Parken.

Den 2. april 2008 skrev **Vidne 5** til **V4** og mindede dem om Clippers option på at købe yderligere 50.000 aktier i Parken pr. 1. maj 2008:

“[...] With the current financial turmoil and credit squeeze personally I'm inclined not to exercise this option. The purchase price at todays level would be around DKK 59 mill.

Of course there can be other reasons to go ahead (not sure that **V2** or **V1** has indicated to **A**).”

Part A (A)

Af et referat fra et partnernøde i Clipper den 16. april 2008 fremgår, at aktieoptionen pr. 1. maj 2008 i Parken blev drøftet, men der blev ikke truffet nogen beslutning.

I en e-mail af 16. april 2008 til **V1** sendte **V3** en præsentation af et projekt vedrørende investering i hytter på skisportsstedet Gautefall i Norge:

”Man kan måske kalde Gautefall en Lalandia-mulighed i Norge indenfor skisport hvor der er et hav af danskere der tager hen - mon ikke der kan være store synergier med Snowdome, Lalandia, fitness DK osv. ?

Præsentationen må du gerne tage med men det hele skal behandles meget fortroligt. Men dette er en præsentation på de ferieboliger

som man forventer skal bygges - Parken/vi vil være en del af dette.”

Fra Ernst & Young havde Greystone endvidere modtaget et projekt vedrørende udvikling af en golfbane i Sverige. Om dette skrev **V3** følgende:

”E&Y har selv nævnt det til Parken – såfremt relevant kan vi måske se på det i fællesskab.

Måske betydelig synergier på begge?”

Ved e-mail af 16. april 2008 skrev **Person 9** fra LD til **Part B**, at LD kunne tilkendegive at være indstillet på salg af aktier til brug i forbindelse med finansiering af et projekt, Parken havde under overvejelse i Montepaone i Italien.

”Mht. overvejelserne om LD’s eventuelle salg af aktier i PARKEN, har **P4** godkendt følgende trappestige for LD’s ønskede salg af aktier i PARKEN.

	Antal	Andel	Kurs	Værdi
PARKEN behov for antal aktier	200.000	8,10%	1300	260,0 mill.kr.
LD salg	20000	0,81%	1300	26,0 mill.kr.
	25000	1,01%	1400	35,0 mill.kr.
	35000	1,42%	1500	52,5 mill.kr.
	50000	2,03%	1600	80,0 mill.kr.
	70000	2,84%	1700	119,0 mill.kr.
	95000	3,85%	1800	171,0 mill.kr.
	120000	4,86%	1900	228,0 mill.kr.”

Af referat af bestyrelsesmøde i Clipper den 23. april 2008 fremgår:

”*Parken*

V1 has had a meeting with **Part A** last week.

We hold a purchase option on 50,000 shares in Parken on 1 May at the rate of the day on 1 May 2008 and further 25,000 shares on 1 September. We presently hold just under 2%.

V1 recommends the purchase the 50,000 shares on 1 May, however **V4** suggest that we let **Part A** know that we are interested at a max price of DKK1 ,200.

P1 would support this.

It was agreed that V1 informs Part A that P1 contacts him next week.

Another project with Part A was discussed: "a snow dome in Billund". There is a general agreement that the project may be too big for Greystone. V4 suggests that this investment could be placed in a company "Greystone Leisure" (owned by Clipper).

Nothing was decided in this respect.

Part A is looking to expanding the cooperation with Clipper. Part A has suggested taking a trip to Lalandia and to Billund."

Den 24. april 2008 skrev V4 følgende til V2, P1 og Vidne 5:

"Parken is presently trading around 1,295 but at very low volumes. Suggest we try to offload up to 6,550 shares this week at min. 1,250. As shares have been owned more than 3 years, this can be done with gain free of tax.

Part A (A)

V1 will this week inform A that we probably are reluctant buyers of the option of 50,000 shares on May 1 at present market levels, we are considering and if we will exercise option, then P1 will revert to same some time next week and with a price indication of what we feel appropriate price level. Prior to same we will revert to you with a recommendation. As you and I discussed the other evening, we don't have to do this deal, and keep "powder dry" for other investments.

On the other hand:

- if we have a desire long term to have quality investments in leisure, this is probably one of the absolute better vehicles
 - whereas share price of 1,295 only is 65 pct. of the highest level the share had been at within the past 12 months, the share price is still about 4 times as high as it was about three years ago.
 - result before tax of approx. DKK 100 mill. versus a present market cap. of DKK 3.0 bill. not too exiting. However, a doubling or tripling of the result within the next couple of years cannot be excluded.
 - book equity of less than DKK 700 mill. versus market cap. of DKK 3.0 mill. [formentlig skrivfejl for "bill."] to be observed
 - an attractive price for next 50,000 shares can be agreed to
- I believe we should still keep a door open.

Den 29. april 2008 kl. 07:57 skrev [P1] til [V1]:

"Morning [V1]. Just fyg then [V2] is not keen on us buying more shares in Parken at the moment. [Part A] actually called yesterday already to see what the status was. So he will not be happy today, when I communicate this to him."

[V1] svarede kl. 12:17:

"Thanks for the update. Had hoped (as discussed) that we would move ahead taking these optional 50.000 shares."

Samme dag kl. 17:41 skrev [V2] til [P1], [V4] og [Person 7], at han havde talt med [V1]:

"Long of short I have told [V1] that we will only go for more shares in Parken at 1200 (Current share price 1300)."

På bestyrelsesmøde i Clipper den 30. april 2008 enedes man om, at Clipper kun ville kalde optionen på de 50.000 aktier, hvis det kunne ske til en pris på 1200. Af referatet fra mødet fremgår, at aktiekursen dagen før havde været 1300.

Ligeledes den 30. april 2008 skrev [V3] følgende til [V1]:

"Ved ikke om du hørte min besked i går, for god ordens skyld vil jeg bare lige gøre dig opmærksom på at jeg fra [Part B] forstod at Parken med [P2] havde aftalt at udnytte option på at købe hans aktier til kurs 1300 hvilket blev udnyttet sidste uge. Såfremt Parken er købere har de jo selv været med til at sætte kursen hvilket nok lige er en overvejelse værd?"

[V1] svarede samme dag følgende:

"Har svært ved at modtage tlf beskeder hernede (Argentina), så fik ikke din besked

Så godt transaktionen med [P2's] aktier. Var ikke klar over det var en option til kurs 1,300
Markedskursen var vel omkring 1,295 da de købte - så nogenlunde det samme niveau.

P and C - er vi i dialog med **A** om vor option på 50,000 til markedskurs imorgen. Vi er kun købere til 1,200. Tror ikke Parken kan forsvare dette, så bliver næppe til noget."

Efter yderligere intern skriftveksling samme dag i Clipper tog **V1** kontakt til **Part A**. Om aftenen den 30. april 2008 skrev **V1** følgende til **V2**, **P1**, **Person 7** og **V4**:

"Spoke to **Part A** and explained our agreed position - ie we are very uncertain about general financial and shipping markets and see more and more clouds on the horizon. Explained that best we could do was dkk 1,200. Emphasized that our position should not be interpreted as if we did not have faith in Parken. He was disappointed ofourse, but our conversation was OK He had seen our initial investment as the beginning of building a broader and increasing relationship . We agreed to talk again when back in Copenhagen. [..]"

Ligeledes den 30. april 2008 udnyttede **Part A** en option på køb af 45.000 aktier i Parken.

Den 14. maj 2008 blev det aftalt pr. mail, at Clipper skulle købe 25.000 aktier, og at handlen skulle gennemføres med valør pr. 19. maj 2008.

Den 25. august 2008 offentliggjorde Skandinaviska Enskilda Banken v/ **Person 10** en resultatanalyse, hvori opretholdtes "vores 2/Hold-anbefaling og et uændret kursmål på 1.296 kr. pr. aktie" vedrørende Parken. Følgende fremgår af analysen:

"SEB Enskildas definition af kursmål

Vores kursmål er analytikerens vurdering af, hvilket samlet afkast en investor bør kunne forvente over de næste seks til 12 måneder. Målet er baseret på en grundlæggende analyse af aktien og andre faktorer, som analytikeren har skønnet hensigtsmæssige."

I anledning af **Part A's** afsked fra Parken skrev **V2** følgende til ham i en e-mail af 14. april 2010:

"[...] Du har været en rigtig god mand for PSE/FCK og om end vort aktiekøb ikke har været en gigantsuccess så har du altid gjort dit bedste for at PSE skulle blive en vinder. Det er den type du er – og dem kunne vi godt bruge nogle flere af i Danmark."

Den 1. september 2011 offentliggjorde Finanstilsynet i en pressemeddelelse, at man havde politianmeldt Parken for kursmanipulation med selskabets egne aktier begået i perioden fra den 12. november 2007 til den 27. oktober 2008.

Den 13. december 2011 var V4 til afhøring hos Statsadvokaten for Særlig Økonomisk og International Kriminalitet. Han fik oplyst, at *"det var en vidneafhøring i forbindelse med politiets efterforskning i sagen mod PSE, og konkret Clipper Group A/S' køb af PSE-aktier i 2008."* V4 oplyste, at Clipper netop havde solgt alle PSE-aktierne, og at de aktier, selskabet købte i 2008 for 90 mio. kr., havde indbragt 6 mio. kr. ved salg.

Af afregning fra Danske Bank fremgår, at Clipper med trade date 13. december 2011 og settlement date 16. december 2011 solgte 68.160 stk. Parkenaktier til kurs 72, i alt 4.907.520 kr.

Der blev indgivet anklageskrift i sagen den 8. november 2013, og den 8. september 2015 afsagde Københavns Byret dom i straffesagen. Af dommen fremgår blandt andet følgende:

"PARKEN Sport & Entertainment A/S, Part B,
Part A, [...] er tiltalt for overtrædelse af

1.

PARKEN Sport & Entertainment A/S

kursmanipulation under særligt skærpende omstændigheder efter straffelovens § 299 d, (tidligere værdipapirhandelslovens § 94, stk. 1, 2. pkt., jf. § 94, stk. 2, jf. § 93, stk. 6), jf. værdipapirhandelslovens § 39, stk. 1, jf. § 38, stk. 1, nr. 2 og 4,

ved som juridisk person at være ansvarlig for at ansatte personer hos tiltalte i perioden fra den 12. november 2007 til den 1. august 2008 på tiltaltes vegne og for tiltaltes regning i nedennævnte beskrevne omfang og på nedennævnte beskrevne måde købte tiltaltes egne udstedte aktier noteret på Nasdaq OMX København A/S, hvilket køb var egnet til at påvirke kursen i en retning, der afveg fra aktiens værdi i markedet.

Tiltalte erhvervede i hele perioden i alt 230.530 stk. egne udstedte aktier for ca. 284 mio. kr. på og uden om det regulerede marked Nasdaq OMX København A/S.

Tiltaltes køb på det regulerede marked blev gennemført af og efter aftale med værdipapirhandlerne FIH Erhvervsbank A/S og Capinordic Bank A/S. Ansatte hos tiltalte instruerede ansatte hos værdi-

papirhandlerne og anviste en ramme for købene, som værdipapirhandlerne agerede i henhold til og som blev justeret løbende, og ansatte hos tiltalte gav i tillæg hertil specifikke daglige telefoniske instruktioner til værdipapirhandlerne om indlæggelse af købsordrer og gennemførelse af handler.

Tiltaltes køb på det regulerede marked blev gennemført ved

- at være kursførende ved
 - o at overbyde de øvrige købere ved afgivelse af bedste bud,
 - o at indgå handler til bedste udbudskurs, og
 - o at indgå handler til en højere kurs end den sidste uafhængige handel, der kunne opdatere senest noterede kurs,
 - at købe aktier op til bestemte af tiltalte fastlagte kursniveauer uden eller med ringe begrænsning af købsvolumen,
 - at købe aktier op til og i lukkeauktionen ved afgivelse af bud højere end kursen på den sidste uafhængige handel, der kunne opdatere senest noterede kurs, og/eller højere end kursen på den senest noterede kurs, og
 - at købe betydelige mængder af de dagligt omsatte aktier, hvorved
 - aktiens likviditet, efterspørgsel og omsætning i markedet blev øget,
 - kursen på aktien steg,
 - fald i kursen på aktien blev forsinket eller helt forhindret,
 - kursen på aktien dagligt lukkede på et bestemt aftalt niveau eller højere, og/eller
 - kursen på aktien fastholdtes på bestemte niveauer, hvilket var egnet til at give urigtige eller vildledende signaler om efterspørgslen efter eller kursen på aktien, og hvilket sikrede, at kursen på aktien lå på et unormalt eller kunstigt niveau og var fikseret
 - ved kurs 1200 eller derover i perioden fra den 12. november 2007 til den 18. januar 2008,
- [..]
- mellem kurs 1280-1300 fra den 15. april 2008 til den 29. april 2008, og

[..]

Tiltalte havde ikke på forhånd oplyst markedet om aktietilbagekøbsprogrammer eller på anden kvalificeret vis redegjort for købsaktivitetens karakter, omfang eller udstrækning i markedet.

Af de i alt 94.345 stk. egne udstedte aktier købt på det regulerede marked blev de 93.035 stk. erhvervet i perioderne beskrevet nærmere under pkt. a) - c):

- a) Perioden fra den 12. november 2007 til den 7. marts 2008

Som grundlag for tiltaltes køb på det regulerede marked afgav værdipapirhandlerne FIH Erhvervsbank A/S og Capinordic Bank A/S i alt 1.112 købsordrer, hvoraf de 939 (84%) blev afgivet som bedste bud. Af de 1.004 købsordrer afgivet inden handelsdagens lukkeauktioner, førte de 544 (54%) til omgående handler til bedste udbudskurs.

Som grundlag for tiltaltes køb indgik værdipapirhandlerne i alt 1.267 handler, hvoraf de 450 (35%) blev indgået til kurser højere end kursen på den sidste uafhængige handel, der kunne opdatere senest noterede kurs.

Som grundlag for tiltaltes køb havde værdipapirhandlerne aktuelle købsordrer i 76 ud af 80 lukkeauktioner. Heraf var kursen på den højeste aktuelle købsordre i 37 lukkeauktioner højere end kursen på den sidste uafhængige handel inden lukkeauktionen, der kunne opdatere senest noterede kurs, og i 29 lukkeauktioner var den højeste aktuelle købsordre årsag til, at aktien lukkede i en højere kurs end senest noterede kurs inden lukkeauktionen.

Tiltalte købte i alt 58.868 stk. aktier for ca. 68,3 mio. kr., hvilke køb udgjorde ikke under 36% af den samlede omsætning af aktien i hele perioden. Tiltaltes køb udgjorde ikke under 54% af den samlede omsætning af aktien i perioden fra den 27. november 2007 til den 17. december 2007 og udgjorde ikke under 53% af den samlede omsætning af aktien i perioden fra den 19. december 2007 til den 7. marts 2008. Tiltaltes køb i lukkeauktionerne udgjorde ca. 96% af den samlede omsætning af aktien i lukkeauktionerne.

Købene blev gennemført i 75 ud af 80 handelsdage. I 64 henholdsvis 44 handelsdage udgjorde købene mere end 25% henholdsvis mere end 50% af den daglige omsætning af aktien. I 57 lukkeauk-

tioner udgjorde købene 75% eller mere af den daglige omsætning af aktien i lukkeauktionen.

Ca. 82% af tiltaltes køb i perioden fra den 12. november 2007 til den 14. januar 2008 blev handlet til kurser mellem 1190-1200, ca. 92% af tiltaltes køb i perioden fra den 22. januar 2008 til den 25. februar 2008 blev handlet til kurser mellem 1050-1070 og ca. 91% af tiltaltes køb i perioden fra den 28. februar 2008 til den 7. marts 2008 blev handlet til kurser mellem 1190-1200.

b) Perioden fra den 31. marts 2008 til den 2. maj 2008

[..]

Tiltalte købte i alt 22.371 stk. aktier for ca. 28,6 mio. kr., hvilke køb udgjorde ikke under 73% af den samlede omsætning af aktien i hele perioden. Tiltaltes køb i lukkeauktionerne udgjorde ca. 91% af den samlede omsætning af aktien i lukkeauktionerne.

[..]

I perioden fra den 31. marts 2008 til den 14. april 2008 blev tiltaltes køb handlet til stigende kurser fra 1170 til 1235, og ca. 90% af tiltaltes køb i perioden fra den 15. april 2008 til den 2. maj 2008 blev handlet til kurser mellem 1295-1300.

[..]

4.

Part B

kursmanipulation under særligt skærpende omstændigheder efter straffelovens § 299 d (tidligere værdipapirhandelslovens § 94, stk. 1, 2. pkt.), jf. værdipapirhandelslovens § 39, stk. 1, jf. § 38, stk. 1, nr. 2 og 4,

ved som administrerende direktør i PARKEN Sport & Entertainment A/S (tiltalte 1) i 2007-2008 at have besluttet, gennemført og instrueret andre i at foretage de i forhold 1 og 2 beskrevne købsordrer og handler, hvorved han opnåede en ekstra fortjeneste på ikke under 2.240.000 kr., da han den 31. marts 2008 udnyttede en aktieoptionsaftale med PARKEN Sport & Entertainment A/S dateret den 27. maj 2006 og købte 5.000 stk. PARKEN Sport & Entertainment A/S aktier, som han solgte den 2. eller 3. september 2008 til aktiens dagældende noterede kurs.

5.

Part A

kursmanipulation under særligt skærpende omstændigheder efter straffelovens § 299 d (tidligere værdipapirhandelslovens § 94, stk.

1, 2. pkt.), jf. værdipapirhandelslovens § 39, stk. 1, jf. § 38, stk. 1, nr. 2 og 4,

ved som bestyrelsesformand for PARKEN Sport & Entertainment A/S (tiltalte 1) i 2007-2008 at have bemyndiget, besluttet, instrueret og tilskyndet **Part B** (tiltalte 2) og i dennes fravær **Person 6** (tiltalte 4) til at foretage de i forhold 1 og 2 beskrevne købsordrer og handler, hvorved han opnåede en fortjeneste på 15.549.300 kr., da han den 30. april 2008 udnyttede en aktieoptionsaftale indgået med PARKEN Sport & Entertainment A/S dateret den 1. juli 2006 og købte 45.000 stk. PARKEN Sport & Entertainment A/S aktier, som han solgte samme dag til gennemsnitskursen den 29. april 2008."

Om "oplysningerne i sagen" er følgende angivet i dommen:

"Parkens køb af egne aktier skete i henhold til bemyndigelser fra Parkens generalforsamling til Parkens bestyrelse. Bemyndigelsen er i referatet fra generalforsamlingen den 27. oktober 2006 gengivet således:

"...

Bestyrelsen for PARKEN Sport & Entertainment A/S er i en periode på atten måneder fra og med 27. oktober 2006 berettiget til på Københavns Fondsbørs at købe aktier i PARKEN Sport & Entertainment A/S op til en pålydende værdi på 10 % af selskabets nominelle aktiekapital.

Ved bestyrelsens erhvervelse af aktier i selskabet skal vederlaget være i et interval på + / - 10 % i forhold til den senest noterede handelskurs på Københavns Fondsbørs forud for handelens indgåelse.

Erhvervelsen må kun ske i det omfang, hvori selskabets egenkapital overstiger det beløb, der ikke kan anvendes til uddeling af udbytte.

..."

I Parkens årsregnskabsmeddelelser for 2005/2006 og i noterne til årsregnskaberne for 2005/2006 og 2006/2007 fremgik, at bemyndigelsen var givet til erhvervelse med henblik på incitamentsprogrammer, løbende tilpasning af selskabets kapitalstruktur, finansiering af eventuelle opkøb, finansielle transaktioner eller eventuel nedskrivning af aktiekapitalen.

[..]

Aftalen med Clipper Group A/S ses ikke omtalt i referater fra bestyrelsesmøder afholdt i Parken i 2008.”

[..]

Oktober 2009

I forlængelse af fondsbørsens påtale af 12. oktober 2009 til Parken, sendte **Part A** den 13. oktober 2009 følgende mail til **Part B**:

” ...

Se vedhæftede brev af 12. oktober fra Nasdaq Omx vedr. handel med egne aktier.

Jeg skal ikke lægge skjul på, at jeg er irriteret over, at vi ikke har fulgt de regler, som gælder for være på Københavns Fondsbørs.

Det var min klare opfattelse, at jeg ikke behøvede at bekymre mig om dette, og at du i samarbejde med **Person 6** havde 100% kontrol med, at vi fulgte de pågældende regler.

...”

Af forklaring afgivet af bestyrelsesmedlem i Parken, **Person 11**, er følgende angivet i dommen:

”Parkens behov for egne aktier over for den aktuelle beholdning af egne aktier var meget udførligt gennemgået i revisionsprotokollen, hvor revisor hvert år beskrev, hvad der var købt, hvad der var brugt, kurserne, og hvad der var brugt af optionsprogrammer. Han er usikker på, om de løbende fik information om, hvad der skulle bruges af egne aktier, og hvad de skulle bruges til, men han mener det ikke. **Part A** informerede én gang om, at Clipper ville købe aktier, og at Clipper kunne købe en meget stor portion i henhold til to optioner.

[..]

Forevist ekstrakt A1, mappe 2, side 406, fax af 9. januar 2008 vedrørende Parkens salg af 50.000 stk. egne aktier til Clipper, forklarede vidnet, at de i bestyrelsen blev orienteret om salget. Vidnet tænkte først, hvad Clipper skulle i Parken. Vidnet kendte **V1** fra A.P. Møller, og han vidste, at Clipper havde et lille datterselskab, Greystone, der blandt andet investerede i sportstøj. Clipper var et meget succesfuldt firma med en meget dygtig ledelse, så da

vidnet havde tænkt sig lidt om, blev han voldsomt begejstret over, at et seriøst dansk firma som Clipper ville komme og hjælpe Parken, herunder eventuelt som medlemmer af Parkens bestyrelse. Han gjorde sig ikke tanker om, hvor Parken skulle skaffe de 50.000 aktier fra, ud over at det måtte ske gennem tilbagekøbsprogrammet. Der lå en pool af egne aktier, som så blev brugt til køb af Fitness.dk og Lalandia m.v. Foreholdt at de aktier, der lå i beholdningen, var opkøbt til andre, offentliggjorte formål, herunder optioner, og at handlen med Clipper ikke blev offentliggjort, forklarede vidnet, at det ikke blev drøftet i bestyrelsen, at der anvendtes aktier til et ikke offentliggjort formål, men han tror, at han har talt både med **Part A** og **Part B** om det. Alle var begejstrede for, at Clipper ville købe aktier. Han blev ikke orienteret om, hvilke konsekvenser salget havde i forhold til Parkens øvrige forpligtelser. Han husker ikke, om han på daværende tidspunkt blev orienteret om, at der til salget var knyttet en option på yderligere 75.000 stk. aktier. Det kom i hvert fald op senere.”

Af **Person 10's** forklaring er følgende angivet i dommen:

“ ...

Vidnet forklarede, at han er aktieanalytiker i SEB Enskilda Banken. I 2005 begyndte SEB at lave analyser af Parken aktien, idet en række institutionelle investorer var interesserede i, om der var potentiale i aktien og i andre small cap aktier, herunder om aktierne blev handlet for billigt i forhold til andre sammenlignelige aktier. Parken var på det tidspunkt inde i en ekspansiv udvikling, hvor man gik fra alene at beskæftige sig med fodbolddelen til også at beskæftige sig med leisure/ejendomsinvesteringer. Vidnet havde fulgt Parken aktien allerede fra 2001 under sin ansættelse hos Alfred Berg. Vidnets grundlag for at udarbejde analysen af 25. august 2008 var hans erfaring på 14-15 år som aktieanalytiker og hans viden om Parkens resultatudvikling i de forudgående år.

Vidnets anbefaling af kursmålet var ikke påvirket af den aktuelle kurs. Vidnets anbefaling byggede på nogle forudsætninger, herunder navnlig vedrørende det fremadrettede cash flow i selskabet, og han har så vurderet, hvad aktien var værd, hvis de disse forudsætninger blev indfriet. ”DKK 1260” på side 277 øverst var kursen den 26. august 2008 og ”Target price: DKK 1296” var hans kursmål. Grundlaget for kursmålet var primært en analyse af selskabets tilbagediskonterede cash flow i de kommende år. Vidnets vurdering var, at Parken aktien på det tidspunkt var fair prisfastsat, og hans anbefaling var derfor en hold anbefaling.”

Af præmisserne i byretsdommen af 8. september 2015 fremgår blandt andet følgende:

"[..]

Kursniveau og påvirkning i periode A (12. november 2007 til 7. marts 2008)

Handelsdagene 12. november 2007 til 18. januar 2008

[..]

Den 28. december 2007 var årets sidste handelsdag på fondsbørsen, og kl. 14:20:57 havde **Part B** og **P5** en telefonsamtale, hvori indgik følgende drøftelse: "... **Part B**: Ja. Men altså op til 1200 må i godt købe løs på de her. Det er jo meget små volumer. Der har jeg heller ikke noget imod at komme over 50 procent / **P5**: Nej, okay / **Part B**: Så bare for købt op. jeg ville være ked af det, hvis den lukkede under 1200. Jeg vil faktisk hellere have den lidt over 1200 / **P5**: Ja / **Part B**: Men 1200 ville jeg i hvert fald.. det er jo årslukningen i dag / **P5**: Ja / **Part B**: Så 1200 ville jeg altså gerne have / **P5**: Ja. Jamen **Part B** vi køber stille og roligt videre her / **Part B**: Ja / **P5**: Og se om vi ikke kan få den til at lukke i 1200 eller bedre / ...". (Udskriften af samtalen rettet i overensstemmelse med retsbogen side 96).

[..]

Sammenfatning af bevisførelsen vedrørende instruktioner i periode A.

[..] Retten lægger også til grund, at **Part B** løbende i perioden godkendte eller afgav instruktioner om, at dealerne kunne handle mere end 50 % og flere gange op til 2/3 af dagens omsætning i Parken aktien, samt at **Part B** var opmærksom på, at dette kunne påvirke kursen på Parken aktien i opadgående retning. Retten lægger endvidere til grund, at **Part B** den 28. december 2007 instruerede **P5** hos FIH Erhvervsbank i at sørge for, at Parken aktien denne dag – som var årets sidste handelsdag – lukkede i kurs 1200 eller bedre, [..]

Kursniveau og påvirkning i periode B (31. marts 2008 til 2. maj 2008)

[..]

Handelsdagene 30. april 2008 og 2. maj 2008

[..]

Den 2. maj 2008 havde **Part B** i **Person 12's** fravær i forbindelse med Kristi Himmelfartsferien flere samtaler med

Person 13 (P13) fra Capinordic. Af telefonsamtale kl. 08:34:19 fremgår bl.a.: "Part B: Okay. Men nu skal du høre, han har skaffet mig det materiale jeg skal bruge / P13: Ja / Part B: Så det er kun hvis den dykker, at jeg er interesseret i at få lidt / P13: Ja / Part B: Så 1245 / P13: 1245 / Part B: Ja, den lukkede 1270. men der var bud oppe på 1290, som jeg husker det i lukningen / P13: Ja / Part B: I onsdags / P13: Så det vil sige, at hvis den går i 1245, så går vi ind og køber / Part B: Ja / ..." Klokkeren 16:40:38 talte de sammen igen, og Part B gav følgende instruks til P13: "Nej, okay. Det er i orden. Så det vil sige i byder bare for en 50 stykker på aktionen på 1245, så vi sikre os, den ikke ryger under der"."

Københavns Byrets dom af 8. september 2015 blev anket til Østre Landsret, og af landsrettens dom af 23. marts 2017 fremgår blandt andet følgende:

"4.2. Parkens varetagelse af andre hensyn ved køb af egne aktier

Det er ubestridt, at Parken som selskab har haft en generel og legitim interesse i kursudviklingen for Parkenaktien. Endvidere har Parken haft et – om end vekslende – behov for at købe egne aktier til afdækning af optioner og til opfyldelse af retlige forpligtelser over for tredjeparter.

Landsretten lægger efter bevisførelsen til grund, at Parken i forbindelse med sine køb af egne aktier også varetog andre hensyn end at opfylde sine retlige forpligtelser i forbindelse med optionsprogrammer og aftaler med tredjeparter. Landsretten finder det således godtgjort, at det herudover indgik som centrale gennemgående hensyn i Parkens strategi at sikre, at der var likviditet i aktien, og at kursen på aktien var stabil og kom op på eller ikke kom under bestemte niveauer. Selvom varetagelsen af disse hensyn har vekslet i styrke, finder landsretten, at det sidstnævnte hensyn ikke blot har været et biprodukt af den indflydelse på kursen, som enhver handel på Fondsbørsen i princippet vil kunne afstedkomme.

Det lægges endvidere til grund, at Parken ikke købte aktier, medmindre Parken i lyset af sine retlige forpligtelser i et eller andet omfang havde et behov herfor. Dette behov har imidlertid i vid udstrækning ikke været afgørende for Parkens handelsadfærd, hvilket navnlig støttes af følgende omstændigheder:

[..]

4.2.2. Årslukkekursen 2007/2008 og aftalen med Clipper

Parken indgik ved årsskiftet 2007/2008 efter forhandlinger i efteråret en aftale med Clipper om Clippers køb af 50.000 stk. Parkenaktier til kurs 1200 med option på yderligere 50.000 aktier til udnyttel-

se den 1. maj 2008, hvilket senere blev ændret til 25.000 aktier, og med option på yderligere 25.000 aktier til udnyttelse den 1. september 2008.

Den 28. december 2007, der var den sidste handelsdag i 2007, og dermed dagen for fastlæggelse af årslukkekursen, talte **Part B** kl. 14.20.57 med en værdipapirhandler hos FIH. Det fremgår af denne telefonsamtale, at **Part B** udtalte, "jeg ville være ked af det, hvis den lukkede under 1200. Jeg vil faktisk hellere have den lidt over 1200. ... Men 1200 ville jeg i hvert fald.. det er jo [års]lukningen i dag".

Af handelsdata for den 28. december 2007 fremgår, at aktien en times tid forud for telefonsamtalen var blevet handlet omkring kurs 1190. Kl. 14.19.55 lagde FIH et bud ud i kurs 1210, der førte til to handler til henholdsvis kurs 1198 og 1199. Kl. 14.20.07 bød FIH på 10 aktier til kurs 1210, der førte til en handel, hvorved senest noterede børskurs steg fra 1199 til 1210. Kl. 16.10.05 var der andre, der købte Parkenaktier til kurser mellem 1192 og 1195. Kort tid herefter indlagde FIH et bud på kurs 1192 og ca. 6 min. efter et nyt bud til kurs 1200, der førte til en handel og en ændring af børskursen fra 1192 til 1200. Der blev herefter af andre indgået en handel ca. kl. 16.40 til kurs 1201 og samtidig en handel med FIH til kurs 1200. Da lukkeauktionen begyndte, var børskursen 1200 med et kursspænd på 1200-1216. Et udbud på 10 aktier i kurs 1164 kl. 16.52.00 opdaterede kursspændet til 1200-1164. 20 sekunder senere afgav FIH 2 bud på henholdsvis 40 og 360 aktier til kurs 1216. Ingen andre bød mere end 1200 i lukkeauktionen, og da lukkeauktionen sluttede, blev alle handler afregnet til kurs 1216, og FIH var på vegne af Parken køber i alle handlerne.

Landsretten finder det på denne baggrund bevist, at Parken sikrede, at Parkenaktiens årslukkekurs i 2007 blev over kurs 1200.

Fra den 2. januar 2008 til den 14. januar 2008 lukkede Parkenaktien i kurs 1200 eller lige derunder, men den 15. januar 2008 faldt lukkekursen til 1179, og den 16. januar 2008 faldt den til 1170.

Handelsdatoen for Clippers køb af 50.000 aktier til kurs 1200 blev i telefax af 9. januar 2008 over for Nordea angivet til den 10. januar 2008 med valør den 15. januar 2008.

Ved e-mail af 16. januar 2008 orienterede **Part B** under overskriften "kursen" **Part A** om, at hele markedet

styrtdykkede, og at Parken på rekordtid havde fået 15.000 aktier, men at **Part B** var bange for at "bruge alt krudtet nu, så vi prøver lige at ligge lidt stille".

Part A svarede ved en e-mail samme dag, at det var "VIGTIGT" af hensyn til Clipper, at kursen helst ikke var mindre end 1200. Endvidere skrev **Part A** den 21. januar 2008 til **Part B**, at denne nu var nødt til at tage "actions" med hensyn til kursen. Samme dag skrev **Part B** til **Part A** bl.a., at aktien klarede sig "med vores hjælp markant bedre end markedet", og endvidere, "Vi kan glimrende løfte kursen mere og holde den i en uges tid, hvorefter den så vil falde stentungt, og vi vil have brugt vores penge meget ufornuftigt".

Landsretten finder i lyset af forløbet i forbindelse med årslukkekursen ved årsskiftet 2007/2008, at denne e-mailkorrespondance må forstås efter sin ordlyd således, at **Part B** og **Part A** havde en klar interesse i, at kursen holdt sig på 1200, hvilket også var den kurs, der var aftalt med Clipper. Det må endvidere lægges til grund, at Parken selv var i stand til og rent faktisk havde understøttet kursen, hvilket også fremgår af handelsdata.

[..]

4.2.4. Parkens handelsadfærd i lukkeauktioner

Af supplerende analyser dateret november 2014 om "Handler i forhold til 3 foregående dages gennemsnitskurs", der også omfatter pris i forhold til dagens gennemsnitskurs, kan udledes, at ca. 79 % af de handler, som FIH og Capinordic på vegne af Parken i perioden fra den 21. november 2007 efter det lukkede handelsvindue til den 1. august 2008 indgik i lukkeauktionerne på Fondsbørsen, blev indgået til kurser, der var højere end handelsdagens gennemsnitskurs, hvori også indgår kursen i handler, som FIH og Capinordic måtte have indgået i løbet af dagen. FIH's og Capinordic's handler på vegne af Parken i lukkeauktionerne til kurser over dagens gennemsnit omfatter ca. 80 % (ca. 14.350 stk.) af de Parkenaktier, som disse værdipapirhandlere i alt erhvervede på vegne af Parken (ca. 17.800 stk.) i lukkeauktionerne i den periode. Landsretten lægger på baggrund af de dokumenterede handelsdata og anklagemyndighedens beregninger endvidere til grund, at værdipapirhandlerne på vegne af Parken i underperioderne a), b) og c) i forhold 1 – når bortses fra det lukkede handelsvindue i november 2007, hvor Parken frifindes, jf. nedenfor om forhold 1 – i lukkeauktionerne erhvervede henholdsvis ikke under 96 %, ca. 91 % og ca. 86 % af de Parkenaktier, som blev solgt i lukkeauktionerne. Det bemærkes herved i relation til andelen af erhvervede aktier i lukkeauktioner-

ne i underperiode a), at andelen ikke reduceres som følge af frifindelsen i forhold 1 for det lukkede handelsvindue, idet FIH's andel af handlede aktier i lukkeauktionerne i det lukkede handelsvindue i november 2007 alene udgør ca. 12 %.

Landsretten finder det på denne baggrund og henset til anklagemyndighedens analyse af Parkens aktivitet i og betydning for lukkeauktionen og lukkekursen godtgjort, at Parken som beskrevet i anklageskriftet var kursførende i lukkeauktionerne.

4.2.5. Købte Parken aktier billigst muligt?

Part B har forklaret, at Parkens afdækningsstrategi gik ud på at købe aktier billigst muligt enten ved opkøb hos store aktionærer eller på Fondsbørsen, og at han generelt forsøgte at "fedte" sig igennem. **Part B** har videre forklaret, at han tilstræbte at sprede købene af egne aktier, idet en stor efterspørgsel ville medføre et dyrt opkøb. At Parken bl.a. havde interesse i at købe aktier, når kursniveauet var lavere end tidligere, er også bekræftet af flere af telefonsamtalerne mellem **Part B** og værdipapirhandlerne. Det fremgår imidlertid også af en lang række samtaler, at **Part B** ikke gav udtryk for tilfredshed, når kursen faldt, selvom Parken dermed havde mulighed for at erhverve aktier billigere. Derimod gav han i en lang række samtaler udtryk for, at Parken havde en interesse i, at kursen blev holdt på eller kom op på et vist niveau, og at Parken havde en interesse i og bidrog til, at der blev skabt likviditet i aktien, der må anses for en illikvid aktie. **Part B** har også i sin forklaring for byretten givet udtryk for, at det var en positiv bivirkning ved Parkens opkøb, at der blev skabt likviditet i aktien.

Part B's forklaring om, at han i hele forløbet søgte at købe Parkenaktier billigst muligt, findes uforenelig med de omstændigheder, der er beskrevet i det foregående.

4.3. Strategiens forankring i ledelsen

Landsretten lægger efter bevisførelsen til grund, at Parkens strategi i forbindelse med aktieopkøbene var afstemt mellem **Part B** og **Part A** som henholdsvis administrerende direktør og bestyrelsesformand i selskabet. Landsretten har herved navnlig lagt vægt på forløbet vedrørende aftalen med Clipper og den efterfølgende e-mail-korrespondance herom sammenholdt med de instrukser, der blev givet i september 2008 i forbindelse med **Part B's** fravær i efteråret 2008, bestemmelsen i **Part B's** direktørkontrakt om **Part A's** rolle

som en aktiv bestyrelsesformand – med hvem **Part B** skulle indgå i en nær dialog og et tæt samarbejde – og flere af samtalerne mellem **Person 6** og **Person 12**, hvorefter **Person 6** skulle have godkendelse til sine dispositioner hos **Part A**. Strategien findes endvidere at have haft en fast forankring i hvert fald i denne del af ledelsen.

[..]

5. Parken – forhold 1

5.1. Lukkede handelsvinduer november 2007 og marts 2008 samt mellemperioden maj/juni 2008

[..]

I perioden fra den 3. maj 2008 til den 24. juni 2008 (mellemprioden mellem periode b) og c)) havde Parken en lavere aktivitet på Fondsbørsen end i perioderne a), b) og c). Anklageskriftet indeholder ikke en nærmere beskrivelse af Parkens handelsadfærd på Fondsbørsen, og på hvilke kursniveauer der skulle være sket kurssikring. På denne baggrund finder landsretten, at der ikke er fuldt tilstrækkeligt grundlag for at dømme for kursmanipulation eller forsøg herpå, hvorfor Parken frifindes for denne del af tiltalen.

5.2. Delperioderne a), b) og c)

Det er ubestridt, at Parken i tiltaleperioden har købt egne aktier i det omfang, som fremgår af anklageskriftet, når bortses fra det lukkede handelsvindue i november 2007.

[..]

Landsretten finder, at de angivne intervaller falder inden for, hvad der efter markedsmisbrugsforordningens artikel 12, stk. 1, litra a, pkt. ii (tidligere værdipapirhandelslovens § 38, stk. 1, nr. 4), må forstås ved "niveau". Landsretten bemærker herved også, at det af flere telefonsamtaler og e-mails fremgår, at kursen skulle lukke i et bestemt niveau eller interval på op til 50 kurspoint. Dette fremgår blandt andet af telefonsamtale af 28. december 2007, hvor **Part B** over for værdipapirhandleren tilkendegav, "Jeg vil faktisk hellere have den lidt over 1200" og "... se om vi ikke kan få den til at lukke i 1200 eller bedre". [..]

Henset hertil og til Parkenaktiens kursudvikling set i forhold til udviklingen i Mid Cap, C20 og CX25 finder landsretten efter en samlet vurdering, at det er godtgjort, at Parkens handelsordrer og indgåede handler på Fondsbørsen – når bortses fra det lukkede handelsvindue i november 2007 – har sikret, at kursen på aktien i perioderne a), b) og c) har ligget på et unormalt eller kunstigt niveau i forhold til aktiens værdi i markedet og var fikseret på de kursniveauer, som er lagt til grund ovenfor, jf. markedsmisbrugsforordningens artikel 12, stk. 1, litra a, pkt. ii, jf. stk. 2, litra a (tidligere værdipapir-

handelslovens § 38, stk. 1, nr. 4, jf. stk. 2, nr. 2 og nr. 3), jf. straffelovens § 3.

Den omstændighed, at Parkenaktien efter bevisførelsen ikke har været udsat for kursfald med entydig sammenhæng til de lukkede handelsvinduer i november 2007 og marts 2008 samt mellemprioriden i maj/juni 2008, hvor FIH eller Capinordic ikke eller kun i mere begrænset omfang var aktive på Fondsbørsen på vegne af Parken, kan ikke føre til et andet resultat. Der er herved lagt vægt på, at der har været tale om relativt kortvarige perioder, og at det af oplysninger i sagen fremgår, at **Part B** var klar over, at Parkens fravær på Fondsbørsen indebar risiko for kursfald. Dette fremgår eksempelvis forudsætningsvis af e-mail af 21. januar 2008 fra **Part B** til **Part A**. Det bemærkes endvidere, at Capinordic i et vist omfang også indlagde handelsordrer på vegne af Parken i perioden fra den 3. maj 2008 til den 24. juni 2008.

Landsretten finder på samme baggrund og med henvisning til bemærkningerne ovenfor om Parkens information til markedet, at Parkens handelsordrer og indgåede handler var egnet til at give urigtige eller vildledende signaler om kursen på aktien, jf. markedsmissbrugsforordningens artikel 12, stk. 1, litra a, pkt. i (tidligere værdipapirhandelslovens § 38, stk. 1, nr. 2, jf. til dels stk. 2, nr. 2), jf. straffelovens § 3.

Da det er lagt til grund, at Parken i perioderne havde et – om end vekslende – behov for egne aktier, findes der ikke at være et fuldt tilstrækkeligt grundlag for at fastslå, at Parkens adfærd har været egnet til at give urigtige eller vildledende signaler med hensyn til efterspørgslen efter aktien, jf. markedsmissbrugsforordningens artikel 12, stk. 1, litra a, pkt. i (tidligere værdipapirhandelslovens § 38, stk. 1, nr. 2), jf. straffelovens § 3, hvorfor Parken frifindes for denne del af tiltalen.

Som anført under forhold 4 og 5 kan kursmanipulationen tilregnes **Part B** og **Part A**, som på daværende tidspunkt var henholdsvis administrerende direktør og bestyrelsesformand i Parken, som forsætlig.

Parken er herefter skyldig i den rejste tiltale i ovennævnte omfang, jf. markedsmissbrugsforordningens 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, idet landsretten finder, at hverken anklagemyn-

dighedens skriftlige forelæggelse eller procedure for byretten indeholder en tiltalebegrænsning, ligesom der ikke i øvrigt savnes grundlag for at domfælde i det anførte mindre omfang end angivet i anklageskriftet.

Forholdet er begået systematisk og i forening af flere ledende medarbejdere i selskabet over en periode på ca. 8 måneder. Der er opkøbt et betydeligt antal aktier på Fondsbørsen for et beløb på ikke under 100 mio. kr. Landsretten finder på denne baggrund, at forholdet er begået under særligt skærpende omstændigheder, jf. straffelovens § 299 d (tidligere værdipapirhandelslovens § 94, stk. 1, 2. pkt., jf. § 94, stk. 2, jf. § 93, stk. 6), jf. straffelovens § 3.

[..]

Den af Skandinaviska Enskilda Banken AB udarbejdede analyse af Parkenaktien den 25. august 2008 og Person 10's nærmere forklaring om analysen kan ikke føre til, at der ikke er tale om kursmanipulation. Der er herved lagt vægt på blandt andet, at Person 10 har forklaret, at der i forbindelse med analysen blev foretaget nogle subjektive valg, at han ikke var bekendt med, hvor aktiv Parken var med at opkøbe egne aktier på Fondsbørsen, og at han aldrig har set en investor handle alene på baggrund af én analyse.

7. Part B – forhold 4

Det kan som ubestridt lægges til grund, at Part B som administrerende direktør i Parken i hele tiltaleperioden varetog opgaven med at købe Parkens egne aktier via FIH og Capinordic på Fondsbørsen. Det kan efter bevisførelsen, herunder handelsdataene og telefonsamtalerne, lægges til grund, at værdipapirhandlerne i henhold til opdrag fra Part B indlagde de handelsordrer, der er omfattet af forhold 1 og 2, bortset fra i de lukkede handelsvinduer, nogle gange i henhold til instrukser givet på dagen, andre gange i henhold til rammer, som Part B havde meddelt tidligere. Det kan endvidere lægges til grund, at Person 6's kontakt og instrukser til værdipapirhandlerne er sket i henhold til opdrag fra blandt andre Part B. Landsretten har herved navnlig lagt vægt på Person 6's forklaring, til dels Part B's forklaring og især e-mail af 26. september 2008, hvor Part B bad Person 6 om i hans fravær at "passe" Parkenaktien.

Det er herefter bevist, at Part B har besluttet, gennemført og instrueret andre i at indlægge disse købsordrer og deraf følgende handler.

På denne baggrund og i øvrigt efter telefonsamtalerne mellem **Part B** og værdipapirhandlerne samt det ovenfor anførte om Parkens strategi ved køb af egne aktier kan det lægges til grund, at **Part B** foranledigede eller i hvert fald var klar over Parkens ofte massive tilstedeværelse på Fondsbørsen i forbindelse med Parkens køb af egne aktier, og at opkøbet af aktier også skete med henblik på at støtte kursen.

Herefter finder landsretten det bevist, at **Part B** har haft forsæt til kursmanipulation og forsøg herpå i det omfang, der er dømt for i forhold 1 og 2, jf. markedsmisbrugsfor-ordningens 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 § 3. Det kan ikke føre til en anden bedømmelse, at **Part B** har forklaret, at han efter råd fra advokat gik ud fra, at Parken måtte opkøbe egne aktier, når det skete til afdækning af et reelt behov, og kursen ikke blev påvirket betydeligt.

[..]

Den 3. september 2008 solgte **Part B** 5.000 aktier til Parken til kursen den 2. september 2008 på 1264. Aktierne havde han købt den 31. marts 2008 til en forud for gerningsperioderne fastsat kurs på 761,18 i forbindelse med udnyttelse af en aktieoptionsaftale med Parken.

Da Parkenaktiens kurs har været sikret på et unormalt eller kunstigt niveau over aktiens værdi i markedet, er det derfor bevist, at **Part B** som følge af kursmanipulationen opnåede en fortjeneste, der skønsmæssigt findes at kunne fastsættes til 800.000 kr. Der er i forbindelse med skønnet taget udgangspunkt i først noterede kurs på Parkenaktien fra en handel mellem andre parter den 21. november 2007 efter kl. 12.17.06, hvor det lukkede handelsvindue ophørte, og fra hvilket tidspunkt **Part B** dømmes for kursmanipulation. Der er endvidere taget afsæt i udviklingen i C20-indekset i de perioder, hvor der dømmes for kursmanipulation, idet landsretten bemærker, at C20-indekset er det indeks, der medfører det for tiltalte gunstigste resultat set i forhold til Mid Cap og CX25. Der er endvidere taget hensyn til de usikkerheder, som kan være forbundet med et sådant skøn.

Herefter er **Part B** skyldig i den rejste tiltale i det omfang, som fremgår ovenfor.

Forholdet er begået systematisk og i forening med et andet medlem af ledelsen i selskabet – jf. nedenfor om forhold 5 vedrørende **Part A** – over en periode på næsten 1 år navnlig med henblik på løbende at støtte op om kursens udvikling. Der er opkøbt et betydeligt antal aktier på Fondsbørsen for et beløb på ikke under 100 mio. kr., og **Part B** har personligt opnået en betydelig vinding. Landsretten finder på denne baggrund, at forholdet er begået under særligt skærpende omstændigheder, jf. straffelovens § 299 d (tidligere værdipapirhandelslovens § 94, stk. 1, 2. pkt.), jf. straffelovens § 3.

8. **Part A** – *forhold 5*

Henset til bemærkningerne ovenfor om Parkens strategi ved køb af egne aktier, herunder om **Part A's** rolle i Parken, hans tætte samarbejde med **Part B** og deres strategi for Parkens køb af egne aktier finder landsretten det bevist, at **Part A** var bekendt med Parkens store og vedvarende behov for køb af egne aktier og strategien herfor. Han var blandt andet tæt på beslutninger om aftaler og også selv involveret i forhandlinger, som førte til, at Parkens behov for egne aktier steg væsentligt. Landsretten finder endvidere på denne baggrund og henset til hans e-mails af 16. og 21. januar 2008 samt 22. september 2008, at han i hvert fald har været bekendt med, at **Part B** som et led i strategien også varetog hensynet til at støtte op om kursen.

Herefter og ud fra den øvrige bevisførelse, især de dokumenterede e-mails og telefonsamtaler, som **Part A** er involveret eller omtalt i, samt forklaringen afgivet af **Person 6** finder landsretten, at **Part A** har haft forsæt til kursmanipulation og forsøg herpå ved at have bemyndiget, besluttet, instrueret og tilskyndet **Part B** og i dennes fravær **Person 6** til at foretage de købsordrer og handler, der er dømt for i forhold 1 og 2, 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 § 3.

Den 30. april 2008 købte **Part A** i forbindelse med udnyttelse af en aktieoptionsaftale med Parken 45.000 aktier til en forud for gerningsperioderne fastsat kurs på 948,96 og solgte dem samme dag tilbage til Parken til gennemsnitskursen på 1294,5 den 29. april 2008.

Da Parkenaktiens kurs har været sikret på et unormalt eller kunstigt niveau over aktiens værdi i markedet, er det derfor bevist, at **Part A** som følge af kursmanipulationen opnåede en fortjeneste, der skønsomt findes at kunne fastsættes til 9 mio. kr. Vedrørende udøvelsen af skønnet henvises der til bemærkningerne under forhold 4.

Herefter er **Part A** skyldig i den rejste tiltale i det omfang, som fremgår ovenfor.

Under henvisning til bemærkningerne ovenfor under forhold 4 finder landsretten, at forholdet er begået under særligt skærpende omstændigheder, jf. straffelovens § 299 d (tidligere værdipapirhandelslovens § 94, stk. 1, 2. pkt.), jf. straffelovens § 3.

[..]

10. Straf

[..]

Parken, **Part B** og **Part A** har gjort sig skyldige i kursmanipulation vedrørende Parkens opkøb af egne aktier. Forholdene er henført under straffelovens § 299 d om kursmanipulation under særligt skærpende omstændigheder. Der skal ved straffastsættelsen i skærpende retning tages hensyn hertil, herunder at forholdene er begået systematisk igennem en periode på sammenlagt næsten 1 år og vedrører betydelige beløb, hvortil kommer, at den udviste adfærd i betydeligt omfang har været egnet til at skade tilliden til markedet for handel med værdipapirer.

[..]

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

Parken Sport & Entertainment A/S straffes med en bøde på 13 mio. kr.

Part B straffes med fængsel i 1 år og 6 måneder.

Part A straffes med fængsel i 1 år og 6 måneder.

[..]

Hos **Part B** konfiskeres 800.000 kr.

Hos **Part A** konfiskeres 9 mio. kr.”

Under ankesagens behandling i Østre Landsret fremsatte Clipper den 12. februar 2016 anmodning om, at Clippers erstatningskrav blev forfulgt af anklage-

myndigheden under anken, jf. retsplejelovens § 991, stk. 2. Erstatningskravet var opgjort som påstandsbeløbet i nærværende sag til 82.978.800 kr.

Anklagemyndigheden tilsluttede sig denne anmodning, men de tiltalte protesterede. Ved Østre Landsrets kendelse af 27. april 2016 blev erstatningskravet henvist til civilt søgsmål under henvisning til, at erstatningskravets behandling under straffesagen ikke kunne ske uden væsentlig ulempe, jf. retsplejelovens § 991, stk. 4.

Den 24. oktober 2017 skrev Statsadvokaten for Særlig Økonomisk og International Kriminalitet følgende til Part A's forsvarer:

”Der var ikke under straffesagen mod Parken Sport & Entertainment A/S og Deres klient rejst tiltale for et strafbart forhold med et gerningsindhold, der retter sig konkret imod Clipper Group A/S’ to køb af aktier ved årsskiftet 2007/2008 og i maj 2008 af Parken Sport & Entertainment A/S.

Det konfiskerede beløb på kr. 9 mio. knytter sig til Part A's [redacted] retsstridige fortjeneste ved udnyttelse af sine aktieoptioner og har derfor ingen relation til Clipper Group A/S’ eventuelle tab i forbindelse med køb af aktier af Parken Sport & Entertainment A/S.

Jeg mener således ikke, at der er hjemmel til at anvende det konfiskerede beløb på kr. 9 mio. til dækning af Clipper Group A/S’ eventuelle kommende krav mod Part A.”

Clippers beholdning af Parken-aktier – tabsopgørelsen

Clipper har udarbejdet følgende oversigt over Clippers beholdning af Parken-aktier med tabsopgørelse svarende til den principalt nedlagte påstand:

Oversigt over Clippers beholdning af Parken-aktier

22. september 2016

Dato	Antal aktier købt	Aktiebeholdning	Handelskurs	Handelspris	Bilag
07-mar-00	3,450.00	3,450.00	230.00	793,500.00	
14-jan-05	200.00	3,650.00	310.00	62,000.00	
17-jan-05	500.00	4,150.00	310.00	155,000.00	
20-jan-05	500.00	4,650.00	310.00	155,000.00	
24-jan-05	5,350.00	10,000.00	310.00	1,658,500.00	
29-maj-06	-500.00	9,500.00	900.00	-450,000.00	
30-maj-06	-150.00	9,350.00	930.00	-139,500.00	
30-maj-06	-500.00	8,850.00	925.00	-462,500.00	
30-maj-06	-500.00	8,350.00	925.00	-462,500.00	
30-maj-06	-450.00	7,900.00	925.00	-416,250.00	
27-jun-06	-350.00	7,550.00	926.57	-324,299.85	
27-jun-06	-500.00	7,050.00	925.00	-462,500.00	
28-jun-06	-500.00	6,550.00	925.00	-462,500.00	
10-jan-08	50,000.00	56,550.00	1,200.00	60,000,000.00	Bilag 2
24-apr-08	-1,500.00	55,050.00	1,295.00	-1,942,500.00	
25-apr-08	-1,000.00	54,050.00	1,295.22	-1,295,220.00	Bilag 3a
28-apr-08	-1,000.00	53,050.00	1,300.00	-1,300,000.00	Bilag 3b
29-apr-08	-400.00	52,650.00	1,295.13	-518,052.00	
30-apr-08	-10.00	52,640.00	1,295.00	-12,950.00	
06-maj-08	-10.00	52,630.00	1,250.00	-12,500.00	Bilag 3c
09-maj-08	-60.00	52,570.00	1,225.00	-73,500.00	Bilag 3d
13-maj-08	-120.00	52,450.00	1,239.17	-148,700.40	Bilag 3e
14-maj-08	25,000.00	77,450.00	1,200.00	30,000,000.00	Bilag 3f
03-sep-08	-60.00	77,390.00	1,260.83	-75,649.80	Bilag 3g
01-okt-08	-150.00	77,240.00	1,046.87	-157,030.50	Bilag 3h
02-okt-08	-10.00	77,230.00	1,040.00	-10,400.00	Bilag 3i
17-okt-08	-55.00	77,175.00	1,000.65	-55,035.75	Bilag 3j
20-okt-08	-147.00	77,028.00	982.90	-144,486.30	Bilag 3k
21-okt-08	-454.00	76,574.00	959.53	-435,626.62	Bilag 3l
22-okt-08	-92.00	76,482.00	958.37	-88,170.04	
03-feb-10	-1,116.00	75,366.00	307.49	-343,158.84	Bilag 3m
04-feb-10	-206.00	75,160.00	306.00	-63,036.00	Bilag 3n
05-feb-10	-1,000.00	74,160.00	302.90	-302,900.00	Bilag 3o
08-feb-10	-6,000.00	68,160.00	310.00	-1,860,000.00	Bilag 3p
16-dec-11	-68,160.00	0.00	72.00	-4,907,520.00	Bilag 3q

Beregning af tab

		Handelspris
Købt 10. januar 2008:	50.000 aktier til kurs 1.200	60,000,000.00
Solgt den 5. februar 2010:	840 aktier til kurs 302	253,680.00
Solgt den 8. februar 2010:	6.000 aktier til kurs 310	1,860,000.00
Solgt den 16. december 2011:	43.160 aktier til kurs 72	3,107,520.00
Sum		54,778,800.00
Købt den 14. maj 2008:	25.000 aktier til kurs 1.200	30,000,000.00
Solgt den 16. december 2011:	25.000 aktier til kurs 72	1,800,000.00
Sum		28,200,000.00
Samlet tab		82,978,800.00

Skønserklæringer

Af skønsmand Vidne 6's skønserklæring af 17. april 2019 fremgår

”**Spørgsmål 1:** Idet skønsmanden bedes lægge til grund, at alle de handler oplyst i bilag 8, som er foretaget af Capinordic Bank og FIH Erhvervsbank, er sket på vegne af Parken, bedes skønsmanden oplyse, om det er muligt at identificere handler, hvor Parken har handlet sine egne aktier?”

Svar på spørgsmål 1:

På baggrund af bilag 8 har jeg gennemført følgende data analyse;

FIH

Sorteret alle handler med FIH som køber er der 1.698 handler (unikke trade no) med samlet volumen på 69.319 aktier. Handlerne foretages i perioden 6. juli 2007 til 7. februar 2008 jf bilag 8.

I 5 tilfælde er FIH også samtidig køber og sælger;

1. 10. august 2007 kl 11.55 til kurs 1.620 kr og volumen 10 aktier
2. 21. september 2007 kl 16.59 til kurs 1.458,92 kr og volumen 370 aktier
3. 4. oktober 2007 kl 09.45 til kurs 1.436,59 kr og volumen 6.088 aktier
4. 10. december 2007 kl 08.16 til kurs 1.211,83 og volumen 3.200 aktier
5. 27. december 2007 kl 11.32 til kurs 1.190kr og volumen 10 aktier

Det bemærkes at FIH i dagene før 10. december 2007 køber omtrent 3.200 aktier fra flere forskellige modparter.

CAP

Sorteret alle handler med CAP som køber er der 669 handler (unikke trade no) med samlet volumen på 96.236 aktier. Handlerne foretages i perioden 4. februar 2008 til 31. juli 2008 jf bilag 8

I 4 tilfælde er CAP også samtidig køber og sælger;

1. 9. april 2008 kl 10.03 til kurs 1.167,50 kr og volumen 15.340 aktier
2. 5. maj 2008 kl 10.48 til kurs 1.294,75 kr og volumen 3.510 aktier
3. 4. juli 2008 kl 13.55 til kurs 1.266,84 kr og volumen 5.820 aktier
4. 25. juli 2008 kl 11.55 til kurs 1.243, 09 og volumn 3.618 aktier

Det bemærkes at CAP den 4. april 2008 købte 15.340 aktier fra Gudme til 1.167,50kr

Jeg fandt ingen handler hvor FIH og CAP var direkte modpartner i handler.

I det tilfælde hvor der foretages indberetning (som f.eks. FIH til FIH) kan der være tale om egen handel med Parken aktier.

Konklusion

Forudsat at FIH og CAP udelukkende foretager handler på vegne af Parken kan der konstateres at Parken har handlet egne aktier.

For at have fuld indsigt kræves fuldt afviklingsdata om bagvedliggende sælger og køber per handel for at kunne gennemskue om der er handlet på vegne af Parken og helst adgang til Parkens aktiebog.

Spørgsmål 2: Baseret på de vedlagte oplysninger fra NASDAQ (bilag 8), bedes skønsmandens oplyse, om Parkens handelsaktivitet med egne aktier i perioden omkring den 10. januar 2008 (fx 1.-20. januar 2008) var forskellig fra øvrige dele af perioden fra 1. september 2007 til 1. august 2008?

Svar på spørgsmål 2:

I hele perioden 1. september 2007 til 1. august 2008 er der 230 hverdage med børshandel. Parken (FIH og CAP) handler tilsammen 160.291 aktier eller cirka 697 aktier om dagen.

Det er kun FIH der handler for Parken i perioden rundt om 10. januar 2008.

Vedrørende handelsaktiviteten rundt om 10. januar 2008, hvor Clipper køber 50.000 Parken aktier til kurs 1 .200 kr gælder følgende observationer;

Tabel 1

Dato	Samlet volumen	FIH volumen	Andel	Volumen vægтет FIH aktiekurs	Vol vægтет aktiekurs alle handler	Forskel
02/01/2008	2921	408	14%	1199	1199	0,0%
03/01/2008	3137	610	19%	1197	1192	0,4%
04/01/2008	3873	1740	45%	1199	1199	0,0%
07/01/2008	5893	900	15%	1198	1199	-0,1%
08/01/2008	4532	1500	33%	1197	1197	0,0%
09/01/2008	12036	1540	13%	1194	1197	-0,3%
10/01/2008	1954	530	27%	1191	1190	0,1%
11/01/2008	1932	591	31%	1190	1190	0,0%
14/01/2008	2233	706	32%	1193	1192	0,1%
15/01/2008	1137	235	21%	1176	1177	-0,1%
16/01/2008	2870	500	17%	1149	1155	-0,5%
17/01/2008	828	20	2%	1150	1167	-1,5%
18/01/2008	876	90	10%	1150	1151	-0,1%
21/01/2008	3537	1140	32%	1113	1112	0,1%
22/01/2008	5555	829	15%	1056	1076	-1,9%
23/01/2008	4471	640	14%	1065	1089	-2,3%
24/01/2008	3770	600	16%	1054	1063	-0,9%
25/01/2008	2541	491	19%	1071	1070	0,1%
28/01/2008	2128	370	17%	1068	1069	-0,1%
29/01/2008	1359	430	32%	1069	1070	-0,1%
30/01/2008	2984	523	18%	1065	1064	0,1%
31/01/2008	2119	420	20%	1066	1065	0,1%

Markering i kolonne 'andel' angiver FIH har stået for mere end 25% af dagens volumen

FIH i handler i gennemsnit 673 aktier om dagen i januar 2008, hvilket ikke afviger i forhold til gennemsnit for hele perioden på 697 aktier om dagen

Konklusion

FIH (Parkens) handelsaktivitet i perioden rundt om 10. januar 2008 ikke afvigende i forhold til hele perioden 1. september 2007 til 1. august 2008.

Det bemærkes dog at volumen er større i dagene umiddelbart før 10. januar 2008 med f.eks 45% af daglig volumen den 4. januar 2008. Endvidere er lukke kursen på 1.200 højere end de volumen vægtede kurser der ligger tættere på 1.190 kr. de pågældende dage med højere aktivitet.

Spørgsmål 2a: Såfremt spørgsmål 2 besvares bekræftende, bedes skønsmanden angive, hvordan handelsaktiviteten afveg fra den øvrige periode, herunder hvornår på dagen. handlerne fandt sted.

Svar på spørgsmål 2a:

Der henvises til kommentar til observationer under spørgsmål 2. I tillæg har jeg gennemgået handelstidspunkterne ved sortering af kolonne 'TIME' i bilag 8.

Jeg undersøgte indberetninger før børsens åbningstid, handler foretaget de første 15 minutter af børsens åbningstid og handler foretaget i lukkeauktionen fra 16.50 til 17.00. Bortset fra den handel på 3.200 aktier foretaget 10. december 2007 kl 08.16 om omtalt i spørgsmål 1 er der ikke foretaget indberetninger udenfor børsens åbningstid af FIH og CAP.

De handler der er foretaget fra kl 09.00 til 09.15 udmærket sig på ingen måde og det er i øvrigt forholdsvis få transaktioner.

De handler der er foretaget i lukkeauktionen fra kl 16.50 til 17.00 er mere omfangsrige idet er gennemført 45 handler lukke auktionen i perioden fra 2. januar 2008 til 31. januar 2008.

Konklusion

Handelsaktiviteten var i januar 2008 som helhed ikke væsentlig afvigende i forhold til handels aktiviteten for hele perioden fra september 2007 til august 2008.

Det bemærkes at volumen er større i dagene umiddelbart før 10. januar 2008 med f.eks 45% af daglig volumen den 4. januar 2008. Endvidere er lukke kursen på 1.200 højere end de volumen vægtede kurser der ligger tættere på 1.190 kr. de pågældende dage med højere aktivitet.

Spørgsmål 3: Baseret på de vedlagte oplysninger fra NASDAQ (bilag 8), bedes skønsmanden oplyse. om Parkens handelsaktivitet med egne aktier i perioden omkring den 14. maj 2008 (fx 4.-24. maj 2008) var forskellig fra øvrige dele af perioden fra 1. september 2007 til 1. august 2008?

Svar på spørgsmål 3:

I hele perioden 1. september 2007 til 1. august 2008 er der 230 hverdage med børshandel. Parken (FIH og CAP) handler tilsammen 160.291 aktier eller cirka 697 aktier om dagen.

Det er kun Capinordic der handler for Parken i den pågældende periode i maj 2008.

Som skønsmand valgte jeg kun periode og denne går forud for 14. maj, idet der ikke blev foretaget handel fra 14. maj til 28. maj af Capinordic.

I hele den periode hvor Capinordic handler Parken aktier er der 669 handler med samlet 96.236 aktier handlet. CAPs handelsaktivi-

tet med Parken aktier er i perioden fra 2. februar 2008 til 31. juli 2008.

Det bemærkes at FIH ikke handler Parken aktier efter 7. februar 2008 og handlen tilsyneladende er overgået til Capinordic.

Der er 129 dage i Capinordies handelsperiode og gennemsnits-handlen er 746 aktier per dag

I perioden mandag 28. april 2008 til 14. maj 2008 handler Capinordic 5.800 aktier i 42 handler. Der er 11 handelsdage (Kr Himmelfart 1 maj og Pinsemandag 12. maj er ikke handelsdage) og daglig handelsnit er da 527 aktier.

Tabel 2

Dato	Samlet volumen	CAP volumen	Andel	Volumen vægтет CAP aktiekurs	Vol vægтет aktiekurs alle handler	Forskel
28/04/2008	2753	1130	41%	1300	1299	0,1%
29/04/2008	1313	500	38%	1295	1295	0,0%
30/04/2008	393	90	23%	1270	1279	-0,7%
02/05/2008	59415	70	0%	1245	1300	-4,4%
05/05/2008	3938	3510	89%	1295	1292	0,2%
06/05/2008	119218	180	0%	1235	1299	-5,2%
07/05/2008	630	0	0%	0	1235	
08/05/2008	863	0	0%	0	1225	
09/05/2008	866	200	23%	1204	1211	-0,6%
13/05/2008	1384	20	1%	1185	1230	-3,8%
14/05/2008	1232	100	8%	1184	1199	-1,3%

Markering i kolonne 'andel' angiver CAP har stået for mere end 25% af dagens volumen

Til orientering:

De store handler der fremgår af tabel 2 den 2. maj 2008 og 6. maj 2008 er foretaget af henholdsvis Roskilde Bank og Nordea.

Den 2. maj 2008 foretager Roskilde bank 2 handler på 29.400 aktier i unikke trade no kl 15.29 og 15.30

Den 6. maj 2008 foretager Nordea 4 handler på 29.400 aktier i unikke trade no og indenfor få minutter omkring kl 14.15

Konklusion

CAPs handels aktivitet i dagene forud for 14. maj 2008, hvor Clipper køber 25.000 Parken på kurs 1.200 kr er mindre end CAPs daglige handels aktivitet i hele perioden, hvor CAP handler.

Dog er der jf tabel 2 stor andel af markeds aktivitet 28. og 29. april samt 5. maj 2008. 5. maj skiller sig ud med 3.510 aktier handlet kl 1048 til kurs 1.295 kr.

Spørgsmål 3a: Såfremt spørgsmål 3 besvares bekræftende, bedes skønsmanden angive omfanget af den afvigende handelsaktivitet.

Svar på spørgsmål 3a:

Handelsaktiviteten var mindre i perioden både før og efter 14 maj 2008 jf. beskrivelsen i svaret til spørgsmål 3

Konklusion

Handelsaktiviteten målt som volumen er i perioden forud for 14. maj 2008 er lavere end hvad der ellers er observeret. Kursen falder endvidere i dagene op til 14. maj 2008.

Spørgsmål 3b: Baseret på de vedlagte oplysninger fra NASDAQ (bilag 8), bedes skønsmanden oplyse, om Parkens handelsaktivitet med egne aktier i perioden omkring den 1. januar 2008 til 20. maj 2008 var forskellig fra øvrige dele af perioden fra 1. september 2007 til 1. august 2008?

Svar til spørgsmål 3b:

I hele perioden 1. september 2007 til 1. august 2008 er der 230 hverdage med børshandel. Parken (FIH og CAP) handler tilsammen 160.291 aktier eller cirka 697 aktier om dagen.

I perioden 1. januar til 20. maj handler FIH (16.168 aktier) og CAP (96.236 aktier) tilsammen 112.404 aktier i Parken, Der er 94 handelsdage i perioden, hvilket giver daglig gennemsnit på 1.195 aktier.

Såfremt handelsaktiviteten i perioden 1. januar 2008 til 20. maj 2008 fraregnes, bliver den gennemsnitlige daglige handel 352 aktier for den øvrige del af perioden I. september 2007 til 1. august 2008.

Konklusion

Handelsvolumen i perioden 1. januar 2008 til 20. maj 2008 er højere end ellers, idet der handles 1.195 aktier/dag mod 352 aktier/dag i øvrig periode

Spørgsmål 3c: Såfremt spørgsmål 3b besvares bekræftende, bedes skønsmanden angive, hvordan handelsaktiviteten afveg fra de øvrige perioder.

Svar til spørgsmål 3c:

I perioden 1. september 2007 til 1. august 2008 blev der som anført handlet 697 aktier i dagligt gennemsnit. Fraregnes perioden 1. janu-

ar 2008 til 20. maj 2008 falder det daglige gennemsnit for den øvrige periode til 352 aktier i gennemsnitlig daglig handel.

Der konstateres at FIH og CAP igennemsnit handler 1.195 Parken aktieer om dagen i perioden 1. januar 2008 til 20. maj 2008

Konklusion

Handlen var 1.195 aktier i daglig gennemsnitlig volumen i forhold til 610 aktier i daglig gennemsnitlig volumen i perioden 1. september til 31 december 2007 og 21. maj 2008 til 1. august 2008.

Handelsaktiviteten var således væsentlig højere i perioden 1. januar 2008 til 20. maj 2008

Spørgsmål 4: Baseret på de vedlagte oplysninger fra NASDAQ (bilag 8). bedes skønsmanden oplyse, om der i Parkens handelsaktivitet i perioden fra 1. september 2007 til 1. august 2008 kan spores et mønster/en tendens i, hvornår på dagen Parken foretog handel med egne aktier, f.eks. om der har været signifikant aktivitet i lukkeauktioner?

Svar på spørgsmål 4:

Handlerne foretages i børsens åbningstid. Jeg fandt kun en indberetning foretaget udenfor tidsintervallet 09.00 til 17.00.

FIH foretog i perioden 155 handler i lukke auktionen og med en samlet volumen på 9.725 aktier, Af disse 155 handler blev 48 foretaget i januar 2008.

Dvs omtrent 33% af FIHs deltagelse i lukke auktion faldt sted i 20% af perioden. Af samlet volumen i hele perioden I. september 2007 til 1. august 2008 foretog FIH 14% af sin volumen i lukke auktion.

I januar 2008 handlede FIH 3.850 aktier i lukke auktionen eller 26% af FIH's samlede volumen i januar

CAP foretog 74 handler på lukkeauktionen i perioden 7. februar 2008 til 31. juli 2008. I alt 10.050 aktier. For CAPs vedkommende er det således 11% af alle handler der gennemføres i lukke auktionen og 8% af den samlede volumen.

I perioden 28. april til 14. maj 2008 handlede CAP kun beskedne 190 aktier i lukke auktionen eller 3% af volumen handlet i lukke auktionen

Konklusion

Deltagelse i lukkeauktionen udgjorde henholdsvis 14% og 11% af FIHs og CAPs samlede andel handler i hele perioden 1. september 2007 til 1. august 2008.

For FIHs vedkommende er der en store andel af handlen der er foretaget i lukke auktionerne i perioden 2. januar 2008 til 28. januar 2008. 26% af handlerne blev afsluttet i lukke auktionen i forhold til FIH ellers havde 14% af sin handel i lukke auktionen. FIHs deltagelse på lukke auktion var således på et højere aktivitets niveau end ellers

For CAPs vedkommende var der 42 handler i perioden 28. april 2008 til 14. maj 2008 og en samlet volumen på 5.800 aktier. Af disse blev 4 handler (10%) foretaget på lukkeauktionen og med en samlet volumen på 190 aktier (3% af de handlede aktier i perioden). CAPs handelsaktivitet har således været markant lavere i lukke auktionerne

Spørgsmål 4a: Såfremt spørgsmål 4 besvares bekræftende, bedes skønsmanden oplyse, om handler med Parken-aktier på bestemte tidspunkter af dagen, herunder eksempelvis i forbindelse med lukkeaktioner, har påvirket kursudviklingen og i givet fald hvordan.

Svar på spørgsmål 4a:

Af den samlede handel fra alle markedsdeltagere blev der handlet 72.686 aktier i perioden 2. januar til 31. januar 2008. FIH handlede 14.813 aktier af disse eller 20% af samlet volumen

Der blev handlet 7.700 aktier i lukke auktionen i januar 2008 og FIH stod for 3.850 aktier af disse eller 50% af aktiviteten i lukke auktionen. Det er specielt 4. januar 2008 hvor FIH handler 1.410 aktier i lukke auktionen som er med til at trække gennemsnittet op.

Jf tabel 1 ses at FIH handler i lukke auktionerne og i perioden frem mod 10. januar 2008 ender dagens handel med kurs 1.199 eller 1.200. Sidste handels kurs skal ses i forhold til volumen vægtet handelskurs for hele dagen som generelt lå 10 kr lavere (tabel 1)

Vedrørende handel i januar 2008 bør man have i erindring at der var generel markeds uro i starten af 2008. Dette omtales yderligere i spørgsmål 5.

CAPs handelsmønstre i april og maj 2008 ligger indenfor eller lave-
re end den handelsaktivitet CAP ellers udviser i den periode hvor
CAP er aktiv i Parken aktien (start februar 2008 til juni 2008 jf bilg
8)

Jeg kan således konstatere at CAPs handelsmønstre ikke har givet
anledning til bemærkning

Spørgsmål 4b: Skønsmanden bedes redegøre for det procentvise
omfang af, hvornår Parken fastsatte lukkekursen for aktien ved at
foretage den sidste handel inden børsens lukning i perioden 1. sep-
tember 2007 til 1. august 2008.

Svar på spørgsmål 4b:

Ved gennemgang af samtlige 16.300 handler er 578 handler i lukke
auktionen eller 7.1%. Parken (FIH og CAP) med omkring 10% af al-
le handler gennemført i lukkeauktionen har derfor muligvis indfly-
delse på kursdannelsen for dagens slutkurs.

Data sortering på de dage hvor CAP eller FIK har deltaget i luk-
keauktionen og hvor der er større aktivitet (over 49 aktier) har CAP
26 handler og FIH 34 handler.

Daglig volumen i Parken-aktien for hele perioden 1. september
2007 til 1. august 2008 er omtrent 4.100 aktier. Det vurderes at min-
dre handler og deltagelse med mindre beløb [ikke] har kunne på-
virke lukke auktionen i nævneværdig grad. En manuel gennem-
gang af bilag 8 har ikke kunne vise at de mindre handler har påvir-
ket kursdannelsen i lukkeauktionen.

Data sortering på handler i lukke auktionen:

De dage hvor kursen på lukke auktionen er under 1% fra højeste
kurs er markeret med rødt. Og de dage hvor deltagelse på luk-
keauktionen udgør mere end 10% er markedet med gult

Denne datasortering viser følgende;

Tabel 3 FIH data

Dato	High	Low	Forskel high/low	Luk ved FIH	Luk volumen	Samlet dags volumen	FIH lukke kurs vs day high	Luk vol vs dags vol
18/09/2007	1433	1412	1,5%	1430	390	2446	99,8%	15,9%
20/09/2007	1466	1441	1,7%	1460	300	1578	99,6%	19,0%
21/09/2007	1468	1450	1,2%	1458	370	2067	99,3%	17,9%
28/09/2007	1495	1409	6,1%	1419	160	3047	94,9%	5,3%
01/10/2007	1458	1409	3,5%	1418	80	1482	97,3%	5,4%
02/10/2007	1460	1360	7,4%	1400	110	4717	95,9%	2,3%
21/11/2007	1260	1120	12,5%	1199	100	3395	95,2%	2,9%
23/11/2007	1205	1170	3,0%	1200	50	6134	99,6%	0,8%
26/11/2007	1350	1195	13,0%	1200	305	28056	88,9%	1,1%
27/11/2007	1215	1170	3,8%	1199	340	2886	98,7%	11,8%
28/11/2007	1210	1181	2,5%	1200	480	3044	99,2%	15,8%
29/11/2007	1220	1170	4,3%	1199	200	3428	98,3%	5,8%
03/12/2007	1230	1150	7,0%	1199	275	1421	97,5%	19,4%
04/12/2007	1220	1180	3,4%	1199	170	2041	98,3%	8,3%
05/12/2007	1220	1165	4,7%	1195	380	2330	98,0%	16,3%
18/12/2007	1270	1190	6,7%	1200	170	22230	94,5%	0,8%
19/12/2007	1230	1180	4,2%	1200	185	4170	97,6%	4,4%
20/12/2007	1231	1190	3,4%	1200	150	9517	97,5%	1,6%
21/12/2007	1202	1165	3,2%	1200	180	3658	99,8%	4,9%
28/12/2007	1220	1189	2,6%	1216	360	2159	99,7%	16,7%
03/01/2008	1200	1160	3,4%	1200	50	2346	100,0%	2,1%
04/01/2008	1218	1180	3,2%	1200	1400	2088	98,5%	67,0%
08/01/2008	1210	1180	2,5%	1200	190	2769	99,2%	6,9%
11/01/2008	1199	1180	1,6%	1199	70	1217	100,0%	5,8%
21/01/2008	1170	1090	7,3%	1120	290	1982	95,7%	14,6%
22/01/2008	1130	1005	12,4%	1080	50	4364	95,6%	1,1%
23/01/2008	1115	1040	7,2%	1070	310	3619	96,0%	8,6%
24/01/2008	1098	1040	5,6%	1050	130	2320	95,6%	5,6%
25/01/2008	1090	1040	4,8%	1070	160	1400	98,2%	11,4%
29/01/2008	1075	1060	1,4%	1070	80	846	99,5%	9,5%
30/01/2008	1070	1020	4,9%	1069	100	2026	99,9%	4,9%
01/02/2008	1100	1020	7,8%	1070	90	4429	97,3%	2,0%
04/02/2008	1080	1050	2,9%	1070	80	4055	99,1%	2,0%
05/02/2008	1080	1056	2,3%	1065	130	857	98,6%	15,2%

Tabel 4 CAP data

Dato	High	Low	Forskel high/low	Luk ved CAP	Luk volumen	Samlet dags volumen	FIH lukke kurs vs day high	Luk vol vs dags vol
18/02/2008	1060	1040	1,9%	1060	80	1181	100,0%	6,8%
19/02/2008	1060	1041	1,8%	1060	800	2253	100,0%	35,5%
20/02/2008	1070	1058	1,1%	1070	100	5027	100,0%	2,0%
21/02/2008	1072	1057	1,4%	1070	1000	5316	99,8%	18,8%
06/03/2008	1200	1185	1,3%	1195	200	1680	99,6%	11,9%
07/03/2008	1200	1180	1,7%	1195	750	9240	99,6%	8,1%
31/03/2008	1190	1170	1,7%	1170	260	4676	98,3%	5,6%
07/04/2008	1195	1170	2,1%	1185	60	1868	99,2%	3,2%
16/04/2008	1320	1270	3,9%	1296	750	6031	98,2%	12,4%
17/04/2008	1310	1275	2,7%	1295	2810	4126	98,9%	68,1%
25/04/2008	1300	1276	1,9%	1295	160	3258	99,6%	4,9%
06/05/2008	1300	1235	5,3%	1235	80	118636	95,0%	0,1%
09/05/2008	1225	1200	2,1%	1205	60	481	98,4%	12,5%
11/06/2008	1275	1252	1,8%	1275	50	206	100,0%	24,3%
18/06/2008	1300	1282	1,4%	1300	280	577	100,0%	48,5%
03/07/2008	1270	1226	3,6%	1270	600	1182	100,0%	50,8%
04/07/2008	1267	1242	2,0%	1250	350	8059	98,7%	4,3%
09/07/2008	1245	1225	1,6%	1245	50	233	100,0%	21,5%
10/07/2008	1249	1225	2,0%	1245	50	85	99,7%	58,8%
11/07/2008	1250	1225	2,0%	1240	50	82	99,2%	61,0%
16/07/2008	1240	1215	2,1%	1229	70	291	99,1%	24,1%
17/07/2008	1240	1215	2,1%	1237	70	820	99,8%	8,5%
18/07/2008	1240	1215	2,1%	1240	50	349	100,0%	14,3%
29/07/2008	1299	1256	3,4%	1284	50	1067	98,8%	4,7%
30/07/2008	1299	1257	3,3%	1285	50	65	98,9%	76,9%

Konklusion

Dage med over 10% af samlet handelsaktivitet i lukke auktionen samt til en kurs der afviger max 1% fra dagens højeste viser at FIK havde høj aktivitet nær dagens højeste 18-21. september 2007 samt 18 december 2007.

Aktiviteten 4. januar 2008 viser at hovedparten af handlen blev foretaget i lukke auktionen og til en pris der lå midt i dagens kurs-spænd. De dage hvor der er stor andel af samlet handel i lukke auktionen og foretaget af FIH er der en forskel på høj/lav på 1-2%

FIHs handels adfærd i dagene før 10. januar 2008 viser viser markeds deltagelse med høj andel af handlet volumen og til kurser der lukker tæt på kurs 1.200 kr. Volumen vægtede handelspriser var de pågældende dage cirka 10 kr lavere.

For CAPs vedkommende er der tættere korrelation mellem handel til dagens højeste kurs samt stor aktivitet i lukke auktionen. I forhold til forskellen mellem høj/lav er der tale om 1-2% forskel. De fleste af handlerne foretaget forud for 14. maj 2008 er gennemført på kurser der ligger over 1.200 kr/aktie

Spørgsmål 4c: Såfremt spørgsmål 4 og 4a besvares bekræftende, bedes skønsmanden redegøre for, hvor ofte Parkens har handlet kursen på aktien op i forhold til den sidste handel i markedet mellem uafhængige parter. Skønsmanden bedes angive antallet af sådanne handler i procent i forhold til den samlede handelsaktivitet i perioden samt om der har været særlig aktivitet i udvalgte perioder.

Svar på spørgsmål 4c:

Nedenstående tabel 5 angiver sidste uafhængige handel før lukke auktionen og foretaget af FIH. I januar 2008 foretages flere handler hvor slut kursen bliver højere end seneste uafhængige markeds-kurs. Afvigelse er angivet med rødt.

Tabel 5 FIH handler på luk i forhold til seneste uafhængige handel (uden FIH eller CAP deltagelse)

Dato	Sidste handel før lukkeauktion uden FIH deltagelse	Luk ved FIH	Ændr	Luk volumen	Kursforskel x volumen
18/09/2007	1.430	1430	0,0%	390	0
20/09/2007	1.455	1460	0,3%	300	1500
21/09/2007	1.459	1458	-0,1%	370	-370
28/09/2007	1.439	1419	-1,4%	160	-3200
01/10/2007	1.424	1418	-0,4%	80	-480
02/10/2007	1.400	1400	0,0%	110	0
21/11/2007	1.191	1199	0,7%	100	800
23/11/2007	1.200	1200	0,0%	50	0
26/11/2007	1.200	1200	0,0%	305	0
27/11/2007	1.191	1199	0,7%	340	2720
28/11/2007	1.200	1200	0,0%	480	0
29/11/2007	1.195	1199	0,3%	200	800
03/12/2007	1.190	1199	0,8%	275	2475
04/12/2007	1.200	1199	-0,1%	170	-170
05/12/2007	1.195	1195	0,0%	380	0
18/12/2007	1.200	1200	0,0%	170	0
19/12/2007	1.185	1200	1,3%	185	2775
20/12/2007	1.200	1200	0,0%	150	0
21/12/2007	1.191	1200	0,8%	180	1620
28/12/2007	1.201	1216	1,2%	360	5400
03/01/2008	1.195	1200	0,4%	50	250
04/01/2008	1.200	1200	0,0%	1400	0
08/01/2008	1.194	1200	0,5%	190	1140
11/01/2008	1.195	1199	0,3%	70	280
21/01/2008	1.100	1120	1,8%	290	5800
22/01/2008	1.065	1080	1,4%	50	750
23/01/2008	1.041	1070	2,7%	310	8990
24/01/2008	1.051	1050	-0,1%	130	-130
25/01/2008	1.070	1070	0,0%	160	0
29/01/2008	1.070	1070	0,0%	80	0
30/01/2008	1.053	1069	1,5%	100	1600
01/02/2008	1.070	1070	0,0%	90	0
04/02/2008	1.070	1070	0,0%	80	0
05/02/2008	1.056	1065	0,8%	130	1170
					33.720

Tabel 6 CAP handler på luk i forhold til seneste uafhængige handel (uden FIH eller CAP deltagelse)

Dato	Sidste handel før lukkeauktion uden CAP deltagelse	Luk ved CAP	Ændr	CAP lukke volumen	Kursforskel x volumen
18/02/2008	1.060	1060	0,0%	80	-
19/02/2008	1.053	1060	0,7%	800	5.600
20/02/2008	1.070	1070	0,0%	100	-
21/02/2008	1.070	1070	0,0%	1000	-
06/03/2008	1.200	1195	-0,4%	200	- 1.000
07/03/2008	1.200	1195	-0,4%	750	- 3.750
31/03/2008	1.180	1170	-0,9%	260	- 2.600
07/04/2008	1.181	1185	0,3%	60	240
16/04/2008	1.300	1296	-0,3%	750	- 3.000
17/04/2008	1.276	1295	1,5%	2810	53.390
25/04/2008	1.291	1295	0,3%	160	640
06/05/2008	1.240	1235	-0,4%	80	- 400
09/05/2008	1.205	1205	0,0%	60	-
11/06/2008	1.260	1275	1,2%	50	750
18/06/2008	1.286	1300	1,1%	280	3.920
03/07/2008	1.270	1270	0,0%	600	-
04/07/2008	1.250	1250	0,0%	350	-
09/07/2008	1.233	1245	1,0%	50	600
10/07/2008	1.245	1245	0,0%	50	-
11/07/2008	1.230	1240	0,8%	50	500
16/07/2008	1.237	1229	-0,7%	70	- 560
17/07/2008	1.236	1237	0,1%	70	70
18/07/2008	1.230	1240	0,8%	50	500
29/07/2008	1.284	1284	0,0%	50	-
30/07/2008	1.257	1285	2,2%	50	1.400
					56.300

Konklusion

I 16 tilfælde har FIH gennemført lukkekurser der er højere end foregående uafhængige handel i markedet. I gennemsnit har lukkekursen været 1.0% over seneste markedshandel

I 11 tilfælde har CAP gennemført lukkekurser der er højere end foregående uafhængige handel i markedet. I gennemsnit har lukkekursen været 0.9% over seneste markedshandel.

Det bemærkes at FIK og CAP i 5 og 6 tilfælde har handlet på lukkekurser der lavere end seneste forudgående handel i markedet

Spørgsmål 5: Baseret på de vedlagte oplysninger fra NASDAQ (bilag8), bedes skønsmanden foretage beregninger samt redegøre for, hvordan kursudviklingen i perioden 1. september 2007 til 1. august 2008 har udviklet sig.

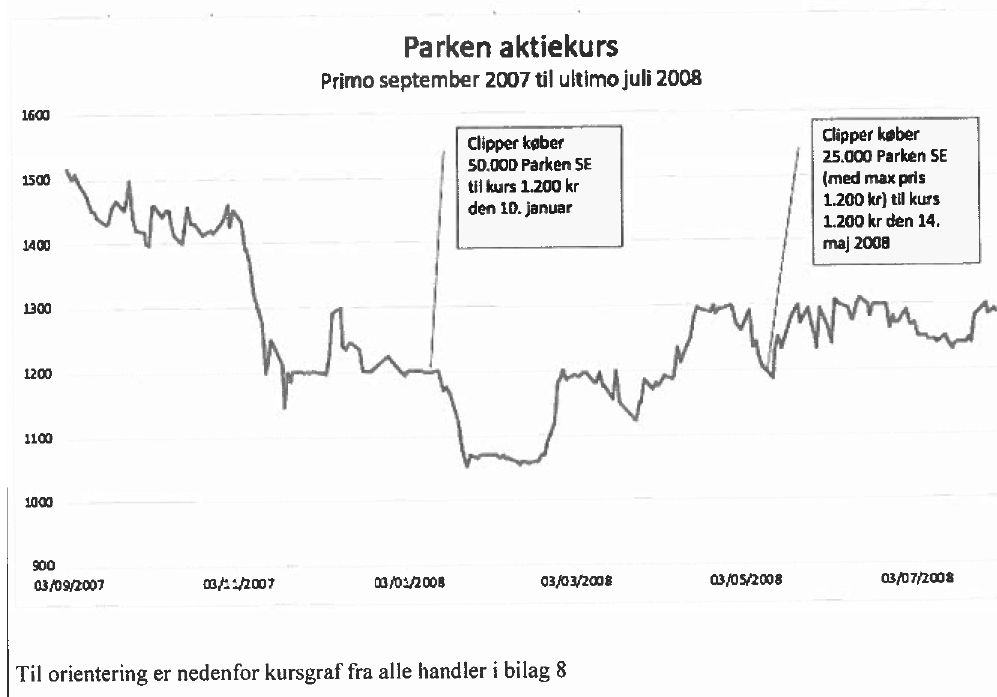
Svar på spørgsmål 5:

Helt overordnet falder Parken aktien fra niveau 1.500 kr i juli 2007 til niveauet omkring 1050 kr i januar 2008. Derefter stiger Parken aktien igen og bevæger sig i intervallet 1.200 kr til 1.300 kr i perioden marts til juli 2008. Der handles 4.184 aktier i dagligt gennemsnit i perioden

Spørgsmål 5a: Baseret på beregningerne i spørgsmål 5 bedes skønsmanden udarbejde og vedlægge en grafisk fremstilling (kurvediagram) af kursudviklingen i perioden 1. september 2007 til 1. august 2008 baseret på beregningerne i spørgsmål 5.

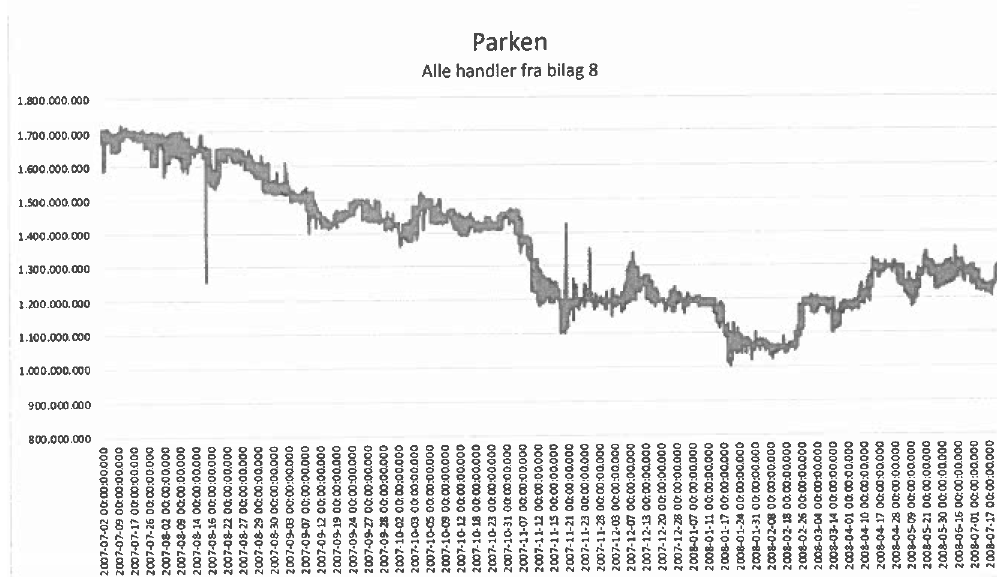
Svar på spørgsmål 5a:

Figur 1



Til orientering er nedenfor kursgraf fra alle handler i bilag 8

Figur 2

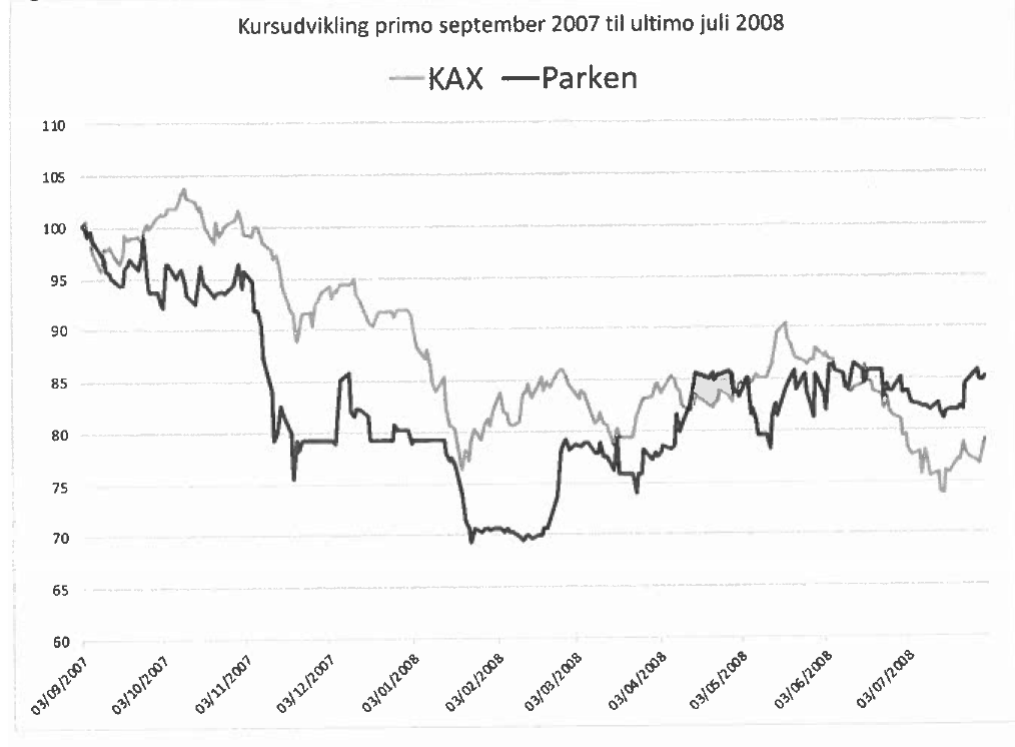


Spørgsmål 5b: Baseret på de vedlagte oplysninger NASDAQ (bilag 8), bedes skønsmændene foretage beregninger samt redegøre for, hvorledes kursudviklingen i perioden 1. september 2007 til 1. august 2008 ville være, hvis der renses for de tilfælde, hvor Parken har købt egne aktier til en højere pris end markedskursen på den sidste uafhængige handel ("den korrigerede aktiekurs").

Svar på spørgsmål 5b:

Den generelle markedssituation i perioden 1. september 2007 til 1 august 2008 er illustreret i nedenstående figur 2, hvor KAX (index for alle aktier handlet på Nasdaq København) og Parken er sammenlignet.

Figur 3



Der er i alt handlet 761.000 Parken aktier i perioden 1. september 2007 til 1. august 2008. Som tidligere anført handlede CAP og FIH tilsammen cirka 160.000 aktier i samme periode.

Handler på mere end 5.000 aktier udgjorde samlet 329.000 aktier og af disse større handler foretog FIH én på 6.088 aktier den 4. oktober 2007 til kurs 1.437 kr og CAP én handel på 5.820 aktier den 7. april 2008 på kurs 1.267 kr.

I oktober 2007 ligger Parken aktien forholdsvis stabil. Fra slutningen af oktober 2007 til starten af december 2007 falder aktien fra kurs 1.400 til kurs 1.200. Det bemærkes at der er en nervøs periode i markedet generelt.

I oktober 2007 handles cirka 70.000 aktier og FIH handler 7.888 aktier af disse, hvoraf 6.088 er forklaret ovenfor. De resterende 1.800 aktier er stort set handlet i markedet og har ikke haft betydning for lukkekurserne.

I november 2007 handles cirka 86.500 aktier og FIH handler 8.205 aktier af disse. Der er ingen større handler i november for FIH's vedkommende. Jf. tabel 4 foretager FIH nogle handler i lukke auktionen hvoraf nogle er 0.7% højere end seneste handel i markedet.

I december 2007 handles cirka 71.000 aktier i alt og FIH handler 7.382 aktier af disse. FIH's deltagelse i lukke auktioner ses i tabel 4. Den 19. december og den 28. december 2008 foretager FIH-handel i lukke auktionen der ligger 1.2-1.3% over seneste markedshandel.

I januar 2008 handles cirka 52.000 aktier i alt og FIH handler 7.931 aktier af disse. Den forholdsvis store handel på 1.400 aktier i lukke auktionen den 4. januar 2008 skete til kurs 1.199 som er identisk med volumen vægtet kurs for den pågældende dag.

De efterfølgende handler i januar 2008 gav udslag i højere kurs på 0.3% til 2.7% jf. tabel 1 og 5.

I februar 2008 handles cirka 40.000 aktier i alt og CAP/FIH handler 6.567 aktier (6.007 v/CAP og 560 v/FIH)

I marts 2008 handles cirka 29.400 aktier i alt og CAP handler 4.050 aktier af disse

I april 2008 handles cirka 82.000 aktier i alt og CAP handler 39.079 aktier af disse, hvoraf 30.680 aktier foretages via to indberetninger der tidligere er omtalt.

I maj 2008 handles cirka 195.000 aktier i alt og CAP handler 4.060 aktier af disse

I juni 2008 handles cirka 28.700 aktier i alt og CAP handler 590 aktier af disse

I juli 2008 handles cirka 28.000 aktier i alt og CAP handler 16.194 aktier af disse. CAPs deltagelse på lukke auktioner skete indenfor et interval af -0.7% til +2.2% jf. tabel 5

Konklusion

Det kan være ganske vanskeligt at dissekere prisdannelses faktorer for en mindre likvid aktie i en periode hvor det generelle aktiemarked begynder at vise tegn på svaghed.

I januar 2008 var der større kursfald som følge af nervøsitet om forestående lav-konjunktur i både Nordamerika og Europa og som følge af hastigt stigende boligpriser fra 2003-07 samt en uholdbar høj udlånsvækst i bankerne.

Parkens (FIH og CAP) handelsadfærd i perioden 1. september 2007 til 1. august 2008 viser at der på udvalgte dage (27 dage i alt ud af 230 handelsdage) blev foretaget handler i lukke auktionen som gjorde at kursen blev handlet højere end den kurs der lå umiddelbart forinden og foretaget i markedet. At der foretages køb på en højere kurs end den foregående frie handel giver en aktiekurs der er lidt højere (0.3% til 2.7% jf tabel 5 og 6).

På kort sigt kan stigende efterspørgsel påvirke kursdannelsen, men erfaringsmæssig normaliseres kursen efter en periode såfremt kursen kommer for langt væk fra hvad der opfattes for fair vurdering af selskabet i aktiemarkedet.

En enkel vurdering er at sammenligne Parkens kursudvikling med KAX.

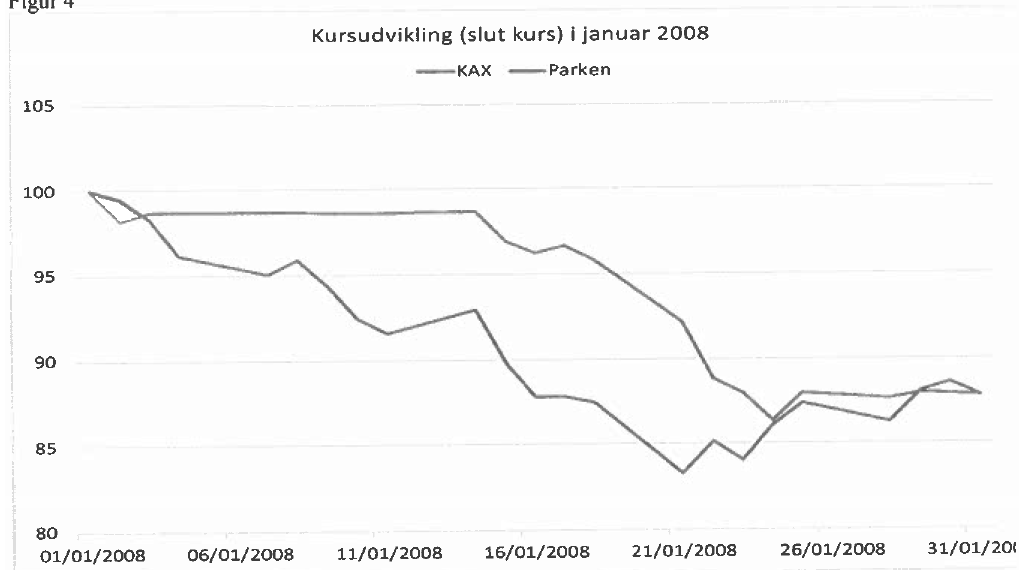
Fra ultimo 2007 til medio januar 2008 falder index omtrent 7.5% mens Parken aktien faldt omtrent 1.5%. Kurs udviklingen ses i figur 4

Det er tydeligt at Parken aktiekurs er uændret i en periode hvor markedet ellers falder.

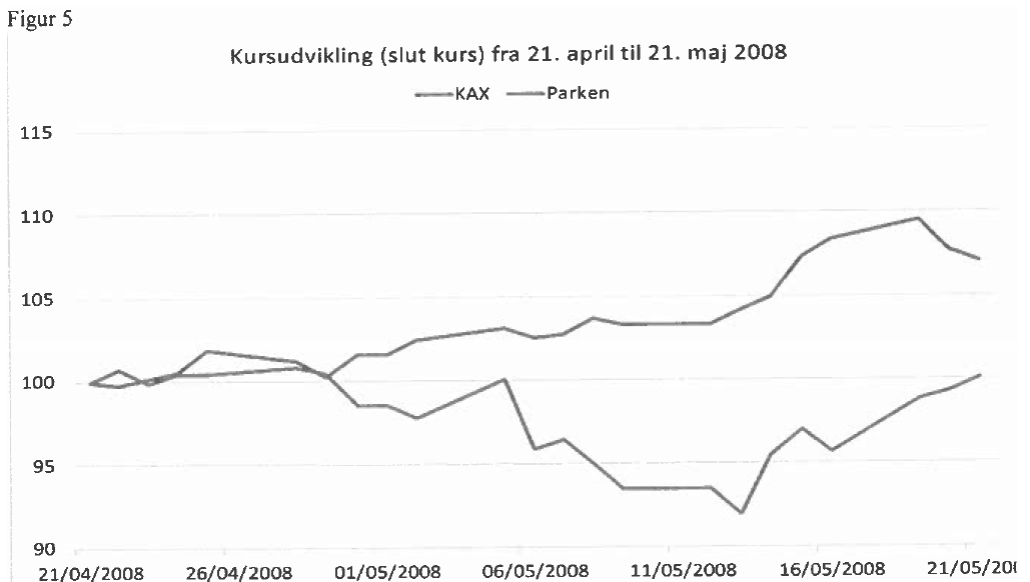
Såfremt Parken aktien havde udviklet sig på linie med det generelle marked ville kursen være faldet 7.5% fra ultimo 2007 kurs 1.216 kr til kurs 1.125 kr den 10. januar 2008

Anvendes samme metodik i perioden rundt om 14. maj 2008 ville Parkens aktie kurs ikke været faldet fra 1.299 den 22. april 2008 til 1.200 den 14. maj 2008 eller et fald på 8.3% idet KAX index i den samme periode steg 3.6%.

Figur 4



Figur 5



Spørgsmål 5c: Skønsmanden bedes redegøre for, hvordan skønsmanden er kommet frem til den korrigerede kurs på Parken-aktien under spørgsmål 5b, herunder grundlaget for sine beregninger, valget af beregningsmodel og pålideligheden af beregningen.

Svar på spørgsmål 5c:

Der henvises til tidligere svar

Såfremt Parken aktien havde udviklet sig på linie med det generelle marked ville kursen være faldet 7.5% fra ultimo 2007 kurs 1.216 kr til kurs 1.125 kr den 10. januar 2008

Anvendes samme metodik i perioden rundt om 14. maj 2008 ville Parkens aktie kurs ikke været faldet fra 1.299 den 22. april 2008 til

1.200 den 14. maj 2008 eller et fald på 8.3% idet KAX index i den samme periode steg 3.6%.

Udviklingen af det generelle aktiemarked anvendes erfaringsmæssigt som proxy for udviklingen af enkelt aktier. Det er ikke en perfekt metode, men det er sandsynligvis den mest korrekte metode til den form beregning.

Aktier der omsættes mindre frekvent er udsat for større prisudsving, hvorfor pålideligheden af beregningen bør tillægges et interval af usikkerhed.

Endvidere bør den selskabsspecifikke udvikling medtages i justering. I foråret 2008 er det regnskabssæson for næste alle børsnoterede selskaber inklusive Parken, så der indgår en række selskabsspecifikke prisdannelses variable som jeg ikke har medtaget i denne beregning

Spørgsmål 5d: Baseret på beregningerne i spørgsmål 5b bedes skønsmanden udarbejde og vedlægge en grafisk fremstilling (kurvedigram) af den korrigerede kursudviklingen på Parken-aktien i perioden 1. september 2007 til 1. august 2008.

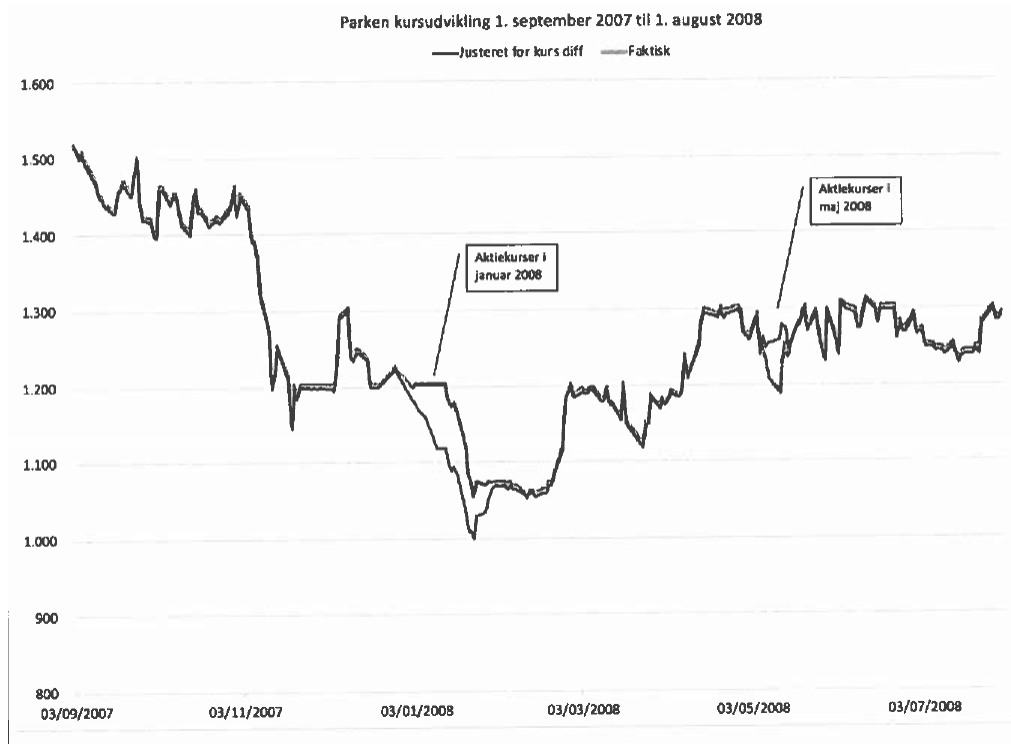
Svar på spørgsmål 5d:

Figur 6 viser faktisk kurs (blå) og justeret for over/under pris spred i til lukke kurs og baseret på en simplificeret antagelse om Parken udvikler sig som KAX index i perioden 1. januar 2008 til 14. januar 2008.

Parken og KAX index udvikler sig ikke ens til enhver tid, så under forudsætning om en vis korrelation og normalisering af Parken aktien til KAX bevægelse efter 21. januar 2008 (KAX stiger 10.7% fra 21. januar til 21. februar 2008 mens Parken falder 4.6% i samme periode) er figur v konstrueret.

Det bør bemærkes at den slags grafisk datajustering ikke bunder i faktiske handler eller fundamental prisdannelse for Parken aktien og pålideligheden af beregningen er derfor lav.

Figur 6



Spørgsmål 5e: Baseret på beregningerne foretaget efter spørgsmål 5 og 5b bedes skønsmændene anføre den talmæssige og den procentuelle forskel i kursen på Parken-aktien henholdsvis den 10. januar 2008 og 14. maj 2008.

Svar på spørgsmål 5e:

Der henvises til tidligere svar;

Kursudvikling relateret til perioden omkring 10. januar 2008

Såfremt Parken aktien havde udviklet sig på linie med det generelle marked ville kursen være faldet 7.5% fra ultimo 2007 kurs 1.216 kr til kurs 1.125 kr den 10. januar 2008

Kursudvikling relateret til perioden omkring 14. maj 2008

Anvendes samme metodik i perioden rundt om 14. maj 2008 ville Parkens aktie kurs ikke været faldet fra 1.299 den 22. april 2008 til 1.200 den 14. maj 2008 eller et fald på 8.3% idet KAX index i den samme periode steg 3.6%. Havde Parken fulgt KAX index ville aktien være steget med 3.6% til 1.346 kr

Pålideligheden af svaret vedrørende perioden forud for 10. januar 2008 vurderer jeg at være højere end pålideligheden af beregningen om kursdannelsen forud for 14. maj 2008

Spørgsmål 5f: Såfremt skønsmanden ikke kan beregne/opgøre den korrigerede aktiekurs for Parken-aktien, bedes skønsmandens i stedet skønne den korrigerede aktiekurs og besvare spørgsmål 5c, 5d og 5e, på baggrund af denne skønnede korrigerede aktiekurs.

Skønsmanden bedes redegøre for grundlaget for sit skøn.

Svar på spørgsmål 5f:

Jeg har besvaret efter bedste evne, erfaring samt vurdering af situationen, men vil gerne gøre opmærksom på at der er stor usikkerhed om nøjagtigheden af de foretagne beregninger. Retningen anser jeg for at være korrekt, men præcisionen i den type beregninger er tæt på umulig at gøre korrekt

[..]

Spørgsmål IC:

Skønsmanden bedes besvare, om sagens bilag giver skønsmanden grundlag at fastslå, om den aftalte kurs 1.200 for Clippers køb af aktier uden om fondsbørsen henholdsvis den 1. januar og den 14. maj 2008, afveg væsentligt fra markedskursen på daværende tidspunkt?

Skønsmanden bedes oplyse graden af sikkerhed for besvarelsen.

Svar på spørgsmål IC:

Markedskursen på Parken aktierne ganske tæt på kurs 1.200 i dagene før 10. januar 2008

For så vidt angår prisdannelsen forud for transaktionen den 14. maj 2008 handler Parken aktien cirka 8% højere i dagene før, men aktien falder til kurs 1.200 kr på selve transaktionsdagen

Der henvises i øvrigt til de øvrige spørgsmål for yderligere perspektivering

Spørgsmål ID:

I forlængelse af besvarelsen af spørgsmål 5 bedes skønsmanden - såfremt der er grundlag herfor - besvare, om den beregnede kursudvikling afviger fra den forventede almindelige markedsudvikling af Nasdaq-indekset på tidspunktet for handlen og i givet fald hvor meget.

Skønsmanden bedes oplyse, hvilke bilag i sagen, der giver grundlag for at udtale sig om den forventede almindelige markedsudvikling af Nasdaq-indekset på købstidspunktet samt graden af sikkerhed for besvarelsen.

Svar på spørgsmål ID:

Jeg henviser igen til tidligere svar i spørgsmål 5 til 5f

Den beregnede kursudvikling er målt op mod KAX index. (Nasdaq index er i min optik de amerikanske tech aktier, så jeg valgte det danske index for alle aktier).

Prisdannelsen for en enkelt aktie er ikke tæt korreleret med udviklingen for hele aktiemarkedet, hvilket er et forhold jeg tager i beregningen i spørgsmål 5 til 5f.

Jeg har udelukkende anvendt bilag 8 til besvarelse af denne skønsmands forretning. Jeg skimmede de øvrige dokumenter i starten af opgavens udførelse således jeg kunne få et overblik over sagens scope, men til besvarelsen er kun anvendt bilag 8.

KAX data er indhentet fra Bloomberg og ikke en del af sagens bilag. De brede aktie indeks for Nasdaq OMX Copenhagen findes på næststående web-side og er frit tilgængelige for alle;

<http://www.nasdaqomxnordic.com/indeks/historiske/priser?Instrument=DK0060487577>

Af supplerende skønserklæring af 15. oktober 2019 fremgår:

"Spørgsmål SS 1:

Skønsmanden blev i henhold til spørgsmål 4b bedt om at "... redegøre for det procentvise omfang af, hvornår Parken fastsatte lukkekursen for aktien ved at foretage den sidste handel inden børsens lukning i perioden 1. september 2007 til 1. august 2008".

- Skønsmanden bedes bekræfte, at han i sin besvarelse af spørgsmål 4b ikke har medtaget handler på mindre end 50 aktier.
- Skønsmanden bedes medtage samtlige Parkens handler med egne aktier - også handler under 50 aktier - og redegøre for det procentvise omfang af, hvornår Parken fastsatte lukkekursen for Parken-aktien, ved at foretage den sidste handel inden børsens lukning i perioden 1. september 2007 til 1. august 2008.

Svar på spørgsmål SS 1:

Jeg har som skønsmand har ikke medtaget handler med under 50 aktier. Excel [...] var sorteret efter handler større end 49 aktier.

Når alle transaktioner medtages har Parken foretaget 187 transaktioner i lukkekurs perioden. Og den handlede mængde i lukke auktionerne var 17.615 aktier.

Når man måler alle handler og lukke kurs i forhold til gennemsnittet af dagens åben, høj, lav og luk så er der en forskel på 0.12% eller tilsvarende 1.51 kr per aktie baseret på gennemsnits aktiekurs for hele perioden på 1.259 kr.

De dage hvor Parken deltog i lukkeauktionen var forskellen 0.135% eller tilsvarende 1.61 kr per aktie baseret på en gennemsnits aktiekurs for de pågældende dage på 1.192 kr.

Spørgsmål SS 2:

Skønsmanden blev i henhold til spørgsmål 5b bedt om, at " ... foretage beregninger samt redegøre for, hvorledes kursudviklingen i perioden 1. september 2007 til 1. august 2008 ville være, hvis der renses for de tilfælde, hvor Parken har købt egne aktier til en højere pris end markedskursen på den sidste uafhængige handel ("den korrigerede aktiekurs")."

- Skønsmanden bedes bekræfte, at han sin besvarelse af spørgsmål 4b ikke har foretaget beregninger den korrigerede aktiekurs, men i stedet foretaget sammenligning med udviklingen i KAX-indekset.
- Skønsmanden bedes identificere samtlige Parkens handler med egne aktier (herunder også handler under 50 stk. samt intra-dagshandler og lukkeauktionshandler) i perioden 1. september 2007 til 1. august 2008, hvor Parken-aktien blev handlet op i pris i forhold til sidste uafhængige handel, og rense disse handler fra i handelshistorikken, og herefter foretage en beregning af kursen på Parken aktien i perioden 1 september 2007 til 1. august 2008. Skønsmanden bedes illustrere beregningerne ved en graf.

Svar på spørgsmål SS 2:

Spørgsmål 5b handler om hvordan kursudviklingen ville have været såfremt man frasorterer de dage hvor Parken køber aktier til højere kurs end sidste uafhængige prisdannelse. I besvarelse af 5b i fra april 2019 der er sammenlignet med KAX indekset og ikke med justeret aktiekurs.

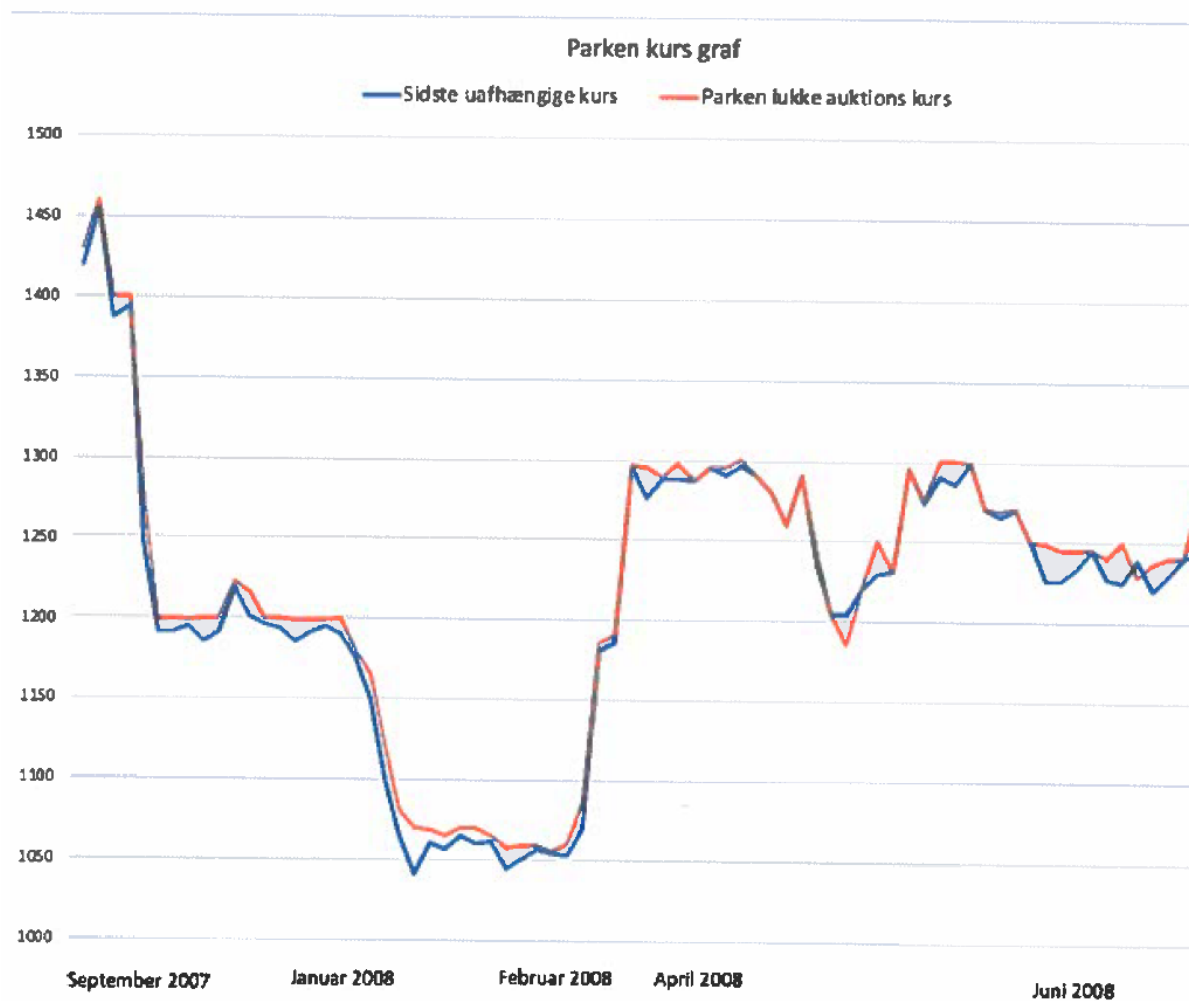
I hele perioden er der 48 observationer, hvor FIH/CAP køber aktier i lukke auktionen og hvor kursen er højere end sidst uafhængige handel (for lukke auktion og uden deltagelse fra Parken (FIH/CAP)).

Største afvigelse er 2.7% den 23. januar 2008 og den gennemsnitlige afvigelse er 0.32%. En grafisk fremstilling er ganske svært at lave en tydelig konklusion ud fra og den ses i figur 1. Bemærk at den horisontale tids akse i figur 1 kun indeholder de dage med observationer, hvorfor den ikke viser kalenderårets sædvanlige linearitet.

I bilag A i vedlagte svar er excel med observationerne hvor lukke kurs auktionen er sket på højere kurs end sidst uafhængige handel.

Hvis man kun vælger de afvigelser, hvor lukkekursen er højere end seneste uafhængige prisdannelsen og gange kursforskellen med Parken (FIH/CAP) volumen i lukke auktionen er værdiforskellen 118.525 kr.

Figur 1



Det bemærkes at der i observations materialet var 28 dage med negativ (i Parkens disfavør) eller ingen afvigelse. Disse afvigelser er ikke medtaget i beregningerne.

Spørgsmål SS IA:

I forlængelse af skønsmandens besvarelse af spørgsmål SS1, bedes skønsmanden besvare, om handler under 50 aktier i perioden op til Clippers køb af aktier henholdsvis den 10. januar 2008 og den 14. maj 2008 kunne ændre lukkekursen?

Svar på spørgsmål SS IA:

Vedrørende handler under 50 aktier, i lukke perioden kl 16.50 til kl 17.00 samt i de to angivne dato perioder har jeg sorteret bilag 8 efter handler med under 50 aktier og fundet:

Januar 2008

For perioden januar 2008 foretog FIH samlet handel på 3.040 Parken aktier i lukke periode.. Heraf var 780 aktier handlet i portioner på under 50 aktier. Kursændringer i lukke perioden i forhold til sidste uafhængige kurs er forholdsvis små. er små og indenfor forskellen mellem købs og salgs priserne.

I dagene op til 10. januar 2008 og umiddelbart efter var Parken aktien i kurs niveauet 1.200 kr. Parken (FIH/CAP) stod for 30% af handlet volumen og 6% af handlet volumen kun i lukke auktionen. Med 70% af alle handler fra andre markedsdeltagere kan der ikke konstateres usædvanlig prisdannelse.

Vedrørende 10. januar blev der handlet 1.278 aktier hele dagen og 50 af disse blev handlet i lukke auktionen af FIH til kurs 1.199 kr. Seneste forgående kurs var 1.191 kr og foretaget af DDB. Kursen afviger med 0.66% i forhold til en gennemsnit afvigelse på 0.32% og er dermed ikke væsentlig i forhold til den normale forskel mellem købs/salgspriser for aktien, 10. januar var høj/lav indenfor dagen 1.200/1.180.

Figur 2.

Dato	Sidste handel før lukkeauktion uden FIH deltagelse	Luk ved FIH/CAP	Ændr	Samlet FIH volumen i lukke auktion	Samlet FIH CAP i dagen	Samlet dags volumen
28/12/2007	1.201	1216	1,2%	400	990	2.159
02/01/2008	1.200	1200	0,0%	0	408	2.132
03/01/2008	1.195	1195	0,0%	50	610	2.346
04/01/2008	1.200	1200	0,0%	910	1740	2.088
07/01/2008	1.196	1200	0,3%	140	900	4.593
08/01/2008	1.194	1200	0,5%	280	1500	2.769
09/01/2008	1.185	1199	1,2%	100	1540	10.258
10/01/2008	1.191	1199	0,7%	50	530	1.278
11/01/2008	1.195	1199	0,3%	110	591	1.217
14/01/2008	1.190	1200	0,8%	50	706	1.424
15/01/2008	1.175	1179	0,3%	60	235	840
16/01/2008	1.169	1169	0,0%	0	500	2.025
17/01/2008	1.174	1174	0,0%	0	20	656
18/01/2008	1.150	1165	1,3%	20	90	718
21/01/2008	1.100	1120	1,8%	290	1140	1.982
22/01/2008	1.065	1080	1,4%	70	829	4.364
23/01/2008	1.041	1070	2,7%	330	640	3.619
24/01/2008	1.051	1050	-0,1%	130	600	2.320
25/01/2008	1.070	1070	0,0%	160	491	1.400
28/01/2008	1.071	1065	-0,6%	40	370	1.557
29/01/2008	1.070	1070	0,0%	100	430	846
30/01/2008	1.060	1069	0,8%	150	523	2.026
31/01/2008	1.068	1068	0,0%	0	0	1.501

Maj 2008

I perioden op til 14. maj 2008 faldt Parken aktien fra omkring kurs 1.300 kr til kurs 1.220. I perioden efter 14. maj 2008 steg Parken aktien til 1.260 -1.300 kr niveauet. Vedrørende 14. maj blev der handlet 718 aktier hele dagen og Parken (CAP) stod for 14% af volumen og der blev ikke handlet i lukke auktionen.

I perioden op mod 14. maj handlede Parken (CAP) 9.010 aktier (24. april til 14. maj), hvilket var 5% af samlet volumen. Hvis man reducerer samlet volumen med 3 store indberetninger foretaget af NDA (Nordea) øges Parkens (CAP) deltagelse til 9% af handelsvolumen. Handel fra andre markedsdeltagere end Parken (CAP) er derfor hovedkilde til prisdannelsen.

Vedrørende 14. maj 2008 blev der handlet 718 aktier hele dagen og Parken (CAP) deltog ikke i lukke auktionen og der var således ingen afvigelse i forhold til sidste uafhængige pris. 14. maj var høj/lav indenfor dagen 1.230/1.185 kr og lukkekurs auktionen blev 1.230 DKK og foretaget af flere forskellige banker. Parkens højeste køber pris var 1.184 kr

Figur 3

Dato	Sidste handel før lukkeauktion uden FIH deltag	Luk ved FIH/CAP	Ændr	Samlet FIH volumen i lukke auktion	Samlet FIH CAP i dagen	Samlet dags volumen
16/04/2008	1.295	1296	0,1%	750	5112	6031
17/04/2008	1.276	1295	1,5%	2810	2900	4126
21/04/2008	1.288	1289	0,1%	10	440	6688
22/04/2008	1.288	1298	0,8%	10	290	6741
23/04/2008	1.287	1287	0,0%	0	240	698
24/04/2008	1.295	1295	0,0%	0	1880	2268
25/04/2008	1.291	1295	0,3%	160	1330	3258
28/04/2008	1.296	1300	0,3%	30	1130	1483
29/04/2008	1.290	1290	0,0%	0	500	765
30/04/2008	1.280	1280	0,0%	0	90	185
02/05/2008	1.260	1260	0,0%	0	70	59195
05/05/2008	1.290	1290	0,0%	0	3510	3798
06/05/2008	1.240	1235	-0,4%	80	180	118636
09/05/2008	1.205	1205	0,0%	60	200	481
13/05/2008	1.205	1185	-1,7%	20	20	853
14/05/2008	1.220	1220	0,0%	0	100	718
28/05/2008	1.230	1250	1,6%	40	290	1112
29/05/2008	1.231	1231	0,0%	20	20	231
02/06/2008	1.248	1248	0,0%	0	20	702
09/06/2008	1.295	1295	0,0%	10	50	211
11/06/2008	1.274	1275	0,1%	5	50	206
16/06/2008	1.290	1300	0,8%	10	10	20245
18/06/2008	1.286	1300	1,1%	300	310	577
19/06/2008	1.299	1299	0,0%	50	50	459
25/06/2008	1.270	1270	0,0%	0	230	738
26/06/2008	1.270	1270	0,0%	10	110	356
27/06/2008	1.270	1270	0,0%	0	160	407

Spørgsmål SS IB:

I svaret på spørgsmål 5c svarede skønsmanden som følger:

”Udviklingen af det generelle aktiemarked anvendes erfaringsmæssig som proxy for udviklingen af enkelt aktier. Det er ikke en perfekt metode, men det er sandsynligvis den mest korrekte metode til den form beregning.”

På baggrund heraf bedes skønsmanden besvare, om den foreslåede fremgangsmåde i spørgsmål SS2 efter skønsmandens vurdering giver et mere retvisende billede af kursudviklingen end en sammenligning med KAX indekset, som skønsmanden har anvendt i svaret på spørgsmål 5h, 5c og 5e.

Svar på spørgsmål SS IB:

Fra de mindre kursforskelle der observeres i ovenstående svar giver et mere retvisende billede af kursudviklingen i Parken aktien i forhold til Parkens enkelte aktiehandler.

De afvigelser der kan observeres er forholdsvis små og indenfor hvad kursforskellen mellem bud/udbud i aktien har i den løbende handel. Jeg har ikke bud/udbudskurser i bilag 8 databasen, men i small/mid-cap segmentet på OMX Nasdaq Copenhagen er kurs-spread på over 1% ikke usædvanlige og specielt ikke i perioder med højere markeds volatilitet”

Der har endelig under sagen været dokumenteret fra diverse talmateriale vedrørende udviklingen i Parken-aktien for de berørte perioder.

Forklaringer

Der er afgivet forklaring af [redacted] V2, [redacted] Part A, [redacted] Part B, [redacted] V1, [redacted] V4, [redacted] Vidne 5, [redacted] V3 og skønsmand [redacted] Vidne 6.

[redacted] Vidne 2 har forklaret bl.a., at Clipper tjente rigtig godt i perioden fra 2003 til 2008, og derfor ville Clipper gerne investere, hvorfor de kiggede på investeringsmuligheder. De investerede blandt andet i DFDS. De kiggede også på fodboldklubber, fordi fodbold lå deres hjerte nært. Det skulle ikke være en bestemt fodboldklub. De kiggede på Brøndby, FCK og FC Nordsjælland. Vidnet har selv spillet fodbold og har altid godt kunnet lide det. Han tænkte, at hvis man kunne forene interessen med en investering, hvorfor så ikke. De kiggede også på økonomien i investeringen. Det var ikke kun en investering med hjertet, men også med hjernen. De kiggede først på Brøndby. Han var ikke selv den udførende kraft. Det blev kørt af andre medarbejdere hos Clipper. Clipper hyrede et konsulentfirma, hvor der kom en mand fra Manchester United over for at kigge på Brøndby stadion. Det kan passe, at firmaet hed A.T. Kearney. Han husker ikke, hvad firmaet sagde om investering i fodboldaktier. Det lykkedes ikke at komme til enighed med Brøndby. De ønskede at investere for at tjene penge,

men det kunne de ikke i Brøndby, sådan som klubben blev kørt på det tidspunkt.

Det var i 2. halvdel af 2007, at de begyndte at interessere sig for Parken.

V1 havde kontakt til Part A. Der var et møde mellem de to, hvor Part A bragte op, hvorfor Clipper ikke investerede i Parkenaktier.

V2 fandt, at det kunne være interessant økonomisk. Han mener at kunne huske, at kursen lå omkring 1200 på det tidspunkt. Part A

havde givet udtryk for, at kursen skulle op omkring 1800, hvilket den vist også havde været på et tidspunkt. Det må have været i slutningen af 2007, at Part A havde sagt sådan. Udsagnet havde i allerhøjeste grad en betydning for hans vurdering af, om der skulle købes aktier. Part A

nævnte ikke, at Parken selv aktivt opkøbte egne aktier på fondsbørsen. Han nævnte heller ikke, at kursen kunne være for høj. V2 har ikke selv spurgt ind til dette. Han fandt først ud af meget senere, at der var kursspejle inde i billedet. Han er ikke tilfreds hermed. Det havde han ikke troet om en person som Part A, som i øvrigt har betydet meget for dansk fodbold.

Det var hovedsageligt V1, der havde kontakten med Part A. Vidnet var med til at par møder. Der var således et møde i Clippers hovedsæde, Harbour House, hvor han deltog.

Foreholdt sin e-mail af 1. december 2007 til V1 har vidnet forklaret, at han husker mødet. Han var dog nødt til at gå relativt tidligt. Der blev lavet en præsentation af Clipper for Part A. Ud over vidnet deltog P1, V1, V3 og måske også V4. Han kan ikke huske, om de talte om et potentielt køb af aktier i Parken. Det kan godt være.

Foreholdt V3's e-mail af 14. december 2007 til vidnet, P1, V1 og V4 har vidnet forklaret, at han husker, at V3 blev bedt om at lave en analyse af Parkenaktien. V3 var direktør for selskabet Greystone. Greystone var en separat unit og havde intet med Clipper og Clippers aktiviteter at gøre, men havde til formål at investere i og opkøbe mindre danske firmaer med henblik på udvikling og videresalg. Det var ikke Greystone, der skulle købe Parkenaktier; det var der slet ikke penge til. Greystone havde seks ejere, herunder partnere i Clipper og V3. Vidnet havde da kendt V3 i en periode. V3 blev bedt om at lave analysen, fordi han var en dygtig talknuser og dygtig til at kigge på regnskaber. De havde også brugt ham til at kigge på andre investeringer, herunder i FC Nordsjælland. Det var ik-

ke meningen, at Greystone skulle foretage investeringen i Parken; Greystone havde ikke tilstrækkelige midler hertil. Det lå i øvrigt uden for Greystones regi.

Foreholdt e-mail af 18. december 2007 fra [redacted] V3 til [redacted] V1, [redacted] P1, vidnet og [redacted] V4, har vidnet forklaret, at han ikke husker de konkrete overvejelser eller spørgsmålet om potentiale i aktien. Han kan ikke huske samtaler om [redacted] V3's analyse. Han husker ikke deres overvejelser herom. [redacted] Part A's person betød noget.

Foreholdt det anførte om, at Parkens nuværende aktionærer ikke ville sælge under kurs 1800, har vidnet forklaret, at [redacted] Part A [redacted] nævnte kursen 1800 på vidnets forespørgsel om, hvad kursen skulle op i. Vidnet syntes, det var godt, at de kunne købe til kurs 1200, og at den inden for et par år ville komme op i kurs 1800. Det var da en fornuftig investering, og vidnet havde ingen grund til ikke at stole på [redacted] Part A. [redacted] Part A havde vist, at han kunne præstere, herunder også med fitness.dk og Lalandia, hvoraf i hvert fald sidstnævnte kørte ok. Vidnet syntes, at det lød godt, hvis man kunne købe til kurs 1200 og efter 1-2 år se kursen i 1800. [redacted] Part A's udtalelse spillede derfor en rolle for Clippers investering.

Vidnet mener ikke, at de har talt om, hvem der var storaktionærer i Parken, men han har vist læst om det i medierne. Han var således bekendt med, at [redacted] Person 14 og LD var storaktionærer.

Foreholdt [redacted] V3's analyse har [redacted] V2 forklaret, at han mener, at Danske Markets/Danske Bank havde fremsat en target price på 1380. Han ved ikke, hvornår notatet kom ud, eller om det havde betydning for Clippers investering. Han havde tillid til de 1800.

Clipper investerede for at købe aktier i Parken, det var ikke for at deltage i en masse projekter. De havde en del kapital, de ville investere, og det var inden for fodbold, de ønskede at investere. Parken var tiltrækkende, det var et godt koncept, syntes han selv, og hvis man kunne lave en god forretning samtidig, så var der ikke noget forkert i det. Han baserede det fornuftige på, som forklaret, at kursen skulle op i 1800. Man vurderede i den forbindelse altid modpartens soliditet og ærlighed. Han kan ikke på stående fod drage paralleller fra de konkrete omstændigheder til andre investeringer, Clipper har foretaget.

Greystone havde ikke de midler, der skulle til for at lege med, og det lå også uden for Greystones koncept.

Vidnet tænkte ikke nærmere over oplysningen om, at der var en begrænset likviditet i Parkenaktien. Det bekymrede ham ikke. Han husker heller ikke, om

han tænkte noget over oplysningen om, at insidere havde solgt ud i efteråret til kurs 1500. Han tænkte ikke noget om Danske Banks kursmål.

Foreholdt ^{V1's} e-mail af 18. december 2007 til blandt andre ^{V3} har vidnet forklaret, at han ikke husker den mail, men at han har set den sidenhen. Han kan dårligt huske det, men det er rigtigt, at den kurs, de kiggede på i december 2007, lå omkring 1200. Han husker ikke noget om en rabat på 10 %.

Han husker ikke, hvordan det praktiske ved købet foregik, men det er korrekt, at Clipper gav ^{V1} bemyndigelse til køb. Han husker ikke de nærmere omstændigheder. Han var ikke med inde over at vurdere, om kursen i 2008 skulle være 1200. Han ved ikke, hvordan man kom frem til det. Han går ud fra, at det var dagskursen/markedsniveauet. ^{V1} havde de nærmere drøftelser herom.

Foreholdt e-mail af 24. april 2008 fra ^{V4} til ^{V2}, ^{P1} og ^{Vidne 5} om, at kurs 1295 var 65 % af den højeste kurs, den havde været på inden for de seneste 12 måneder, og at kursen var omkring fire gange så høj, som den var tre år før, har vidnet forklaret, at han ikke kan huske, om man tog historiske kurser med i overvejelserne.

Det var vist også ^{V1}, der fik forhandlet optionerne på plads. At have en option er altid godt. Vidnet husker ikke, om de havde talt om det på forhånd. Han var ikke involveret i detaljerne vedrørende købet.

Op til den 1. maj 2008 havde de i Clippers ledelse flere drøftelser om, hvorvidt de skulle udnytte optionen pr. 1. maj på at købe yderligere 50.000 aktier. Shippingmarkedet så lidt grumset ud på det tidspunkt, og de var lidt bange for fremtiden. I ledelsen var der ikke udelt tilslutning til at udnytte optionen. De landede på et kompromis om at købe 25.000 aktier til kurs 1200. Fordi de var mere bange for fremtiden, tænkte de sig mere om, hvorvidt de skulle brænde 60 mio. kr. af igen. De var ikke usikre på Parkenaktien på det tidspunkt. Det var fremtiden for shipping-markedet, de var betænkelige ved. Det var navnlig regnskabschefen ^{V4}, der var betænkelig. Det var ^{V1}, der stod for forhandlingerne. Vidnet husker ikke baggrunden for, at det var kurs 1200. Det var samme kurs, som da de købte sidst. Clipper mente, at hvis de skulle gå med, så skulle det maksimalt være til kurs 1200. De tænkte vel, at det var en ok kurs. De havde stadig tiltro til Parkens ledelse. Der var ingen tegn på, at Parken var på vej ned i et hul. Han husker ikke, at de kiggede på den aktuelle kurs, da de købte. ^{V1} stod for det.

Han husker ikke, hvorfor de besluttede at sælge nogle af de gamle Parkenaktier. Det var ^{Vidne 5}, der stod for dette.

Han husker ikke, hvorfor de solgte aktierne i 2010 og 2011. Det skete på et tidspunkt, hvor tingene var gået rigtig skævt, hvor kursen var faldet til 72. Man kan jo spørge sig selv, om man skulle have solgt noget før. Der kommer et tidspunkt, hvor man må sige, at festen stopper. Det er vanskeligt at tage en sådan beslutning, men man må sælge på et tidspunkt, når man sidder med sådan et tab. Der var ikke andre overvejelser end at slippe af med dem.

Da vidnet læste i medierne om, at der havde været tale om kursmanipulation, blev han skuffet og rystet, fordi han havde tillid til **Part A** og **Part B**. Han havde ikke set det komme, før han læste det i medierne. Han husker ikke, hvornår det var.

Foreholdt **V4's** forklaring til politiet som gengivet i rapport af 13. december 2011, side 2, om at fodboldaktier ikke var det mest oplagte investeringsobjekt, har **V2** forklaret, at fodbold altid har spillet en stor rolle for vidnet, men de kiggede også på investering i mange andre ting. Hvis man kunne lave en god forretning med fodbold, så ville det gå op i en højere enhed. Fodbold trak, men de ville ikke bare investere i det, hvis de ikke mente, at de kunne få et fornuftigt afkast. Mange hos Clipper var interesseret i fodbold, og de havde i mange år haft en loge i Parken.

Foreholdt sin e-mail af 14. december 2007 til **Part A** om at få et tættere samarbejde, har **V2** forklaret, at ordlyden ikke havde nogen dybere betydning. Han husker ikke, hvad han tænkte helt præcist med "tættere samarbejde". Der mentes blot, at de håbede at blive en større aktionær og dermed en større "spiller" i klubben. Indtrykket af **Part A** var rigtig godt.

Clipper havde tidligere købt Parken-aktier for 8 mio. kr. af B1903, da de på et tidspunkt solgte ud. Det var B1903 der henvendte sig til Clipper og spurgte, om Clipper ville købe.

Kursen begyndte at falde i september 2008. Han ved ikke, hvordan det gik med Clippers andre aktieinvesteringer. Nogle afhændede de i forbindelse med finanskrisen, og nogle beholdt de. Det gik generelt ikke godt med kurserne på det tidspunkt.

Det hele startede med, at **V1** var til et morgenmadsmøde, hvor **Part A** spurgte, om det var en idé at købe nogle Parkenaktier.

Foreholdt sin e-mail af 1. december 2007 til **V1** har vidnet forklaret, at Clipper-præsentationen på Harbour House den 13. december 2007 var en video om selskabet, herunder om hvad de lavede, hvor de sejlede osv. Det var,

så **Part A** kunne få et indtryk af, hvad de lavede. De kunne vel også bare have købt aktierne over Børsen. Der var dog ikke noget odiøst i at fortælle, hvad man lavede. Der var ikke noget behov for det, men det var vel meget passende at vise **Part A**, hvordan de tjente deres penge.

Han læste ikke Parkens regnskaber eller selskabsmeddelelser forud for aktieinvesteringerne. Måske var der andre i Clipper, der gjorde dette. Han kendte Parken bedre end Brøndby, og derfor var der ikke sagkyndige på i den forbindelse.

Foreholdt **V3's** e-mail af 14. december 2007 til vidnet, **P1**, **V1** og **V4** har vidnet forklaret, at han ikke husker, om de har talt om synergieffekter af et samarbejde omkring projekter. Han kan huske, at **Part A** nævnte SnowDome-projektet, men vidnet har ikke været inde over det. Det var et projekt ved Billund ved Lalandia. Det kom ikke i nærheden af at blive en realitet. Han hørte fra **Part A** på et tidspunkt, at de også kiggede på et projekt i Italien, men det kom der vist heller ikke noget ud af.

Foreholdt mail af 14. december 2007 fra vidnet til **Part A**, hvor vidnet omtaler "et tættere samarbejde", har vidnet forklaret, at det er en sætning, man ofte bruger, men vidnet kan ikke erindre, hvad han tænkte.

Foreholdt e-mail af 14. december 2007 fra **Part A** til blandt andre vidnet, har vidnet forklaret, at han har set e-mailen. Han er enig i, hvad der står. **Part A** besøgte efterfølgende **V2** på Bahamas, da **Part A** alligevel var på de kanter. De snakkede om forskellige ting. De har ikke lavet andre ting sammen med Parken, men det var ikke noget odiøst, at man kiggede på det. Vidnet husker ikke nærmere, hvad det samarbejde skulle gå ud på.

Foreholdt **V3's** mail af 18. december 2007 til **V1**, **P1** og vidnet har vidnet forklaret, at Greystone ikke skulle involveres i aktiekøbet, men Greystone havde **V3**, som var talknuser, og derfor havde Clipper bedt **V3** om at kigge på det. Vidnet mener ikke, at **Part A** har nævnt, at de nuværende aktionærer ikke ville sælge under kurs 1800. De har ikke talt om, hvem der var aktionærer, men det har stået i aviserne. Vidnet har hørt, at LD var aktionær. Vidnet har aldrig talt med de øvrige aktionærer. **V1** har spurgt **Part A**, om det var i orden, at han talte med LD.

Foreholdt **V1's** e-mail af 18. december 2007 til blandt andre **V3** har vidnet forklaret, at han deltog i møder omkring projekter. **Part A** havde nævnt, at han ville gå ind i ishockey og bygge en hal bag Parken. Vidnet har aldrig hørt om et projekt i Norge eller Sverige.

Clipper solgte lidt Parkenaktier i 2008 og resten i 2010, idet skibsfarten gik skidt efter 2008. Han ved ikke, om de solgte aktier i 2009. I dag kan man se, at det ville have været bedre, hvis de havde solgt aktierne tidligere, men ingen vidste jo, hvordan kursen ville udvikle sig. Han ved ikke, om de havde andre investeringer, der ikke gik godt. Efter 2008 gik det skidt for skibsfarten. Molslinjen tjente de godt på, selv om noget andet kom frem i medierne.

Han mener, at det på et tidspunkt blev nævnt, om Clipper skulle have en bestyrelsespost i Parken, men han husker ikke nærmere herom.

Part A har som tiltalt under byretssagen afgivet følgende forklaring af betydning for nærværende sag:

"Tiltalte [...] forklarede, at [...] [d]et var **Part B**, der havde den daglige kompetence til - og ansvar for - køb af egne aktier. Hvis der skulle sælges egne aktier, skulle det tages op på et bestyrelsesmøde. Disposition over egne aktier i øvrigt havde **Part B** kompetence til.

[...]

Tiltalte [...] forklarede, at han ikke præcist husker, hvordan aftalen med Clipper Group opstod. Men der opstod en dialog om interessen i eventuelt at købe aktier gennem et møde med **V2**, som er tidligere målmand i B1903, og en god ven, **V1**, der var ansat hos Clipper, men havde været ansat hos A.P. Møller. Det var tiltalte, der forhandlede denne aftale. Det ville være fantastisk at få et anerkendt firma ind i deres selskab, og han havde et håb om, at en af de herrer på sigt kunne blive medlem af bestyrelsen. Han kan ikke huske, hvorfor de endte på 50.000 stk. aktier. Han talte ikke med **Part B** om, hvordan beholdningen var. Han fulgte ikke i dagligdagen med i, hvor meget beholdningen var på. Han havde heller ikke orienteret sig om det aktuelle aktiebehov. Han tænkte, at aktierne enten skulle skaffes via fondsbørsen eller fra indkøb hos storaktionærer. Han havde altid godt kunnet tænke sig, at de to store aktionærer kom lidt ned, og at de fik andre med ind. Han har sikkert talt med **Person 11** om, at Clipper Group var en mulighed, men han sendte ikke et memo eller nogen anden formel meddelelse rundt til bestyrelsen. Da han indgik aftalen med Clipper Group, vidste han ikke, hvor Parken skulle skaffe aktierne fra. Han vidste ikke, om det var Parken eller en anden, der skulle sælge aktierne. Han afleverede aftalen videre til direktionen, der så ville finde ud af, hvordan aktierne skulle findes. Han kan ikke umiddelbart svare på, hvordan han forestillede sig, at Parken skulle levere 50.000 stk. aktier til Clipper Group til kurs 1200 den 4.

januar 2008. Kursen var vel gennemsnitskursen på det pågældende tidspunkt, men han kan ikke i detaljer huske dette, da det er 7 år siden. Det er rigtigt forstået, at da han indgik aftalen om at levere de 50.000 stk. aktier, havde han ikke klargjort, hvordan man skulle leve op til denne aftale. Hvis det viste sig, at de 50.000 stk. aktier kun kunne skaffes ved at betale en højere kurs, så ville aftalen ikke kunne gennemføres. Han kan ikke se, at der står et sådant forbehold i mailen. Han sendte aftalen videre til **Part B**, og så måtte han tage sig af dette. Han kan ikke umiddelbart huske, at han fik at vide, hvad **Part B** fandt ud af. Han gik ud fra, at **Part B** talte med deres store aktionærer eller fandt aktierne på fondsbørsen. Han havde ikke drøftelser med **Part B** om, hvordan han fandt de 50.000 aktier. Vedrørende aftalen om optionen på yderligere 50.000 aktier til 1. maj 2008, så var dette en del af forhandlingen. Clipper Group fik det ud af det, at de kom ind i et meget spændende selskab, og forhåbentlig havde de lavet aftalen for at være med til udviklingen af Parken. Det samme gjorde sig gældende for 1. september 2008-optionen. Clipper Group kunne sikkert selv have erhvervet aktierne i det frie marked, hvis de havde stor interesse i at blive aktionær. Men det var ikke noget, de drøftede. Han må som bestyrelsesformand have haft ret til at sælge fra beholdningen af egne aktier uden at få samtykke fra bestyrelsen. Men han har sikkert diskuteret Clipper Group aftalen med **Person 11**, der var formand for revisionsudvalget, og han antog, at samtlige bestyrelsesmedlemmer havde armene i vejret, hvis Clipper Group blev aktionær i Parken.

Adspurgt af retsformanden vedrørende hans tidligere forklaring om, at salg af egne aktier skulle forelægges for bestyrelsen, forklarede tiltalte [..], at det er det, han mener med, at dette ligger 7 år tilbage i tiden. Han siger nu, at han garanteret har diskuteret det med formanden for revisionsudvalget. Han har garanteret diskuteret det med dem.

Adspurgt af forsvareren forklarede tiltalte, at alle i bestyrelsen ville have armene i vejret, hvis Clipper Group blev aktionær. Da bestyrelsen blev informeret var alle glade, og de så en masse fordele ved et fremadrettet samarbejde. Han havde ikke i tankerne at kalde sin option på 45.000 aktier og sælge til Clipper. Tiltalte og **Part B** har måske tænkt mere på firmaets ve og vel end på deres egen økonomi. Han kunne dengang have kaldt sine aktier og tjent en masse penge, men det var ikke aktuelt. Hvis han bare havde gjort det, havde han ikke siddet, hvor han nu sidder i dag. Han kan ikke huske, om **Part B** ved modtagelsen af Clipper aftalen

sagde, at der så ville gå lang tid, inden der ville være aktier nok til tiltaltes option. Clipper Group blev en samarbejdspartner og fik i maj 2008 yderligere 25.000 aktier, men Clipper Group valgte ikke at kalde deres option i september 2008. Man var da tæt på finanskrisen.”

Part A har vedstået forklaringen og har supplerende forklaret bl.a., at han forud for Clippers investering i Parken kendte V2 af navn. V2 spillede oprindeligt i B1903. Han kendte ham også gennem bestyrelsesformanden i B1903, Person 15. Hver gang B1903 var i knibe, hjalp V2 ved at købe aktier i klubben. B1903 og KB var hovedaktionærer, da FC København blev dannet i 1992. Part A og V2 havde ikke et personligt eller forretningsmæssigt forhold, før Clipper købte aktier i Parken.

Part A kendte V1, der var ansat i Clipper. Det var gennem den nære ven, Person 16, der var skibsreder i A.P. Møller. De havde mødtes tidligere og mødtes nu igen til et selskab, muligvis Person 16's runde fødselsdag. V1 fortalte, at Clipper havde været igennem overvejelser om et eventuelt køb af aktier i Brøndby. I sidste øjeblik følte de imidlertid ikke, at direktionen og bestyrelsen var troværdige. V1 spurgte da, hvordan det gik i Parken. V1 mente selv, at det gik fantastisk. De talte ikke om køb af aktier på det tidspunkt. Part A mener, at han og V1 efterfølgende talte et par gange over telefonen, hvorefter der blev arrangeret et møde på Part A's kontor i december 2007. Både V1 og Greystone-direktøren, V3, deltog.

Foreholdt V2's e-mail af 1. december 2007 til V1 har Part A forklaret, at han ikke husker, om det var det første møde, der afholdtes, men det kan det godt være. Han fik en præsentation af Clipper. Det var det, der var agendaen. Clipper ville gerne præsentere deres firma. Det var fordi, det ikke bare var et køb af aktier, der var på tale, men et samarbejde. Clipper havde fulgt udviklingen i Parken. FCK var ikke kun en fodboldklub. Det var et selskab i underholdningsbranchen som sådan. Clipper var imponeret over, at Parken havde set, at man ikke kunne leve af fodbold alene. Parken ville gerne udvide deres forretning og kiggede også internationalt. LD var enig i strategien. Der blev nok nævnt interessen i køb af nogle aktier. Alle forhandlinger foregik med V1. Det var Part A's indtryk, at V1 var bemyndiget til at forhandle. Part A har nok orienteret Parkens revisionsudvalg om forhandlingerne, men der er ikke blevet talt om det på bestyrelsesmøder.

Parkens øvrige bestyrelsen bestod da af Person 11, der tillige var formand for revisionsudvalget, Person 17, Person 15, Person 18, Person 19 og P2.

Antallet på 50.000 stk. aktier kom fra V1. Han ved ikke nærmere herom, dog at Clippers ejerandel skulle holdes under 5 %, så de ikke skulle udsende en fondsbørsmeddelelse. Man kunne købe aktier på det frie marked, men man kunne også købe fra nogle af storaktionærerne, hvis nogen havde interesse i at sælge.

V2 har misforstået det med kurs 1800. Part A kunne ikke garantere en sådan kurs. Han vil tro, at Part B kan forklare nærmere herom. Som han husker det, ville ingen af storaktionærerne sælge under kurs 1800. P2 havde vist sagt dette. Senere ændrede han det til 1350. Part A er garanteret blev orienteret om salget til kurs 1350. LD lavede vist en plan for salg. Det var vist kurs 1900, de ville sælge for. Det kunne også være Parkens egen beholdning, der kunne sælges. Det havde været undersøgt, at de havde 50.000 aktier. Part A fulgte ikke selv med i aktiebeholdningen. Det var Part B's opgave.

V2 og P1 deltog ikke i forhandlingerne. De blev orienteret, så vidt han forstår, via V1. Det hele foregik via V1. Part A mener ikke, at der var møder før den 4. januar 2008. De kan have talt i telefon. De blev enige om 50.000 til kurs 1200, og at der også var en option. Part B og Person 20 overtog det efterfølgende.

Part A er sikker på, at han fik en orientering om Greystone i forbindelse med præsentationen af Clipper. Han kender ikke til Clippers interne e-mails, men hans indtryk var, at det var Clipper, der skulle købe, og at Greystone skulle deltage. Han kan ikke huske detaljer fra mødet, hvor Greystone deltog, men de talte om Parkens fremadrettede projekter, blandt andet om Snowdo-me. Der var også et projekt i Japan, der blev omtalt.

Part A var interesseret i at se verdens største vandland, Atlantic, på Bahamas, fordi det var sammenligneligt med Lalandia. Han fik mulighed herfor, idet han så venligt blev inviteret af V2 til at komme til Bahamas. Det var efter, at Clipper havde købt aktier i 2008.

Efter Clippers investering kom V1 vist med et stort projekt i Sverige. Dette var i overensstemmelse med det, at de ville prøve, om de kunne finde nogen ting, de kunne samarbejde om fremadrettet. Det var hele målsætningen.

Part B overtog møderne med Greystone. Part A havde et par telefonsamtaler med V1 indimellem, men ellers var der kun kontakt, når der kom projekter op. De holdt ikke månedlige møder.

Part A og Part B samarbejdede i øvrigt om projekterne. Part A blev orienteret herom. Det kan også godt være, at han har deltaget i et par møder. Han havde mange andre ting at tage sig af.

Foreholdt e-mail af 8. februar 2008 fra V1 til blandt andre V2, V3 og V4 har Part A forklaret, at han er sikker på, at Part B gennemgik projektet grundigt. Part B tog sig af detaljerne i projekterne, og det var han dygtig til.

De var spændt på, om Clipper ville udnytte optionen. De tog det over telefonen. V1 ringede til Part A og sagde, at Clippers core-business var presset, og at optionerne ikke ville blive udnyttet. Part A forstod, at Clipper havde tabt et trecifret millionbeløb på Molslinjen. Dette var Part A ked af, for han så frem til et samarbejde om fremtidige projekter, som var meningen fra starten. V1 sagde, at 1200 var prisen, hvis Clipper skulle købe 25.000. Parken fik en pistol for panden med hensyn til at sige ja eller nej. Markedskursen lå lidt højere på det tidspunkt.

Det er rigtigt, at Part A selv udnyttede sin egen option til at købe på det tidspunkt. Han udnyttede den, fordi den var ved at udløbe. Den var indgået i 2006 og løb ud i juni 2008. Hvis han havde ønsket det, havde han kunnet kalde den tidligere og have tjent mange penge. Han tænkte imidlertid mere på firmaet og glemte sin private økonomi. Hvis han havde kaldt optionen tidligere, havde Part B skullet finde aktierne ved opkøb. Han fik aktierne i begyndelsen af maj. Gennemsnitskursen var da lige under 1300.

I september 2008 var finanskrisen på vej. Det var fuldt forståeligt, at Clipper ikke ville udnytte optionen på det tidspunkt. I mellemtiden havde de skaffet Clipper en loge i Parken. Clipper gav dem kun ros. Clipper var meget begejstret for Parken.

Part A går ud fra som givet, at Clipper måske ikke havde lavet en due diligence forud for købet, men at de i det mindste havde været Parkens regnskaber og fondsbørsmeddelelser igennem. Clipper sagde, at Parken godt måtte sige til de store aktionærer, at Clipper var interesseret. Der var et møde mellem LD og Clipper. Den begejstring, LD havde vedrørende Parkens udvikling, gav de vel også udtryk for over for Clipper. Part A deltog ikke i dette møde.

Clipper havde prøvet at forhandle med Brøndby, og det gik i vasken. Han ved ikke, om det var en forudsætning for Clipper, at de skulle investere i fodbold. Parken var og er ikke en fodboldklub; Parken er en del af underholdningsbranchen. Den store indtægt kommer fra andre steder end fodbold. Clipper havde vel gjort sit hjemmearbejde. Det var ^{V1} [redacted], han talte med. ^{V2} [redacted] involverede sig ikke i selve handlen.

Sådan som han husker købet af de 50.000 stk. aktier, tog man en periode og fandt frem til, at kurs 1200 var den rette pris. Clipper ville gerne købe billigt muligt, men hele idéen var et fremadrettet samarbejde om projekter. Ellers kunne enhver anden købe aktier.

Efterfølgende faldt hele markedet. Han hørte ikke, at Clipper var utilfreds med købet. Parken havde andre problemer. Deres næststørste aktionær gik konkurs, hvorefter der kom en masse aktier ud på det åbne marked.

Foreholdt Østre Landsrets dom af 23. marts 2017, side 73, ad pkt. 4.3 om strategiens forankring i ledelsen, har ^{Part A} [redacted] forklaret, at ^{Part B} [redacted] og ^{Person 20} [redacted] stod for den daglige drift, mens han selv var bestyrelsesformand. Hans rolle var lige som alle andre bestyrelsesformænd, dog var der enkelte ting, som han tog sig af, men som normalt ikke lå hos bestyrelsesformanden. Det drejede sig navnlig om mediekontakten, som ^{Part B} [redacted] ikke ønskede. Han tror, at det er meget normalt, når en person eller et selskab af en vis størrelse ønsker at købe aktier, at så henvender man sig til bestyrelsesformanden, og det skete også i denne sag.

^{Part B} [redacted] var ligesom den øvrige bestyrelse glad for, at de havde fået en aktionær ind, der var interesseret i fremtidige projekter.

Der var ikke noget konkret om aktiekøb under mødet i Harbour House. Det kom først, da ^{V1} [redacted] vendte tilbage i december, og der blev lavet et møde den 4. januar 2008. Der må have været telefoniske drøftelser forinden. Bagefter fandt han ud af, at der i Clipper ikke var enighed om investeringen. Han husker ikke, om de talte om kurs op til den 4. januar 2008. Han vil tro, at kurs 1200 var en gennemsnitskurs i perioden i januar. Det var vel den kurs, de i al fredsommelighed kunne blive enige om. Han tror, at ^{V1} [redacted] var mere tilfreds, end han selv var. 1200 var en retfærdig kurs. Men han tror ikke, at kursen var afgørende for nogen af dem. De talte ikke meget om, hvad prisen skulle være. For hans vedkommende var kursen ikke det vigtigste. Det vigtigste var den måde, Clipper solgte sig selv på; at de gerne ville være med på projekter fremadrettet. Kort efter kom ^{V1} [redacted] da også med det omtalte store projekt i Sverige.

Efter aftaleindgåelsen den 4. januar 2008 rejste **Part A** til New Zealand med **Person 16**. Det er korrekt, at han sendte en e-mail den 16. januar 2008, hvor han skrev, at det var vigtigt af hensyn til Clipper, at kursen helst ikke var mindre end 1200. Han husker ikke, hvorfor han sendte e-mailen. Han kan ikke svare på, om kursen var vigtig for Clipper. Det var op til **Part B** at behandle e-mailen derfra. Han husker ikke, hvorfor det var vigtigt i forhold til Clipper.

Foreholdt sine e-mails af 21. januar 2008 til **Part B** har **Part A** forklaret, at selvfølgelig læste **Part B** sine e-mails, men han mener, at **Part B** var syg i den periode, og at han indimellem var på Rigshospitalet. **Part A** vil ikke løbe fra sine e-mails. Det er imidlertid vigtigt for ham at pointere, at såfremt der var misforståelser, var han sikker på, at **Part B** fulgte de regler, der var for handler med aktier på fondsbørsen. Han var sikker på, at **Part B** overholdt de bestemmelser, der var.

Han kan ikke huske, hvorfor han sendte mailen af 16. januar. Han kan ikke huske, hvorfor det var vigtigt af hensyn til Clipper, at kursen ikke skulle være under 1200.

Ad e-mails af 21. januar 2008 har **Part A** forklaret, at han ikke husker, hvad de havde lovet Clipper på det tidspunkt, men det ville være rart, hvis kursen lå omkring 1200, som Clipper havde købt for. Man virker mere troværdig, hvis det, man har solgt for, også svarer til værdien. **Part B** behandlede hans e-mails korrekt, idet han ikke tog nogen actions.

Kirkbi var ikke aktionær i Parken. Både Kirkbi og Parken skulle vist deltage i Snowdome. Der var et nært samarbejde med Kirkbi. **Part A** havde et godt forhold til **Person 8**, som de havde købt grunden af til etablering af Lalandia. Han har aldrig sagt, at man skulle købe aktier i Parken som forudsætning for at deltage i projekter. Hvis Parken havde et projekt, og nogen var interesserede i at deltage, ville de altid tage op til overvejelse, om pågældende kunne deltage som partner.

Projekterne i Sverige og Norge blev ikke til noget. Det skyldtes finanskrisen. Man må spørge **Part B**, om Clipper sagde, at de gerne ville være med. Alle projekter blev forelagt Clipper og omvendt. Der var dog ingen projekter, der blev til noget.

Der lå en generalforsamlingsbeslutning om, at Parken måtte købe 10 % af egne aktier. Det var til opfyldelse af Parkens forpligtelser.

Ved årsskiftet 2007/08 var **Part B** i mål med at købe aktier op. **Part A** vidste, at han iht. sin option kunne kalde aktier, hvornår han ville, og det var **Part B's** opgave at sørge for, at de var til stede. Han kan ikke svare på, hvorfor man solgte 50.000 aktier på det tidspunkt, hvor man var ved at være i mål. Han havde spurgt, om der var aktier, og derfor vidste han det. Han husker ikke, om han talte med Clipper om, hvor de 50.000 aktier kom fra. Han kan ikke huske, om han mente, at markedskursen var højere end den aftalte. Han husker blot, at kursen lå omkring 1200, og det var det, de blev enige om. Aktier er det værd, som markedet bestemmer sig for. Fremadrettet var der mange projekter, og med den historik, der havde været med nye planer, var det op til markedet at bestemme. I flere tilfælde havde de spurgt de 5-6 største aktionærer, om de ville sælge, og deres vurderinger havde altid været højere.

Han talte ikke med **V1** om, at Parken selv købte aktier op. **V1** deltog i generalforsamlingen, så han kendte til bemyndigelsen. **Part A** talte dog ikke med ham om de daglige opkøb af aktier. Det havde han bestemt ikke nævnt, og han ved ikke, hvorfor han skulle tale med **V1** om det.

Part A har ikke på noget tidspunkt sagt, at kursen skulle være 1800. Han ved ikke, hvor **V2** har det fra. Han kan ikke sige, hvad **V1** meldte tilbage til **V2**. De 1800 kan komme fra, at de talte om, hvilke kurser storaktionærene ville sælge for. Han har således sagt, at storaktionærene ikke ville sælge under kurs 1800. Han har ikke sagt, at kursen skulle derop igen.

Foreholdt fondsbørsens påtale af 12. oktober 2009 til Parken og sin e-mail af 13. oktober 2009 til **Part B**, har **Part A** forklaret, at **Person 6** var regnskabschef i Parken. Det er han vist fortsat. **Part A** har 100 % tillid til **Part B**.

Part A nævnte for **V1**, at de store aktionærer ikke ville sælge under kurs 1800. Han er nok blevet orienteret af **Part B** om **P2's** salg. LD ville sælge for kurs 1900.

Han blev meget overrasket, da han hørte om Clipper-retssagen første gang. Det var den 6. juni 2016, at han læste om sagen i Børsen. Han ringede til **V1**, der sagde, at han havde fået mundkurv på.

Han har ikke mulighed for at betale de 82 mio. kr., hvis han bliver dømt.

Part B har som tiltalt under byretssagen afgivet følgende forklaring af betydning for nærværende sag:

”Tiltalte [...] forklarede, at [...] årslukkekursen er et af de steder, hvor man sender signaler til markedet, [...]

Tiltalte [...] forklarede, at [Part A] havde haft nogle drøftelser med Clipper Group. [Part A] havde lavet aftalen med Clipper Group, og han skulle så sørge for at få aftalen eksekveret. Clipper Group er en shipping- og rederivirksomhed, som er meget succesfuld og har nogle knalddygtige folk. De har dybe lommer og en stor pengepung, og de er en spændende samarbejdspartner. [Part A] havde mange relationer med mange personer, og det undrede ikke tiltalte, at [Part A] også kendte [V1] fra Clipper Group. Han mener, at Clipper Group allerede i forvejen var en mindre aktionær. Han ved ikke, om han havde hilst på folkene fra Clipper Group under et arrangement i Parken. Han var ikke på nogen måde involveret i, at der blev indgået aftale med dem. Han blev kaldt op på [Part A's] kontor den 4. januar 2008 om eftermiddagen, hvor han blev orienteret om aftalen. Det var umiddelbart inden, han fik videresendt mailen med aftalen. Han vil tro, at de snakkede sammen i 10-15 minutter, og denne handel fyldte måske 1 minut af samtalen. Resten af tiden drøftede de, hvad man kunne bruge en strategisk alliance med Clipper Group til. Tiltalte mente, at hvis de kom videre med Montepaone projektet, så ville det være relevant at have Clipper Group med der, mens [Part A] prioriterede, at de fik Clipper Group ind på arena projektet. Den store sag var, hvordan de kunne udnytte alliancen med Clipper Group, mens den lille sag var, at de skulle afvikle nogle aktier. Det havde ikke samme betydning, som hvis de kunne få Clipper Group ind og være en strategisk partner på deres udviklingsprojekter. De havde en manko på 14.000 stk. aktier. Ved aftalen med Clipper Group gik denne manko op på 139.000 stk. De havde optioner for 66.100, og nu fik de et yderligere behov på 125.000 stk. Deres beholdning var på 52.116 stk. Det er korrekt, at de skulle aflevere 50.000 aktier til Clipper Group umiddelbart efter den 4. januar 2008. Han tænkte, at det var fantastisk, hvis de kunne få en så stærk og velrenommeret partner som Clipper Group ind, og specielt hvis de skulle ekspandere på det internationale marked, var det fantastisk, hvis de kunne få Clipper Group tiltrukket til at være engageret. De aktier, der så manglede til optioner var endnu en arbejdsopgave, som skulle løses. Han erindrer ikke, at [Part A] har spurgt, hvad deres beholdning af aktier var. Tiltalte blev bare bekendt med, at der nu var indgået denne aftale, og at han så havde en opgave at løse. Adspurgt hvad formålet var med at indgå en

aftale om levering af først 50.000 stk. aktier med en option på yderligere 75.000 stk. aktier, som Parken ikke havde i beholdning, forklarede tiltalte, at formålet med at indgå aftalen var, at de stod foran nogle store projekter og specielt, hvis de kunne få Clipper Group med i Montepaone projektet, ville det med deres erfaringer være en fantastisk mulighed for at drive Parken frem til nye højder. Derfor måtte de bare skaffe de aktier, så de kunne overholde deres kontraktuelle forpligtigelser. De offentliggjorde ikke noget om denne aftale, da de havde undersøgt og mente, at det ikke havde nogen betydning, om Clipper Group købte aktier af dem eller af andre. Markedet fik derfor ikke besked om, at de fik et ekstra behov for aktier. Han fik sin viden om aftalen fra **Part A**, men han ved ikke, om resten af bestyrelsen fik noget at vide om aftalen. Tiltalte blev samme dag, som mailen blev sendt, gjort bekendt med aftalen, og han sendte den videre til **Person 6**, så de kunne få aftalen afviklet og overholde forpligtelserne i denne. Tiltalte og **Part A** havde en voldsom diskussion om, hvilke muligheder, aftalen gav i forhold til deres projekter, fordi Clipper Group er så spændende en samarbejdspartner. Det var det, deres diskussion drejede sig om. Den bekymring, han løbende havde haft om, at hans køb af aktier kunne påvirke kursen, gav ikke anledning til, at de havde en drøftelse om hensigtsmæssigheden af salg af aktier til Clipper Group. Han ved ikke, om **Part A** var bekendt med, hvilken beholdning, de havde af egne aktier. Han gjorde **Part A** opmærksom på, at der nu ville gå et stykke tid, inden de havde en beholdning som gjorde, at **Part A** ville kunne kalde sin option. De var lige ved udgangen af det åbne handelsvindue, hvor **Part A** som insider kunne have kaldt sin option. **Part A** kunne sådan set bare have kaldt sin option og så solgt denne til Clipper Group. Han ved ikke, hvorfor **Part A** ikke gjorde det. Han blandede sig ikke i sin chefs privatøkonomi. Han gik tilbage og skulle implementere afviklingen af 50.000 stk. aktier mod betaling af 60 mio. kr. kontant. Derefter skulle der trykkes lidt på speederen, og han begyndte at købe lidt flere aktier op. Han havde stadig frem til 1. maj 2008 til at skaffe aktier, så det måtte han få løst. Han kan ikke forestille sig, at han den 4. januar 2008 drøftede med **Part A**, hvorfra han skulle skaffe de aktier.

Adspurgt af forsvareren forklarede tiltalte, at han ikke informerede FIH om aftalen med Clipper Group.

[..]

Tiltalte [..] forklarede, at han ikke havde opfattelsen af, at **Part A** ikke havde besluttet, om aktierne skulle hentes hos

Parken eller hos storaktionærer. Tiltalte vidste, at de havde aktierne, og han opfattede det sådan, at han bare skulle afvikle aftalen ud fra den beholdning, de havde. Dette kan man også se af, at han 3 minutter efter modtagelse af aftalen har sendt den til **Person 6**, der skulle afregne. Han kan ikke huske, om **Part A** blev informeret om, at tiltalte havde brugt fra egen beholdning.”

Part B har vedstået forklaringen og har supplerende forklaret bl.a., at han er uddannet cand.merc. i revision. I 2007/08 var han direktør i Parken. Han blev ansat i 2002. Han stoppede i december 2008. Han har afsonet sin straf. Dommen er p.t. indbragt for Klageretten med begæring om genoptagelse.

Han har været lønslave hele sit liv. I 2009 blev han selvstændig, men i 2011 valgte SØIK at lække oplysninger om, at de ville rejse en straffesag, og derefter var det ikke muligt for ham at drive firmaet. Han har derefter levet af sin opsparing.

I efteråret 2007/08 var han og familiens situation den, at deres datters kræft var kommet tilbage. Hun skulle have foretaget en transplantation. Han gik til **Part A** og informerede om situationen. Han arbejdede kun 65 % med løntræk i september til december 2007. Det var, så han kunne gå med datteren til hospitalet og være til stede under indlæggelsen. Han skiftedes med hustruen til at bo på Rigshospitalet. I november og december arbejdede han et stykke under 50 %, men han fulgte naturligvis med i, hvad der skete. Blandt andet stod de med et stort byggeprojekt, Lalandia, til 1½ mia. kr.

Det var Parkens bestyrelse, der besluttede, at der skulle opkøbes egne aktier. Ellers ville han ikke have haft bemyndigelse til at købe egne aktier. Det forhold, at de opkøbte egne aktier, blev offentliggjort i årsrapporterne. Det fremgår herunder blandt andet, at generalforsamlingen havde bemyndiget bestyrelsen til at købe aktier. Der blev også redegjort for politikken og for beløbsstørrelser. Bortset fra Clipper-købet blev det meldt ud til markedet, hvad man havde brugt de opkøbte aktier til, herunder var det meldt ud, at man havde brugt egne aktier til køb af virksomheder. Årsrapporten var fyldt med oplysninger herom, herunder var der oplysninger om opkøb i 2005 og 2006. Disse oplysninger var således Clipper fuldt ud bekendt. Formålet med opkøbene var alene og udelukkende at afdække selskabets juridiske forpligtelser. Det kunne være for at honorere en optionsaftale, bl.a. **Part B's** på 5.000 og **Part A's** på 45.000, ved køb af fitness.dk, eller ved aftaler som den, der blev indgået med Clipper. Årsrapporterne indeholdt dog ikke nærmere oplysninger om, hvordan Parken indkøbte aktier, eller hvilken aktivitet der var. Man kunne ikke deri se de daglige handler, eller hvordan bankerne handlede i lukkeauktionerne. Ban-

kerne handlede efter rammeaftaler indgået med Parken i løbet af den pågældende dag.

Parken måtte være forberedt på, at Clipper ville udnytte sin option. Han tænkte, at det var en arbejdsopgave, der skulle løses. Det var først den 28. april 2008, at han havde skaffet alle de aktier, de skulle have for at kunne opfylde Clippers option den 1. maj 2008. **Part B** sørgede for at købe op til alle forpligtelser, der var vedtaget. De 50.000 stk., der aftaltes den 4. januar 2008, kom fra Parkens beholdning.

Han havde ikke nogen personlig interesse i, at Clipper-handlen faldt på plads. Ved årsskiftet 2007/08 havde han næsten ingen aktier. Han udnyttede sin option den 31. marts 2008. Hans optionskurs var 761. Han solgte aktierne primo september. Han ville gerne have beholdt dem, men da han stod over for at skulle have foretaget en livsfarlig hjerteoperation, solgte han dem efter anbefaling fra Nordea. Han solgte til kurs 1264, hvilket var markedskursen på det tidspunkt. Salget indbragte 800.000 kr. svarende til det beløb, der blev konfiskeret ved Østre Landsrets dom.

Virksomhed 1 A/S (Virk. 1 A/S)

Den største aktionær i Parken var **Person 14** med **Virk. 1 A/S**. Ejerandelen var ca. 32 %. LD lå lige under med 30 %. Samlet havde storaktionærer en ejerandel på omkring 76 %. De var noget bagefter i deres afdækningsprogram. De drøftede løbende med storaktionærerne, om de var interesseret i at sælge. I efteråret 2007 havde han herunder en samtale med **P2**, om denne ville sælge. Han fik nogle indikationer af, hvilke prisniveauer storaktionærerne ville sælge til. Det var mellem kurs 1325/1300 og 1900/1800 med tyngden omkring de 1800. **Person 14** krævede mindst kurs 1800, før han overhovedet ville tale om det. Den bemyndigelse, **Part B** havde fået fra generalforsamlingen, lød på markedskursen +/- 10 %, så derfor kunne han ikke tale med **Person 14** herom.

Foreholdt e-mail af 16. april 2008 fra **Person 21**, LD, har **Part B** forklaret, at han spurgte LD, om de ville sælge. E-mailen er udtryk for, at LD var meget begejstret over, at de kunne lave et projekt i Italien. De italienske sælgere forlangte oprindeligt 200.000 aktier i Parken som betaling, og derfor skulle han finde en måde at skaffe aktierne. Han spurgte LD, og LD svarede, at de ikke var interesseret i at sælge, men hvis de kunne hjælpe ved at sælge en mindre del, så ville de gerne det. Det var til det brug, at LD sendte e-mailen. Efter bemyndigelse fra **Part A** fik han endvidere forhandlet de italienske sælgere ned til 102.000 aktier. Besparelsen på 98.000 stk. er lidt mere, end de 94.000 aktier de købte over hele den periode, der er omfattet af dommen.

Det var den 7. eller 8. februar, at han blev introduceret for Clipper og Greystone. Han havde ikke talt med nogen før dette.

Foreholdt e-mail af 8. februar 2008 fra [V1] til blandt andre [V2], [V3] og [V4] har [Part B] forklaret, at det møde, der omtales fra dagen før, var det første møde, han havde med Clipper/Greystone.

Han hørte første gang om Clipper på et møde, han havde med [Part A] og [Person 20] den 4. januar 2008, kl. 12.00. Han havde intet hørt om Clipper før da. Han husker ikke nærmere, hvad han fik oplyst. Han havde ikke været meget på arbejde. Da datteren blev udskrevet, holdt han juleferie hjemme. Hun havde det hårdt. Han kom tilbage på kontoret den 3. januar, hvor der lå rigtig mange arbejdsopgaver.

Han deltog ikke i mødet med Clipper den 4. januar 2008, og han var ikke med i beslutningsprocessen om, hvorvidt man skulle indgå aftale med Clipper. Den 4. januar sidst på eftermiddagen fik han en videresendt e-mail fra [V1] til [Part A], hvor hele aftalen med Clipper var angivet, inklusiv antallet af aktier, kursen og en beskrivelse af optionen. Han sendte mailen videre til [Person 6] tre minutter efter, at han havde modtaget den. [Person 6] var økonomichef i Parken og refererede til vidnet. Det var [Person 6], der sørgede for den praktiske afvikling af aftalen.

Foreholdt e-mailkorrespondance fra 16. og 21. januar 2008 mellem ham og [Part A] har [Part B] forklaret, at han blev lidt irriteret over, at han fik den e-mail om, hvad der var vigtigt. Det skulle [Part A] ikke blande sig i. Clipper er professionel og ved godt, at aktiekurser bevæger sig op og ned. Han husker ikke, om han tænkte over, om der var en grund til, at det var vigtigt. [Part B's] opgave var at skaffe aktier, og dem skulle han skaffe billigst muligt. Han skrev selvfølgelig tilbage til [Part A], at det skulle han ikke blande sig i. Mails og hans telefonsamtaler med FIH Erhvervsbank A/S og kursudviklingen skal sammenholdes, og så kan man se, at han ikke har været i nærheden af kurs 1200. Kursen kom ned i kurs 1020. Hvis man analyserede markededata, så kunne man se, at FIH Erhvervsbank A/S købte under markedskursen, hvilket skønsmanden også var inde på. [Part A] sendte ikke flere e-mails om, at han skulle gøre noget andet.

Foreholdt bestyrelsesmedlem [Person 17's] forklaring for byretten, byrettens dom, side 228, 2. afsnit, har [Part B] forklaret, at han flere gange sagde fra over for [Part A] og sørgede for at følge markedet. Al bankkorrespondance, kursudviklingen m.v. viser dette.

[Part B] havde ingen personlig interesse i, at aftalen med Clipper faldt på plads. Han havde ingen aktier på det tidspunkt.

Foreholdt **Person 10's** forklaring for byretten, byrettens dom, side 274, de første to afsnit af forklaringen, har **Part B** forklaret, at Parken var et selskab, der blev fulgt af en stribe aktieanalytikere på markedet, bl.a. **Person 10**. Disse beregnede, hvad de troede, at aktiekursen skulle være. Det var på baggrund af en gennemgang af regnskaber m.v., ligesom de lagde deres subjektive forudsætninger ind over.

Han har ingen opfattelse af, hvordan Clipper så på tingene. **Part A** præsenterede det sådan, at det interessante var at få Clipper med på nogen projekter, hvilket blev bekræftet i forbindelse med Snowdome-projektet. Han havde ikke selv nogen kontakt til Clipper.

Det blev meldt ud til markedet, hvor mange egne aktier, man købte, og hvad de blev brugt til, undtagen vedrørende Clipper, og det var Clippers eget ønske. Da det var under 5 %, var det ok.

De talte om projekter, ham og **Part A**, og om, hvilke projekter Clipper skulle ind i. De havde gennemført et fantastisk projekt omkring Lalandia i Billund. For at udnytte yderligere projekter skulle de have andre med ind over. De diskuterede prioriteringen af projekter. Bestyrelsen besluttede dette, og pålagde ham at udføre det. De diskuterede herunder et projekt med en multiarena med skøjtehal og projektet i Montepaone. Derudover havde de projekter i Sverige og også Snowdome, hvor de gerne ville videreudvikle Lalandia i Billund. **Part B** kendte ikke Clipper. **Part A** forklarede det, og hvad det var for økonomiske muskler, der var tale om. Det var internationale forretningsfolk, der var kendt for at være i markedet for at investere. Det var en fantastisk partner, men de skulle finde ud af, hvilke projekter Clipper skulle være med til.

Foreholdt sin telefonsamtale af 28. december 2007 med en værdipapirhandler som gengivet i Østre Landsrets dom af 23. marts 2017, side 75, nederst: "...Jeg vil faktisk hellere have den lidt over 1200" og "...se om vi ikke kan få den til at lukke i 1200 eller bedre", og i byrettens dom, side 386, nederst, til side 387, øverst, har **Part B** forklaret, at han godt kan huske, hvorfor han ville have kursen lidt over 1200. De havde et stort behov. Parkenaktien var i 2007 faldet mere end de fleste aktier på markedet. Mange aktionærer valgte derfor i slutningen af året at sælge for at få skattefradrag, som kunne bruges til modregning, hvis de havde haft gevinster på andre aktier. Men man skal senest sælge med udgangen af december. **Part B** var opmærksom på, at der således ultimo december var et udbud af aktier, der ikke ville være der nogle dage efter. Likviditeten i aktien faldt da også til det halve i januar i forhold til december, så hans tese viste sig at være rigtig. Likviditet er et udtryk for, hvor mange aktier der handles hver dag. Han vidste, at kursen dagen inden var endt i 1223, så det at

gå lidt over 1200 var på ingen måde aggressivt. Det var stadig udtryk for et pænt fald i forhold til dagen før. Inden FIH Erhvervsbank A/S gik ind, lå den allerede over 1200, nemlig i 1201. Da FIH Erhvervsbank A/S lagde bud ud, lagde de bud helt op på 1216, men de havde også bud ude på 1195 og 1200. Hvis det havde været interessant at ligge på et højere niveau, kunne man have fjernet de lavere bud, men det gjorde man ikke, hvilket viser, at man ikke decideret gik efter en årslukkekurs på 1200 eller derover.

Hovedbudskabet var, at han ville have fat i nogle aktier, og at han var villig til at betale op til 1200 eller lidt over. Han beklager, at han ikke i beskederne fik det formuleret bedre og mere præcist, men dealerne forstod, hvad det var, han mente, for de kendte ham godt nok til at vide, at han ville købe aktier billigst muligt. Det havde ikke noget med årslukkekursen at gøre. Der er tale om, at beskederne blev givet ved ganske korte telefonsamtaler. Det er korrekt, at han i telefonsamtalen talte om årslukkekursen. Hvis kursen gik under 1200, så var der nogen aktier, han gerne ville have fat på. Hvis det var årslukkekursen, der var interessant, så kunne han som forklaret blot have fjernet de lavere bud.

Han ville være ked af, at der lå aktier lige over 1200, som han ikke fik fat i. Hvis de lå lidt over 1200, så ville han mene, at det var billige aktier.

På daværende tidspunkt kendte han ikke til, at man forhandlede med Clipper.

Foreholdt **Part A's** mail af 16. januar 2008 har **Part B** forklaret, at han blev irriteret over, at han fik den mail, og han tænkte ikke over, hvorfor "det var vigtigt af hensyn til Clipper at kursen helst ikke er mindre end 1200."

Købet af egne aktier var til at afdække selskabets juridiske forpligtelser, typisk optionerne, men også Clipperaftalen om de 50.000 aktier pr. 1. maj 2008. Han tænkte, at det var en arbejdsopgave, der skulle løses. Det er korrekt, at det var 125.000 stk. aktier, der skulle hentes hjem. Først den 28. april 2008 havde Parken de aktier, der skulle bruges til Clippers option.

De 50.000 til Clipper i januar 2008 blev taget fra Parkens depot.

Foreholdt fondsbørsens påtale af 12. oktober 2009 til Parken har **Part B** forklaret, at han husker det. Påtalen skete for to forhold; at de ikke skriftligt havde fået opdateret deres interne regler, og at der var blevet handlet i de lukkede handelsvinduer. De blev senere frikendt herfor.

V1 har som vidne under landsretssagen afgivet følgende forklaring, Østre Landsrets dom, side 36-38:

" V1 har forklaret blandt andet, at baggrunden for kontakten i 2007 til Parken var, at Familien, som står bag Clipper Group A/S, er meget fodboldinteresseret, og et af familie-medlemmerne har tidligere spillet i B 1903, som er en del af FCK. Clipper havde en usædvanligt stærk balance, og man så på investeringsmuligheder udover shipping. Clipper havde kompetencer i form af personlige relationer og kapital. Clipper havde også kontakt til andre fodboldklubber, uden at det dog blev til konkrete drøftelser.

Foreholdt underskrevet afhøringsrapport af 17. september 2013, ekstrakt A11, side 328, 2. afsnit: "...Man havde først dialog med Brøndby IF om, at Clipper skulle gå ind som aktionær. Der opnåedes dog ikke enighed med ledelsen derude. Sideløbende gik afhørte, V2, og P1 til fodbold i Parken, hvor de lejligheds stødte på Part A ..." kan han bekræfte, at han har forklaret til politiet som gengivet i rapporten.

Der var nogle drøftelser med Parken i det sene efterår 2007 om nogle projekter og om et eventuelt køb af aktier i Parken.

Der blev afholdt et frokostmøde mellem Clippers repræsentant og Part A og derudover et par møder hos Part A i Parken. Som han husker det, har Part B stukket hovedet ind ved en enkelt lejlighed. Han husker ikke, om Part B deltog i forhandlingerne, men han er sikker på, at han har hilst på Part B, inden Clipper købte aktier i Parken.

De havde et ledermøde i Clipper, hvor de drøftede aktiekøbet. Han kan ikke huske, hvornår mødet blev afholdt. De havde løbende ledermøder, hvor forskellige emner og forretningsområder blev drøftet. Han husker ikke, hvor lang tid der gik fra ledermødet, til de meddelte Parken, at de gerne ville købe aktierne. Et gæt vil være, at der ikke gik ret lang tid.

Foreholdt sin forklaring i dombogen side 297, 4. afsnit: "...Efter mødet med Part A blev et aktiekøb i Parken drøftet på et ledelsesmøde i Clipper. De vurderede, at det var en god investering og et alternativ til shipping, da de troede på en upside i aktien på lang sigt, og så var der selvfølgelig også interessen for fodbold. Det var vidnet, der informerede Part A om, at de gerne ville købe aktierne, og det var ham, der havde kontakten med Parken. Det var hovedsageligt Part A, han snakkede med. Han mødte også Part B i forløbet, men han husker ikke hvornår. Adspurg om baggrunden for, at aftalen

*kom til at omfatte køb af 50.000 stk. aktier, og optioner på henholdsvis 50.000 stk. og 25.000 stk. aktier, forklarede vidnet, at 50.000 stk. aktier var et godt antal for den type investering, de ønskede, og i shippingbranchen vil man normalt sikre sig optioner, når man køber noget, så man kan købe mere. Derfor forhandlede de også optioner. Han husker ikke, om det var Clipper eller Parken, der kom op med 50.000 stk. som det antal aktier, der skulle købes, men det endte forhandlingerne med. Optionerne var et ønske fra Clippers side....” har han forklaret, at det var **Part A** **[REDACTED]**, der foreslog, at Clipper skulle købe aktier i Parken. Vidnet havde ikke en formodning om, at aktierne skulle købes på Børsen, for han regnede ikke med, at det ville være muligt at erhverve det omhandlede volumen på den måde. Derfor var hans tanke, at det måtte være aktier, som Parken havde i sin egen beholdning. Han mener ikke, at de i Clipper drøftede, hvordan Parken ville tilvejebringe de aktier, som aftalen omfattede. De foretog heller ikke en vurdering heraf. Det blev ham bekendt ikke nævnt for Clipper – og i hvert fald ikke for ham – at Parken opkøbte aktier på børsen til at opfylde sine forpligtelser. De spurgte ikke til det, og det var ikke noget, han skænkede en tanke på daværende tidspunkt.*

Foreholdt underskrevet afhøringsrapport af 17. september 2013, ekstrakt A11, side 328, 2. sidste afsnit: ”...Afhørte blev foreholdt **V4's** **[REDACTED]** forklaring (bilag 37-14 side 2) om, at **Part A** **[REDACTED]** under et frokostmøde i efteråret 2007 med afhørte havde oplyst, at Parken lå inde med en beholdning af egne aktier, som man gerne ville sælge ud af. Hertil forklarede afhørte, at han ikke selv erindrede, at **Part A** **[REDACTED]** havde sagt sådan. **V4** selv havde formentlig ikke deltaget på møderne, men har fået det refereret fra afhørte, der efter møderne talte med afhørte derom. Det er derfor sandsynligt, at **Part A** **[REDACTED]** har sagt sådan...” kan han bekræfte, at han har forklaret som gengivet i rapporten. Han kan vedstå forklaringen.

Det var Clipper, der købte aktierne. De 50.000 stk. aktier á 1.200 kr. udgjorde en passende investering. I shippingbranchen interesserer man sig sædvanligvis også for at opnå optioner på yderligere køb. Han husker ikke, hvordan de nåede frem til optionerne på i alt 75.000 stk. aktier. Omkring den 30. april 2008 lå kursen på Parken-aktien vist lidt over 1200. Den usikkerhed, som indgik i deres vurdering af, om de ønskede at udnytte optionerne på køb af yderligere aktier, relaterede sig til det generelle marked og makromæssige tendenser og nervøsitet. De endte med at købe yderligere 25.000 stk. aktier til den oprindelige stykpris på 1.200 kr.

Greystone Capital er en investeringsfond, som investerer i aktiviteter uden for shipping-branchen. Greystone ville i forbindelse med investeringer typisk indgå i et mere aktivt ejerskab end Clipper. Han hørte om snow dome-projektet, som blev håndteret af direktionen i Greystone. Projektet passede bedre til Greystones investeringsprofil end Clippers.

Forevist en e-mail af 17. april 2008 om et projekt i Gautefall, ekstrakt A15, side 5 f., har han forklaret, at dette var et projekt, som også blev overvejet i regi af Greystone. Han var ikke selv involveret i projektet, men har hørt om det.

Han har stadig kontakt til [redacted] Familien [redacted]. Han er ikke og har heller ikke været involveret i Clippers retssag mod Parken.”

[redacted] V1 [redacted] har vedstået forklaringen, med den tilføjelse, at der havde der været konkrete drøftelser i forhold til andre fodboldklubber.

[redacted] V1 [redacted] har supplerende forklaret bl.a., at han blev ansat i Clipper den 1. januar 2008, men begyndte at engagere sig noget før i Clipper. Han forlod Maersk den 1. juli 2007 og havde en 12 måneders konkurrenceklausul, men det blev aftalt, at han godt kunne tage ansættelse i Clipper pr. 1. januar 2008. Indtil da arbejdede han for Clipper vedrørende de investeringer, der ikke var shippingrelaterede, herunder investeringen i Parken.

Før han blev involveret, havde der været konkrete drøftelser med Brøndby. Det var i det sene efterår 2007. Han blev involveret, idet han også havde en passion for fodbold, ligesom han havde forretningsindsigt. Efter hans råd blev A.T. Kearney sat på sagen. Det er et managementkonsulentfirma, sådan som man tit hyrede i forbindelse med en M&A-proces. Clipper tog fat på dem, fordi de havde tilknyttet eksperter inden for fodbold. De lavede en god analyse og lagde op til, at det kunne være interessant at investere i Brøndby. De sammenlignede Brøndby med konkurrenterne og fremhævede nogle af de basale fordele, herunder at der var en stor fanskare, og at stadion var ejet af klubben. Der blev blandt andet sammenlignet med FC København, herunder med hvad FCK havde gjort ud over fodbold. A.T. Kearney så et godt udviklingspotentiale i Brøndby, hvis man kunne styre den fremadrettede strategi.

Det var selvfølgelig det forretningsmæssige, der drev investeringslysten, men der var også en passion for fodbold. Clipper ville sprede deres risiko og så derfor på andre aktiviteter uden for shipping.

Brøndby blev ikke til noget, fordi det var vigtigt for Clipper, at de havde vetoret vedrørende nogle forhold, der var væsentlige for dem. Det drejede sig blandt

andet om selskabets fremadrettede strategi og valg af formand. Det var de to primære forhold. Som resultat af kravene blev det ikke til noget. De var nået langt i drøftelserne, og det var blevet meget konkret.

Foreholdt e-mail af 1. december 2007 fra [redacted] V2 til vidnet, har vidnet forklaret, at han ikke husker, hvornår [redacted] Part A henvendte sig til vidnet. Han nævnte vist for [redacted] Part A, at de også havde en dialog med Brøndby. Det førte senere til en dialog om køb af aktier i FCK. Han husker ikke, om det var ham eller [redacted] Part A, der foreslog det. Han husker heller ikke, om der forud for det anførte havde været andre møder om køb af aktier.

Han husker mødet den 13. december 2007 med præsentationen af Clipper. Han husker ikke, om der var møder forud herfor. Hvis man mødes med personer med en vis position i erhvervslivet, så er det meget almindeligt at præsentere sig selv. Alle kan godt lide at fortælle om en succes, og Clipper havde haft stor succes og tjente vældig godt og havde et stærkt kapitalberedskab. På mødet gennemgik [redacted] Part A også Parkens aktiviteter, hvordan udviklingen havde været i Parken, ligesom han omtalte fremadrettede projekter. [redacted] Part A's indlæg var en mundtlig præsentation. Mulighederne for investering i Parken blev drøftet, men der var ikke tale om konkrete forhandlinger.

Foreholdt e-mail af 14. december 2007 fra [redacted] Part A til blandt andre [redacted] V2 har vidnet forklaret, at han kan huske e-mailen. Det glædede ham, at [redacted] Part A var imponeret. Det var formålet med præsentationen. Der kunne være mulighed for samarbejde i form af aktiekøb og andre projekter. Der var ikke noget konkret på mødet, heller ikke noget konkret om muligheden for en investering. Muligheden for at få en bestyrelsespost blev berørt, men det var Clipper ikke interesseret i. Han ved heller ikke, om der overhovedet var mulighed herfor med en aktiepost på 2 %.

Foreholdt e-mail af 14. december 2007 fra [redacted] V3 til [redacted] V2, [redacted] P1, [redacted] V1 og [redacted] V4 har vidnet forklaret, at [redacted] V3 var direktør for Greystone. De har nok efter mødet bedt [redacted] V3 om at lave en analyse på Parken. Parkens business-scope var bredere end bare forbolddelen, så det kunne han lave en analyse på. De havde ikke besluttet, hvilket selskab der skulle foretage investeringen. Det kunne være Clipper eller Greystone. Det skulle de overveje som en del af processen.

Foreholdt e-mail af 18. december 2007 fra [redacted] V3 til [redacted] V1, [redacted] P1, [redacted] V2 og [redacted] V4 om, at [redacted] Part A havde nævnt, at han mente, at de nuværende aktionærer ikke ville sælge under kurs 1800, har [redacted] V1 forklaret, at de talte i brede ven-

dingen om kursniveauet, og at det tilsyneladende lå lavt. Part A nævnte, at kursen havde været højere, vistnok over 2000 på et tidspunkt, og at niveauet nu var ganske lavt. Part A nævnte et tal på 1800. De havde dog ikke en forhandling om et aktiekøb på det tidspunkt. Det var en bred præsentation af, hvem Clipper var, og at det kunne være interessant, hvis der var en måde, de kunne samarbejde på. Clipper var imponeret over Parkens dygtige ledelse og deres beskrivelse af fremtidige forretningsområder. Det fik V3 til at sige, at der kunne være en god mulighed for en langsigtet investering. De havde hørt på mødet, at kursen lå meget lavt. Danske Banks aktieanalyseafdeling, Danske Market, havde en target price på 1384.

Kursen var selvfølgelig altafgørende for, om de ville investere. Det var en forretningsmæssige beslutning. De skulle være overbevist om, at de købte til den rigtige pris, og at det kunne udvikle sig til en god forretning. Den gældende kurs havde således betydning.

Greystones forretningsmodel var ikke køb af aktier i børsnoterede aktieselskaber. Deres formål var at investere i selskaber, deltage i udviklingen af dem og sælge med fortjeneste efter måske 3-4 år, dvs. ikke blot en passiv investering. Det er meget kapitalfundsagtigt. Det er en mere aktiv investering. Clippers køb på 2 % af Parkenaktier var derimod en passiv investering. Det med, om Clipper skulle have en bestyrelsespost, blev kun perifert berørt. V2 ønskede lav profil omkring investeringen. Aktiekursen er altafgørende for en passiv investering.

Foreholdt på ny e-mail af 18. december 2007 fra V3, om at det burde overvejes, om en ren aktieinvestering lå inden for Greystones forretningsområde, har V1 forklaret, at det ikke var naturligt for Greystone at gå ind i en sådan investering. Derfor blev det også Clipper, der foretog investeringen.

Han husker svagt, at der blev drøftet et projekt i Sverige. Men det var i regi af V3 og Greystone, fordi projekterne lå inden for Greystones område. Der har således været drøftelser om mulige investeringer. Dette havde ikke noget at gøre med købet af aktierne og prisen herfor. Aktiekøbet var en forretningsmæssig vurdering for sig selv.

Foreholdt V3's analyse om de parametre, der gjorde Parkenaktien mere og mere attraktiv, har vidnet forklaret, at det passede med det indtryk, han ellers havde fået. Clipper var imponeret over Parkens udvikling og visioner for fremtiden. Disse forhold kunne være med til at sikre væksten fremadrettet og føre til, at aktiekursen ville stige. Det er visioner for fremtiden, der kan være med til, at den positive vækst fortsætter, og dermed har betydning for kursen.

De var blevet fortalt om den mulige udvikling i navnlig underholdningsdelen. De talte ikke specifikt om, at Parken opkøbte aktier. Vidnet har set noget om det i årsregnskabet. Men hvis Clipper havde haft den mindste mistanke om kursmanipulation, havde de ikke gennemført forretningen. Det ville de ikke være med til.

Foreholdt sin e-mail af 18. december 2007 til blandt andre V3, pkt. 1, har vidnet forklaret, at det var vidnets vurdering, at det ikke var sandsynligt, at de kunne forhandle kursen længere ned sammenholdt med kurs-tar-get, og hvor kursen havde været.

Kursniveauet på 1800 var blevet nævnt af Part A på mødet den 13. december 2007. En ren aktieinvestering hørte hjemme i Clipper og ikke i Greystone. Vidnet mente, at investering i Parkenaktien var den investeringsmulighed, der var her og nu, og så kunne der måske opstå nogle investeringsmuligheder i de fremtidige projekter. De købte aktier, alene fordi de anså det for at være en god forretning.

Foreholdt sin e-mail af 4. januar 2018 til Part A og c.c. V4 har vidnet forklaret, at vidnet sagde på mødet, at de ville købe aktier og at de ville have optioner. Det er, hvad vidnet kan huske. Om optionerne blev det aftalt, at de skulle være til markedskurs. 50.000 aktier svarede til en investering på 10 mio. dollars, og kurs 1200 lå lidt under dagskursen, dog ikke 10 % under.

Han husker, at projekterne med Snowdome og Gautefall kom op, men det var V3s område, for det lå i Greystone. Det havde ikke noget med Clipper at gøre. Det blev ikke til noget, fordi tiderne var mere usikre.

Han husker drøftelserne i Clipper om, hvorvidt de skulle udnytte optionen. Drøftelserne gik på, at da de købte i januar, gik markedet godt, men markederne begyndte at være mere usikre. Drøftelserne endte med, at de købte 25.000 stk., for vidnet havde stadig tillid til Parkens ledelse og visionerne i forretningen. Han syntes, at det kunne være en god idé at udnytte optionen. Han havde tillid til aktiekursen. Vidnet sagde, at Clipper ville købe, hvis det var til kurs 1200, som var lidt under dagskursen. De vil købe til den kurs, fordi de mente, at det var en god forretning. Der var stadig en tro på en vækst i forretningen.

Investeringen i Brøndby drejede sig om køb af en større aktiepost, så der ville Clipper være mere aktive. Købet ville have betydet, at de fik en bestyrelsespost. Clipper mente dog ikke, at Brøndbys forretningsmodel var den rigtige. Modellen skulle derfor tilpasses. Det skulle Clipper indover, hvis de skulle investere.

Vidnets formodning var, at Clipper med en stærk kapitalbase kunne være interessant for Parken. Det er som ledelse altid interessant med en investor med en stærk kapitalbase, og på det menneskelige plan var der også en gensidig sympati.

Foreholdt [redacted] V3's e-mail af 30. april 2008 til vidnet, har vidnet forklaret, at han studsede over, at Parken "selv var med til sætte kursen," men de havde tillid til, at det, ledelsen gjorde, var ordentligt, og at de handlede til den aktuelle kurs. Vidnet havde ingen formodning om, at der var tale om kursmanipulation. Vidnet blev bekendt med det, som [redacted] V3 oplyste, og vidnet var opmærksom på tilbagekøbsprogrammet i årsregnskabet. Han konkluderede imidlertid, at deres kurs stadig var den rigtige.

Foreholdt [redacted] V3's analyse har vidnet forklaret, at det altid har betydning, hvad de analytikere, der dækker aktien, mener, og det støttede, at en kurs på 1200 var en rigtig kurs. De havde med analysen af fodbold og entertainment som forretning været meget grundige inden for Parkens forretningsområde. Det, de lærte i processen om Brøndby, lå også til grund. De havde med A.T. Kearneys vurdering af Brøndby oparbejdet en viden om forretningen fodbold og også om entertainment.

Foreholdt analysens angivelse af en kurs på 1245 har vidnet forklaret, at så vidt han husker, var 1245 det niveau, der blev handlet til på daværende tidspunkt. Clipper mente, at det var rigtigt at købe i kurs 1200. Det blev de enige om i partnerkredsen. De kiggede selvfølgelig på, hvordan kursen havde udviklet sig over tid.

Foreholdt e-mail af 24. april 2008 fra [redacted] V4 til [redacted] V2, [redacted] P1 og [redacted] Vidne 5 om, at kurs 1295 var 65 % af den højeste kurs, den havde været på inden for de seneste 12 måneder, og at kursen var omkring fire gange så høj, som den var tre år før, har vidnet forklaret, at han ikke kan svare på, om det var den periode, man kiggede på. Han indstillede, at de købte til 1200, fordi vidnet vurderede, at det var en god forretning.

Foreholdt [redacted] V4's forklaring til politiet som gengivet i rapport af 13. december 2011, side 2, om at fodboldaktier ikke var det mest oplagte investeringsobjekt, har vidnet forklaret, at de så på investeringer uden for corebusiness og shipping, så det var vel et spørgsmål om [redacted] V4's holdning.

Clipper havde ingen interesse i eller behov for en omtale af Clipper som investor i dette tilfælde, da det kun var en mindre aktiepost på 2 %.

De handlede direkte med [redacted] Part A. De fandt, at det var den rigtige måde at gøre det på.

Da vidnet kom ind i Clipper, var han ikke klar over, at Clipper løbende havde købt op og allerede ejede i alt 8.000 stk. Parkenaktier.

Vidnet tror ikke, at de bare kunne købe den volumen, de aftalte, på Børsen. Det var et udfald af drøftelserne med **Part A**, at de skulle købe aktierne den vej rundt.

Han husker ikke, om det var i en telefonsamtale eller på et møde, at han og **Part A** første gang havde en dialog om aktiekøb.

Vidnet deltog ikke i noget møde med LD. Det var vist **V4**. Han ved ikke, hvorfor **V4** skulle have det møde, men han tænker, at det var fornuftigt at høre, hvad andre store aktionærer tænkte om udviklingen.

Foreholdt sin e-mail af 29. december 2007 til blandt andre **V3** har vidnet forklaret, at han med e-mailen mente, at hvis de skulle købe aktier til kurs 1800, så ville det ikke have interesse, men så var der måske andre projekter, der kunne være interessante at investere i.

Foreholdt sin e-mail af 8. februar 2008 til blandt andre **V2**, **V3** og **V4** har vidnet forklaret, at han ved, at **Part A** tog en tur til Bahamas. Det var sikkert både personligt og forretningsmæssigt. Han husker godt projektet med Snowdome, men ikke nærmere. Det lå naturligt under Greystone. Som han husker det, var det første gang i forbindelse Clippers investering i Parken, at han så **Part B**.

Foreholdt oplæg til ejerstruktur vedrørende Snowdome har vidnet forklaret, at han ikke kan huske at have set dette.

Foreholdt **V3's** e-mail af 16. april 2008 har vidnet forklaret, at han er sikker på, at projektet med Gautefall blev præsenteret, og at de så på det. Det skulle i givet fald ligge i Greystone. Projekterne var et udslag af dialogen om, at de skulle købe aktier.

Part A var ikke insisterende på, at de skulle købe aktier. Foreholdt sin forklaring til politiet som gengivet i rapport af 17. september 2013, side 2, 4. afsnit: "...Under møderne drøftedes også muligheden for CG som aktionær i Parken. **Part A** oplyste, at han gerne så CG som aktionær i Parken. Han forespurgte om CG kunne være interesseret i en bestyrelsespost, hvilket man dog ikke var.

Part A var dog ikke insisterende på, at CG skulle købe aktier, men fremlagde tingene objektivt....", har vidnet forklaret, at man som sælger ikke kan insistere på, at folk køber.

Vidnet deltog i den ordinære generalforsamling den 25. april 2008 som repræsentant for Clipper. Han husker ikke, hvad der blev drøftet på generalforsamlingen.

Foreholdt oversigt over "Parkens køb af aktier i forhold til alle handler" har vidnet forklaret, at han ikke havde overblik over, hvor aktiv Parken selv var på markedet. Han blev ikke oplyst om det i forbindelse med generalforsamlingen. Han havde ikke syntes, at kurs 1200 var den rigtige, hvis han havde vidst, at der var kursmanipuleret.

V4 har som vidne under byretssagen afgivet følgende forklaring, Københavns Byrets dom af 8. september 2015, side 294-297:

"...

Vidnet forklarede, at han i 2007/2008 var administrerende direktør og CFO i Clipper Group A/S, som er Clippers danske holdingselskab. Clipper er en rederivirksomhed med enkelte andre investeringer. Vidnet er fortsat administrerende direktør i Clipper Group A/S, men han er trådt tilbage fra stillingen som CFO.

Clipper havde været aktionær i Parken siden 2000. I perioden fra 2002 til 2007 handlede de mindre portioner Parken aktier via fondsbørsen.

I efteråret 2007 var der et ledelsesmøde i Clipper Group, hvor en person fra ledelsesgruppen foreslog, at de skulle kigge på at købe yderligere aktier i Parken. Han mener, at det var V1, der foreslog det. På dette tidspunkt var V1 partner i Clipper og ansvarlig for Clippers tanker aktiviteter. Clipper havde i forvejen aktier i Parken, og der var i ledelsesgruppen generelt en stor interesse for fodbold. De kiggede på udviklingen, hvor de i år 2000 havde købt aktier til kurs 200-300, som de havde solgt igen til kurs 800-900. Dette sammenholdt med at de syntes, at kursniveauet så fornuftigt ud, gjorde at ledelsesgruppen gerne ville kigge på at købe flere aktier i Parken som alternativ til investering i deres shippingaktiviteter.

Forud for mødet i ledelsesgruppen havde V1 haft en dialog med Part A, hvor Part A havde sagt, at med Clippers baggrund, hvorfor så ikke se på at købe nogle flere aktier i Parken. På mødet i ledelsesgruppen, hvor V1 nævnte dette, blev det så aftalt, at V1 og to andre fra ledelsesgruppen skulle holde et møde med Part A. Der var enighed om, at hvis det så fornuftigt ud, så

ville de gerne investere, men de ønskede, at det skulle være en passiv investering, og at det foregik diskret. Der blev på mødet i ledelsesgruppen ikke diskuteret størrelse af investeringen, men det var klart, at aktieposten skulle holdes under 5 %, så erhvervelsen ikke skulle offentliggøres. Clipper ønskede ikke offentliggørelse af erhvervelsen eller nogen presseomtale. Clippers fokus var på shipping, og de ønskede ikke at skabe nogen forvirring ved offentlig omtale af en erhvervelse af aktier i Parken. Så vidt vidnet husker, var der lagt op til, at de skulle købe aktier direkte fra Parken. Dermed kunne det også gøres diskret.

Herefter blev der afholdt et møde mellem V1 og Part A. V1 kom tilbage og fortalte, at det, de kiggede på, var at købe 50.000 stk. Parken aktier og tilknytte to optioner på at erhverve yderligere 50.000 stk. og 25.000 stk. aktier. V1 fik fra bestyrelsen mandat til at gå videre med dette og forhandle det på plads. Vidnet var ikke selv med på møderne med Part A, men deltog i de interne møder hos Clipper.

Forevist ekstrakt A1, mappe 2, side 404, mail af 4. januar 2008 fra V1 til Part A med kopi til vidnet, og adspurgt om baggrunden for opdelingen i køb af 50.000 stk. aktier og optioner på yderligere aktier, forklarede vidnet, at Clipper er købmænd, og de ville være sikre på at købe til den rigtige pris. Inden for shipping er man vant til at bede om en option på yderligere køb, så man har mulighed for at købe over flere omgange. De ville gerne have aftalt en fast kurs på optionerne på Parken aktierne, da de indgik aftalen, men det blev til en aftale om dagskurs. Han kan ikke sige, hvorfor den samlede aftale endte med at omfatte 125.000 stk. Parken aktier, men det var et forhandlingsforløb, hvor dette var slutresultatet. Han er ikke bekendt med detaljerne i processen, og han ved derfor ikke, om Parken havde aktierne eller skulle ud og skaffe dem.

Foreholdt sin forklaring afgivet til gennemlæst og underskrevet politirapport af 13. december 2011, ekstrakt A11, side 163, 2. afsnit: *"Afhørte kendte emailen og oplyste, at der engang i efteråret 2007 havde været et frokostmøde mellem Part A og V1. Under mødet havde Part A oplyst, at PSE lå inde med en beholdning af egne aktier, og at de ville sælge ud af beholdningen af egne aktier."* forklarede vidnet, at han har forklaret som gengivet i rapporten. Han ved ikke, om Parken lå inde med alle eller nogen af de 125.000 stk. aktier i egenbeholdning.

Adspurgt om optionen på 50.000 stk. Parken aktier, som kunne udnyttes i maj 2008, forklarede vidnet, at de i Clipper på dette tidspunkt kunne se, at de gode tider, der havde været i shipping, ikke ville blive ved med at være så gode. I den forbindelse begyndte de at se på deres øvrige investeringer, herunder optionen på 50.000 stk. Parken aktier, og de besluttede, at de ikke ville udnytte optionen. V1 meddelte dette til Parken. Hos Parken blev der udtrykt skuffelse over denne beslutning, fordi Parken havde forventet, at Clipper var på vej til at blive en større aktionær i Parken. Hos Clipper drøftede de det derfor igen i bestyrelsen, og de besluttede, at de ville udnytte optionen ved køb af 25.000 stk. aktier under forudsætning af, at kursen maksimalt blev 1200.

V1 sagde, at han ville kommunikere dette til Part A, men vidnet ved ikke, om det var Part A, V1 talte med. Han ved ikke, hvem fra Parken, der havde udtrykt skuffelse.

Vedrørende den option på 25.000 stk. aktier, som Clipper kunne udnytte i september 2008, forklarede vidnet, at det slet ikke var til diskussion, at de ikke ville udnytte denne option. Det blev besluttet i august/september 2008, at de ikke ville udnytte optionen. Han ved ikke, om dette blev kommunikeret til Parken, men det formoder han, og internt var det i hvert fald besluttet, at de ikke ville gå videre med optionen.

Adspurgt af advokat Vinding Kruse har vidnet forklaret, at han ikke på noget tidspunkt selv har haft møde med Part A, hvorfor han kun har oplysningerne på anden hånd. Ud over den passive investering i Parken aktier var der også drøftelser om Clippers deltagelse i projekter med Lalandia Billund og et vindmølleprojekt i Italien. Vidnet har været inde over projekterne. Tanken var, at man skulle kigge på andre projekter. Han mindes ikke noget om golf og feriehytter i Sverige eller Norge. Det er korrekt, at Clipper havde lejet sig ind i en loge i Parken. Denne loge lejer de stadig. Det var på grund af mistillid til udviklingen i shippingbranchen og verdensøkonomien, at de ikke udnyttede optionerne. Han mindes, at han har hørt om et projekt med en snowdome i Billund. I 2007/2008 kiggede de på mange projekter uden for shipping, da de i denne overophedede periode gerne ville sprede deres risiko.

Adspurgt af anklageren forklarede vidnet, at de projekter, han mindes vedrørende Lalandia Billund og vindmøller i Italien, var muli-

ge investeringer, som skulle foretages ud over Clippers køb af aktier i Parken.”

V4 har vedstået denne forklaring og har supplerende forklaret bl.a., at han var CFO i Clipper på koncernniveau og CEO i Clippers danske holdingselskab samt bestyrelsesformand og aktionær i Greystone. Under sin forklaring i Københavns Byret sammenblandede han lidt disse roller. Det var med ”Greystonehatten” på, at han kiggede på projekterne, og ikke i Clipperregi. Vidnet er i dag stadig partner i Clippergruppen og formand og aktionær i Greystone.

Baggrunden for køb af aktier i Parken var bl.a. veneration for fodbold, samt at Clipper var en købmandsforretning, og når man køber noget, så skulle det gerne stige i værdi. De havde analyser bl.a. fra Danske Markets om, at de havde forventninger om en højere kurs, og at de anså det som en fornuftig investering, og endvidere var der de aktuelle kurser.

Vidnet modtog skrivelsen af 18. december 2007 fra V3. For Clippers vedkommende var der tale om en ren aktieinvestering. Greystone købte ikke blot aktieposter, men også investeringsmuligheder. Clippers investeringsstrategi var som udgangspunkt en passiv investering, dvs. en forventning om værditilvækst, mens Greystone selv gik ind og tog styring. Vidnet kan i dag ikke huske noget om kurs 1800.

Foreholdt V3s notat af 17. december 2007 vedhæftet ovennævnte mail, har vidnet forklaret, at han ikke kan huske, hvilke overvejelser han gjorde sig om kursen. V1 havde refereret fra et møde, hvor der var blevet nævnt en meget højere kurs end 1500. Det var Parken, der havde nævnt det, men Clipper havde nogle analyser, hvor kursen var omkring 1200 og en potentiel upside på 10-15 % i forhold til erhvervelseskursen. Dagskursen og de fremadrettede omsætningsmuligheder spillede en rolle for købet. De har helt klart kigget på dagskursen.

Foreholdt mail af 18. december 2007 fra V1 til V3 og cc. vidnet, har vidnet forklaret, at der var en del møder, hvor køb af aktiepost og investeringsprojekter blev diskuteret, men det var helt klart, at fokus for Clipper var køb af aktiepost, bl.a. på baggrund af V2s veneration for fodbold. Det var det, der var drivkraften, og ikke Parkens projekter. Ikke kun hjertet, men også hjernen var med i investeringen, så det skulle også være en forretningsmæssig fornuftig investering.

Vidnet ved ikke, hvorfor man lige endte på 50.000 aktier. De ville gerne have en aktiepost, der signalerede, at de havde stor interesse for Parken, men ikke så

stor en position, at de kom over 5 %. Det var Vidne 5, der stod for det praktiske.

Investeringerne i Snowdome eller Italien mv. blev ikke til noget. Det var for store investeringer for Greystone, og økonomien virkede ikke så fornuftig.

Vidnet var ikke involveret i de konkrete drøftelser med hensyn til aktieoptionen, men det var vidnet, der foreslog 25.000 til kurs 1200; det var baseret på Danske Banks target. Shippingmarkedet var på det tidspunkt på vej ned, og de skulle skære ned på investeringerne og forøge kassebeholdningen. Det havde intet at gøre med, at de ikke havde tillid til Parken. Hvis de havde vidst, at Parken havde kursmanipuleret, havde de ikke rørt ved det. Hvis de havde vidst, at Parken handlede med egne aktier, så havde de nok tænkt sig godt om.

Clipper vurderede kursen på baggrund af, hvad aktien blev handlet til på børsen, analysen fra Danske Market, rapporten fra A.T. Kearney og analysearbejdet fra V3 i relation til Greystone. En isoleret investering i Parken skulle ligge på 10-15 % under laveste analyse, hvilket var den fra Danske Market. De foretog herefter en vurdering af, hvad de ville give.

Foreholdt e-mail af 24. april 2008 fra V4 til V2 ad "share price of 1295" har vidnet forklaret, at de må have gået tilbage og set på den historiske kurs. Med det som vidnet ved i dag, så var kurs 1200 for høj, og så havde de slet ikke købt. Vidnet har ingen holdning til, hvad den rigtige kurs var.

I Greystone kiggede de på mange investeringsmuligheder, og med den dynamik, der var i Parken, så kunne der være et investeringspotentiale.

Vidnet var godt klar over, at Clipper tidligere havde opkøbt en mindre portion Parkenaktier.

Der var ikke så stor en omsætning af Parkenaktier på Børsen på grund af de store aktionærer, og Clipper ville have en større portion, derfor købte de ikke på Børsen. Det var en af mange investeringer for Clipper, som havde mange bolde i luften. Vidnet vidste ikke, at Parken opkøbte egne aktier. Han havde læst selskabsmeddelelser og årsrapporter, men ikke i detaljer. Clipper havde en forventning om, at nogen af aktierne var ejet af Parken selv, men om det var nogen, de havde købt op eller aldrig solgt, vidste han ikke. Vidnet var ikke inde at kigge på herpå. Vidnet har ikke spurgt, om V1 eller andre kiggede på dette.

Foreholdt at vidnet var til afhøring hos Statsadvokaten den 13. december 2011 sammenholdt med, at Clipper den 16. december 2011 solgte 68.160 Parken ak-

tier, har vidnet forklaret, at han ikke kan sige, hvorfor de solgte aktier netop den dag. Vidnet tror ikke, at der var en sammenhæng mellem afhøringen hos Statsadvokaten og salget. Det begyndte at gå ned ad bakke i 2008, og i 2009 indgik Clipper en aftale med banken om finansiering. Aftalen blev skærpet i 2011, så vidnet vil tro, at det var en del af aftalen med banken, at de skulle sælge ud af aktiver, der ikke havde betydning for deres fremtidige drift.

De små portioner af Parkenaktier, Clipper løbende solgte, havde de haft i 3 år, og de kunne sælge dem skattefrit og til en højere kurs end erhvervelseskursen. Det var almindelig porteføljepleje. Købet af de 50.000 aktier var en langtidsinvestering. Clipper ville ikke have kunnet sælge dem i april eller maj 2008, uden at det ville kunne påvirke markedet.

Vidnet vidste ikke noget om straffesagen, da han var til afhøring hos Statsadvokaten. Han kan ikke huske, om han havde læst pressemeddelelsen om politianmeldelse af Parken.

Vidne 5 har forklaret blandt andet, at han var ansat hos Clipper i årene 1996-2018. Bl.a. i årene 2007 og 2008 var vidnet chef for Clippers finansafdeling.

Når Clipper investerede, og herunder i aktier, var det fordi, at Clipper gerne ville tjene penge på investeringen. Det skulle være en forretning. Clipper lavede et grundigt stykke arbejde, før de investerede.

Foreholdt e-mail af 4. januar 2008 fra V1 til V4, som blev videresendt til vidnet den 7. januar 2008, har vidnet forklaret, at V4 bad vidnet om at stå for det praktiske i forbindelse med den handel, der var blevet aftalt. Vidnet var ikke med i beslutningsprocessen eller med i drøftelserne med Parken. Da det var en handel, der ikke kørte via fondsbørsen, skulle det bl.a. aftales, hvilken dato handlen skulle gennemføres. Det var af praktiske grunde og fuldstændig sædvanligt, at der gik nogle dage, førend handlen effektueredes. Det var Clipper, der var køber, og formålet var at lave en god investering; dvs. de skulle sælges igen på et eller andet tidspunkt.

Vidnet har ikke været involveret i nogle projekter i relation til Greystone. Ad vidnets mail til V4 den 2. april 2008 har vidnet forklaret, at vidnet ikke var fortalende for at udnytte optionen, fordi der i foråret 2008 kom de spæde tegn på den kommende finanskrisen. Det var blevet vanskeligere og dyrere at låne penge i banken, og vidnet syntes, at Clipper skulle passe på sine likvider og bruge dem inden for sin kerneforretning. Vidnet havde personlig ingen holdning til Parkenaktier på det tidspunkt. Vidnet var ikke involveret i selve beslutningen om at udnytte optionen; vidnet blev først involveret, da han skulle sørge for den praktiske gennemførelse.

Ad mail af 14. maj 2008 fra vidnet til **Person 6** bekræftede vidnet, at det var det tidspunkt, de praktisk gennemførte optionen. **Person 22** var Clippers aktiehandler i Danske Bank. Vidnet stod for det praktiske med udveksling af ydelserne samtidig. Det at gennemførelsen først skete den 14. maj kan have noget at gøre med weekend og helligdage, og at der skulle gå tre søgnedage. Vidnet så det ikke som om, at der gik usædvanlig lang tid. De gjorde det så hurtigt som muligt.

Foreholdt "Oversigt over Clippers beholdning af Parken-aktier" for perioden 7. marts 2000 - 16. december 2011, dateret den 22. september 2016, har vidnet forklaret, at vidnet har set oversigten før. Vidnet har selv lavet sådanne opgørelser. Ad salget af 1.500 aktier den 24. april 2008 har vidnet forklaret, at Clipper havde en beholdning på ca. 6.500 Parkenaktier, som de havde ejet i over 3 år, og derfor kunne aktierne sælges skattefrit.

Foreholdt e-mailkorrespondancen den 24. april 2008 mellem **V4** og **V2** sendt cc vidnet har vidnet forklaret, at det var hele grunden til salget af de 1.500 aktier. Salget skete efter FIFO-princippet, så når der var solgt 6.550 aktier, så var de næste aktier, der skulle sælges, de i nærværende sag omhandlede. Den 4. februar 2010 havde Clipper en beholdning på 75.160 Parkenaktier. Ved salget den følgende dag af 1.000 aktier begyndte Clipper således at sælge ud af de 75.000 aktier.

Foreholdt salget den 16. december 2011 af 68.160 Parkenaktier har vidnet forklaret, at finanskrisen på daværende tidspunkt ikke var overstået for shippingbranchen. Clipper solgte derfor ud af deres aktiver, bl.a. aktierne i DFDS og Parken, for at skaffe likviditet. De solgte også deres to domiciler til Danica for flere hundrede millioner kroner.

Vidnet var ikke inde over beslutningsprocessen. Clipper foretog en grundig undersøgelse bl.a. ved regnskabstal, samtaler med børsmæglere og aktieanalytikere samt ved indhentelse af analyser. De kiggede på indre værdi og benyttede eksterne konsulenter. Det var alle de gængse ting, man kigger på som investor.

Foreholdt den af vidnet anvendte formulering "other reasons" i e-mail af 2. april 2008 har vidnet forklaret, at det var et udtryk for, at vidnet ikke vidste, hvad der ellers var blevet diskuteret mellem parterne.

Der var ikke andre i vidnets afdeling, der var inde over købet af aktierne. Vidnet har hørt, at Greystone var inde over, men vidnet ved ikke nærmere herom. Der sad også kapable folk i Greystone. Vidnet ved ikke, hvorfor de ikke solgte aktier i 2009. I 2011 var de nødt til at realisere det, de kunne.

Foreholdt salget af Parkenaktier den 16. december 2011 har vidnet forklaret, at han ikke var klar over, at en kollega samme dag deltog i en afhøring hos politiet. Det var på grund af Clippers behov for likviditet, at aktiesalget skete den 16. december 2011.

De havde den gamle beholdning på 6.500 aktier, som de solgte i april/maj 2008 på grund af skattereglerne. Salget skete ikke for at presse kursen ned. De handlede i små portioner for ikke at påvirke kursen. Der var meget lidt likviditet i Parkenaktien, så hvis de solgte de 6.500 aktier på én gang, ville det påvirke kursen negativt.

Vidnet var involveret i salget af de 68.000 aktier. Clipper var i en svær finansiel situation, og de gjorde mange tiltag for at skaffe likviditet til deres kontrakter. At V4 under sin forklaring til politiet den 13. december 2011 forklarede, at Clipper netop havde solgt alle sine Parkenaktier kan have noget med valørdage at gøre.

V4 var absolut kapabel til at lave analyser omkring køb af Parkenaktier.

V3 har blandt andet forklaret, at han har været administrerende direktør i Greystone siden stiftelsen i maj/juni 2007. Formålet med Greystone er at investere i unoterede aktier, det vil sige aktier i mindre og mellemstore privatejede virksomheder, og som en aktiv investering, således at Greystone er med på bestyrelsesniveau og deltager aktivt i at skabe værdier, udarbejde forretningsplaner mv. Selskabet er i dag under afvikling.

40 % af Greystone ejes af Clippergruppen, og 60 % af privatinvestorer, hovedsageligt den samme ejerkreds som i Clippergruppen. Greystone er ikke et datterselskab, men et separat selskab.

Foreholdt vidnets e-mail af 14. december 2007 til V2, P1 og V1 har vidnet forklaret, at Clipper lige efter sommerferien 2007 begyndte at kigge på Parkenaktier, og vidnet spillede en rolle i vurderingen. Ejerkredsen i Greystone kom med et oplæg om investering i Parkenaktier. Det hele startede med et spørgsmål om investering i Brøndby. Dette anså vidnet som en aktiv investering, idet der potentielt var en bestyrelsesinvolvering. De hyrede et konsulentbureau og kiggede generelt på branchen. Investeringen i Brøndby blev ikke til noget; der var uenighed bl.a. om hvorledes man valgte bestyrelsesformand. Fra 3. kvartal 2007 kiggede de på Parken. De havde vurderet hele branchen, og det var naturligt at fortsætte overvejelserne om at investere i branchen. På dette tidspunkt var det principielt en Greystone-investering, de kiggede på, som en forlængelse af Brøndby. Aktionærer og bestyrel-

sen var klædt på på grundlag af de mange analyser, der var af branchen, herunder af Parkenaktien, foretaget bl.a. af Danske Markets.

Foreholdt e-mail af 18. december 2007 til [REDACTED] V1, [REDACTED] P1, [REDACTED] V4 ad udtrykket "short + sweet" har vidnet forklaret, at de var i en fase, hvor de skulle konkludere. Vedrørende 2. afsnit i mailen har vidnet forklaret, at det var baseret på nogle kursvurderinger bl.a. fra Danske Markets. Vidnet fulgte ikke kurserne fra dag til dag. I sidste ende var det afgørende, hvad man kunne købe aktien til. Det var et forhandlingsspørgsmål. Hvis man købte aktien til over dagskurs, så var det et issue. Upsiden blev beregnet ud fra, hvad kursen forventeligt kunne stige til i forhold til gældende markedskurs.

Ad 4. sidste afsnit ad "ikke vil sælge under kurs 1800" har vidnet forklaret, at vidnet ikke selv har hørt dette. Vidnet kan ikke huske, hvor han har oplysningen fra. Kurs 1800 var for dyrt i forhold til dagskursen og vurderingen fra Danske Markets. Vidnets rationale var, at der burde være en discount i forhold til dagskursen ved at købe en større pulje.

Ad sidste linje: "...uden yderligere involvering" har vidnet bekræftet, at det i så fald ikke ville være en aktiv investering, men en passiv, dvs. hvor man ikke kunne gøre en indflydelse gældende.

Foreholdt vidnets analyse "Parken Sport & Entertainment (PSE) kan have attraktivt økonomisk potentiale" som var vedhæftet vidnets ovennævnte e-mail af 18. december 2007 har vidnet forklaret, at "Target Price 1,380" er fra Danske Markets analyse baseret på dagskurs og vurdering af udviklingen. Det, der står på den første side, er baseret på dialogen mellem Parken og [REDACTED] V1 om at købe aktier til kurs 1800. Det, vidnet skriver, er, at kurs 1800 er for dyrt. At vidnet skriver, at "der er begrænset likviditet i aktien," er baseret på, at der var nogle store aktionærer, og hvis de solgte ud, ville det påvirke kursen.

Det, at insidere solgte ud af aktier til kurs 1500, betød, at det var svært at argumentere for, at der skulle betales en højere kurs end 1500.

Konklusionen var, at en investering til dagskursen kunne være en god investering. Hvis man skulle investere i Greystone-regi, så skulle Greystone have en aktiv rolle.

Vidnet var ikke involveret i forhandlingerne, som kørte direkte mellem Clipper og Parken.

Drøftelserne vedrørende Snowdome var meget indledningsvise. Disse var i Greystone-regi, idet det skulle være en aktiv investering. Den havde ingen sammenhæng med aktieinvesteringen i Parken.

Foreholdt e-mail af 30. april 2008 fra vidnet til [redacted] V1 har vidnet forklaret, at vidnet ikke var direkte involveret i forhandlingerne om udnyttelse af optionen. Vidnet sendte e-mailen i forlængelse af den tidligere dialog om kursen på aktierne, idet når Parken selv købte til en lavere kurs på 1300, så var det svært at argumentere for, at Clipper skulle købe til kurs 1500-1800. Vidnet havde blot en viden, som han gav videre. Vidnet husker ikke e-mailen samme dag med [redacted] V1's svar til vidnet.

Vidnet kan huske at "kurs 1.800" stammede fra en dialog mellem Clipper og Parken, men det var ikke en dialog, vidnet havde deltaget i. Vidnet forstod det sådan, at det var et udspil fra Parken.

Greystone havde ikke nogen speciel interesse i at investere i Parken-projekter pga. Clippers investering. Der var ingen sammenhæng. De havde ikke drøftelser om projekter inden aktiekøbet.

Danske Markets tog meget udgangspunkt i dagskursen. Kursmålet var påvirket af dagskursen; target var 1380.

Gautefall-projektet var en investering i leisuremarkedet og som Greystone var blevet foreslået, og Greystone kiggede på det for at se, om det var interessant. Vidnet vurderede, at det kunne være interessant i forhold til Parken. De gik da også til Parken hermed. Projektet vedrørende golf gik de også til Parken med og drøftede i forlængelse heraf.

Foreholdt vidnets e-mail af 30. april 2008 til [redacted] V1 har vidnet forklaret, at de havde fokus på, hvilken pris de købte til, så det var vigtigt at vide, hvilken kurs der blev handlet til af dem, der var tæt på Parken.

En upside baseres bl.a. på fremtidig indtjening ud fra regnskaber og kursmeddelelser. I Greystones bestyrelse sad tre partnere fra Clipper. Greystone havde bankfinansiering i Nordea. Clipper finansierede ikke direkte. Vidnet var ikke blevet involveret, hvis Parken ikke i begyndelsen/som udgangspunkt var tænkt som en Greystone-investering. Clippers bestyrelse var ikke involveret i at høre om Parkens forskellige projekter.

Foreholdt [redacted] V1's e-mail af 8. februar 2008 til [redacted] V2 og [redacted] P1 med kopi til vidnet har vidnet forklaret, at dette var meget indledningsvist i forhold til alle de projekter, de kiggede på.

Foreholdt "Snowdome, Oplæg fast lejeaftale" har vidnet forklaret, at det må være noget, Parken har lavet.

Vidnet og [V4] har haft et møde med [P4] fra LD; det var foranlediget af LD's involvering i Parken. Vidnet husker ikke, hvad de drøftede. Det var i forlængelse af drøftelserne om aktiekøb, hvilket var hovedemnet. Vidnet husker ikke, hvornår mødet blev afholdt. Det var inden aktiekøbet.

Skønsmand [Vidne 6] har vedstået indholdet af de afgivne skønsrapporter og har supplerende forklaret, at han i forbindelse med skønsforretningen modtog et ret omfattende materiale, herunder blandt andet oplysningerne fra Nasdaq vedrørende samtlige handler på Københavns Fondsbørs med Parken-aktien i perioden 2. juli 2007 til 31. juli 2008 fremlagt i sagen som bilag 8. Han sorterede aktiesalgene fra og har alene beskæftiget sig med Parkens køb af egne aktier, der blev foretaget gennem FIH og Capinordic. I bilagene var der blandt andet en generel aktieanalyse fra SEB-Banken, men han har ikke forholdt sig til, om denne analyse efter hans opfattelse var korrekt. Han har efter bedste evne svaret på de stillede spørgsmål, og han har f.eks. ikke forholdt sig til, hvorvidt kursen på aktien i den pågældende periode var retvisende. Der er noget, der tyder på, at de køb, som blev foretaget gennem FIH og Capinordic, afstedkom bevægelser i aktiekursen, som ellers ikke skulle være forekommet, men han er af den opfattelse, at der alene er tale om minimale afvigelser.

Foreholdt konklusionen på spørgsmål 5b har han forklaret, at det er mere retvisende at sammenligne kursudviklingen på Parken-aktien med udviklingen i KAX-indekset, som Parken-aktien er en del af, fordi dette indeks, i modsætning til C20- eller C25-indekset, dækker samtlige aktier, der handles på Københavns Fondsbørs, herunder også de små aktier, der ikke handles særligt meget. Parken har aldrig været en del af C20- eller C25-indekset. Vedrørende formuleringen "*Det er tydeligt, at Parkens aktiekurs er uændret i en periode, hvor markedet ellers falder*", har han forklaret, at den graf, han har udfærdiget i figur 4, viser kursudviklingen i Parken-aktien sammenlignet med kursudviklingen i KAX-indekset i de anførte perioder. Det fremgår blandt andet af grafen, at Parken-aktien fra 1. januar 2008 til 16. januar 2008 var stabil, mens KAX-indekset i samme periode viste en stigende tendens. Efter den 16. januar 2008 var der en svaghed i Parken-aktien svarende til faldet i KAX-indekset. Han kan ikke sige noget om, hvorfor kursudviklingen på Parken-aktien ikke fulgte KAX-indekset ned i første halvdel af januar 2008. Af figur 3 fremgår, at kursudviklingen på Parken-aktien og KAX-indekset fra 3. september 2007 til den 1. august 2008 ikke følges ad. Det er naturligvis helt normalt, at kursen på aktierne i de enkelte selskaber bevæger sig individuelt i forhold til det overordnede aktiemarked.

Foreholdt sit svar til spørgsmål 4 og oplysningerne i tabel 5 og 6, har han forklaret, at det ikke var muligt i det modtagne materiale at se købs- og salgskurser, eller se på udbud og efterspørgsel. Han kan kun se de faktiske handler. Det betyder blandt andet, at man ikke kan konstatere, om FIH og Capinordic har handlet lukkekursen op eller ned i forhold til markedets udbud og efterspørgsel. Dette påvirker ikke hans konklusion nævneværdigt, da de kursafvi-

gelsler, som han kan konstatere, ikke falder i øjnene, ud over et par enkelte. Parken-aktien er ikke ret likvid, og forskellen mellem købs- og salgskurser ligger erfaringsmæssigt på ca. 1 %, men forskellen kan også være på 2, 3 eller 4 % i meget volatile perioder. Det er hans generelle vurdering, at priserne på Parken-aktier var markedsnære.

Foreholdt oplysninger om Parkens køb af egne aktier i SØIK's rapport af 9. november 2012, fremlagt som bilag 9, har skønsmanden forklaret, at han i besvarelsen af spørgsmål SS IA i den supplerende skønsrapport har søgt at forholde sig til, hvor stor en andel af dagens aktiekøb, som Parken har stået for på hele dagen og i lukkeauktionen.

Foreholdt svaret på spørgsmål SS 1 forklarede han, at han i forbindelse med den første sortering og besvarelsen i den første skønsrapport alene medtog handler med køb af mere end 49 aktier. Baggrunden herfor var, at der var mange enkelthandler med 1-3 aktier, som han ikke mente ville kunne påvirke kursdannelsen. Ved den supplerende besvarelse lavede han en ny sortering, hvor han medtog alle handler.

Foreholdt besvarelsen af spørgsmål SS 2 og graferne i figur 1 har han forklaret, at den blå graf angiver den sidste uafhængige kurs, der blev handlet mellem to parter, hvor køberen ikke var FIH eller Capinordic, mens den orange graf angiver kursen ved de handler, hvor Parken gennem FIH eller Capinordic opkøbte egne aktier ved lukkeauktionen. Graferne viser, at der er forholdsvis tæt korrelation. I januar 2008 var der nogle mindre afvigelser, hvor FIH eller Capinordic købte aktier i lukkeauktionen til en højere kurs end den sidste uafhængige kurs samme dag. Efter hans opfattelse har lukkeauktionskursen tæt på ingen betydning for åbningskursen den næste dag. Der kan f.eks. ske en udvikling, der påvirker kursdannelsen, mens Børsen har lukket, og man kan ikke generelt bruge en lukkekurs til at forudsige næste dags åbningskurs. Man kan alene få en idé om niveauet. Det har i princippet ingen betydning, om aktien er likvid eller ilikvid.

Foreholdt svaret på spørgsmål SS 1A og oplysningerne i figur 2 har han forklaret, at der i denne oversigt er taget højde for samtlige køb af egne aktier. Billedet ændres ikke synderligt ved også at medtage handlerne under 50 aktier, bortset fra en enkelt afvigelse den 23. januar 2008, hvor forskellen på den sidste handel før lukkeauktionen uden FIH's deltagelse, og kursen efter FIH's deltagelse i lukkeauktionen var på 2,7 %. Januar 2008 var en volatil periode med et generelt aktiefald på 8-10 % i løbet af ganske få uger, hvorfor prisdannelsen i denne periode kunne blive noget tilfældighedspræget. Han har ikke undersøgt, om den sidste handel den 23. januar 2008 før lukkeauktionen til kurs 1041 var et salg fra FIH/Capinordic eller fra en privatpersons salg af f.eks. fem aktier. Som tidligere nævnt omfatter talmaterialet ikke oplysninger om udbud og efterspørgsel, men

kun lukkekursen, og grafen kan derfor ikke vise, om aktierne blev handlet op eller ned i lukkeauktionen. Han forsøgte at finde data om dette via andre kilder, men disse data var forældede.

Foreholdt Østre Landsrets præmisser i på side 100 og 101 i dommen af 23. marts 2017 om den skønsmæssige fastsættelse af **Part B's** fortjeneste ved kursmanipulationen, har skønsmanden forklaret, at landsrettens model metodemæssigt minder om hans betragtninger i forbindelse med besvarelsen af spørgsmål 5b og figur 3, 4 og 5 i den forbindelse. Mens landsretten tager afsæt i C20 indekset, der ikke omfatter Parken-aktien, sammenligner skønsmanden med udviklingen i KAX-indekset af den grund, som han tidligere har forklaret om.

Med hensyn til svarene på spørgsmål 5b, 5c, 5d og 5e er det hans opfattelse, at bevægelserne i aktiekursen som følge af Parkens egne køb af aktier var minimale. Han har alene forholdt sig til det generelle markedsniveau, og han har ikke brugt bagvedliggende data, herunder f.eks. regnskabsoplysninger, for at finde ud af, hvad en Parken-aktie burde koste.

Foreholdt den del af besvarelsen af spørgsmål 5b, hvoraf fremgår: *"Såfremt Parken-aktien havde udviklet sig på linje med det generelle marked ville kursen være faldet 7,5 % fra ultimo 2007 kurs 1.216 kr. til kurs 1.125 kr. den 10. januar 2008."*, har han forklaret, at svaret alene beror på sammenligningen mellem kursudviklingen på Parken-aktien og udviklingen efter KAX-indekset. I figur 3 sammenholdes dagens slutkurs i forhold til KAX-indeksets slutkurs samme dag, indekseret til 100 pr. den 3. september 2007.

Det er skønsmandens vurdering, at pålideligheden af beskrivelsen af kursudviklingen i januar var større end pålideligheden i forhold til kursudviklingen i maj, fordi han ikke ved, hvorfor Parken-aktien faldt i maj. KAX-indekset tager også højde for udbetalinger af udbytte. Han har ikke undersøgt om der var nyhedsstrømme i januar 2008, der kunne påvirke kursen på Parken-aktien. Når kurserne som i januar 2008 faldt generelt, sker det ofte, at det er kurserne på de store aktier, der falder, og at de små selskaber bliver glemt. Det er rigtigt, at udviklingen i Parken-aktien i perioden fra september 2007 og indtil et tidspunkt i juni 2008 lå under den generelle udvikling efter KAX-indekset.

Med hensyn til konklusionen på spørgsmål 3 kan skønsmanden bekræfte SØIK's oplysninger i rapporten af 9. november 2012, fremlagt som bilag 9, om at FIH eller Capinordic og derved Parken ikke opkøbte egne aktier i perioden fra 15. maj 2008 til 27. maj 2008.

Vedrørende besvarelsen af spørgsmål 4b, har skønsmanden oplyst, at der mangler et "ikke" i sætningen: *"Det vurderes at mindre handler og deltagelse med*

mindre beløb har kunne påvirke lukke auktionen i nævneværdig grad.” således, at der skulle have stået ”Det vurderes at mindre handler og deltagelse med mindre beløb ikke har kunne påvirke lukke auktionen i nævneværdig grad.

Parternes synspunkter

BS-1832/2016-KBH (Clipper mod Parken):

Clipper har i sit påstandsdokument anført følgende:

”...ANBRINGENDER

Clipper gør samtlige de anbringender og bevisligheder gældende, som fremgår af processkrifterne i sagen, herunder navnlig:

C-I AFTALEINDGÅELSE OG PARKENS HÆFTELSE

1 Det må lægges til grund, at der var manipuleret med kursen på Parken-aktien i perioden for Clippers køb

1.1 Clipper indgik den 4. januar 2008 en aftale med Parken om køb af Parken-aktier, der indeholdt optioner på yderligere køb

1.1.1 Aftalen indebar køb af 50.000 af Parkens egne Parken-aktier (E.486-488). Handlen skulle ske som en såkaldt ”over-the-counter” handel (det vil sige uden om fondsbørsen) til kurs 1.200 svarende til 60 mio. kr.

1.1.2 Clipper aftalte endvidere en option pr. 1. maj 2008 til at købe yderligere 50.000 Parken-aktier af Parken uden om fondsbørsen til dagskursen (”option 1”) samt en option pr. 1. september 2008 til at købe yderligere 25.000 Parken-aktier af Parken uden om fondsbørsen til dagskursen (”option 2”) (E.488).

1.1.3 Clipper købte således 50.000 Parken-aktier uden om fondsbørsen til kurs 1.200 svarende til 60 mio. kr. af Parken den 10. januar 2008 (E.1153), ligesom Clipper delvist udnyttede option 1 og købte – på grundlag af forhandlinger, der var gennemført i april 2008 – yderligere 25.000 Parken-aktier den 14 maj 2008 (E.1153).

1.2 Clippers køb af Parken-aktier den 10. januar 2008 og 14. maj 2008 lå i en periode eller i forbindelse med en periode, hvor Parken er dømt for kursmanipulation

1.2.1 Parken blev den 23. marts 2017 dømt for ”kursmanipulation under særligt skærpende omstændigheder” i medfør af straffelovens § 299 d, jf. Straffedommen (E.1261).

- Det var en skærpende omstændighed, at kursmanipulationen var *”begået systematisk igennem en periode på sammenlagt næsten 1 år og vedrører betydelige beløb, hvortil kommer, at den udviste adfærd i betydeligt omfang har været egnet til at skade tilliden til markedet for handel med værdipapirer”*, jf. Straffedommen (E.1261).
- Det kan udledes af Straffedommen, at Clippers køb af Parken-aktier den 10. januar 2008 og 14. maj 2008 skete til en kurs, der var kunstigt høj som følge af en ualmindelig høj frekvens af handel med egne aktier fra Parkens side (E.1230-1231).

1.2.2. Parken blev fundet skyldig i kursmanipulation for perioderne (E.1228-1232):

- (i) fra den 21. november 2007 til den 7. marts 2008;
- (ii) fra den 31. marts 2008 til den 2. maj 2008;
- (iii) fra den 26. juni 2008 til den 1. august 2008; og
- (iv) fra den 22. august 2008 til den 24. oktober 2010.

1.2.3 Parken blev dermed fundet skyldig i kursmanipulation på tidspunktet, hvor aftalen om Clippers aktiekøb og de yderligere optioner blev indgået (periode i).

1.2.4 Parken blev videre fundet skyldig i kursmanipulation i perioden, hvor der var drøftelser mellem Parken og Clipper om mulighederne for udnyttelsen af option 1 (periode ii).

2 Parkens kursmanipulationen havde særligt sigte på at få Clipper til at investere i Parken-aktier

2.1 Kursmanipulationen begyndte den 21. november 2007 og derved i forbindelse med, at Clipper viste interesse for at investere i Parken

2.1.1 Clipper undersøgte i efteråret 2007 mulighederne for at foretage nye investeringer og valgte efter nærmere overvejelser at investere i Parken-aktier (E.584 og E.950-951).

- Clipper aftalte den 1. december 2007 et møde med ledelsen i Parken for at indhente yderligere oplysninger om selskabet til brug for beslutningen om, hvorvidt Clipper skulle investere i Parken-aktier (E.469).
- Den 13. december 2007 og 4. januar 2008 blev der afholdt møder mellem Clippers V1, og Parkens bestyrelsesformand,

Part A, (E.473-485 og E.488), hvor Part A opfordrede Clipper at investere i Parken-aktier (E.1191).

- Samme dag som Clipper indgik aftalen med Parken, sendte Part A en e-mail til Part B den 4. januar 2008, hvori der blev lagt vægt på, at aktiekursen ikke måtte falde: "det er VIGTIGT af hensyn til CLIPPER, at kursen helst ikke er mindre end 1200", jf. Straffedommen (E.696-698).

2.2 Parken manipulerede med kursen i forbindelse med drøftelserne med Clipper om udnyttelse af option 1

- Clipper og Parken (bestyrelsesformand Part A) mødtes medio april 2008 med henblik på at drøfte muligheden for at udnytte option 1, der gjaldt pr. 1. maj 2008 (E.509). På grundlag af mødet og interne drøftelser valgte Clipper delvist at udnytte option 1 og købte 25.000 Parken-aktier (E.499-501, E.509-511, E.519-523, E.527-529) til kurs 1.200 svarende til en købesum på 30 mio. kr. den 14. maj 2008 (E.1153).
- Parken manipulerede med kursen i perioden for Clippers beslutning om at udnytte option 1, herunder samtidig med møderne med Parken, jf. Straffedommen (E.1228-1232).

3 Parken hæfter for dispositioner foretaget af Parkens ledelse i medfør af aftalelovens § 18 og DL 3-19-2

3.1 Parkens bestyrelsesformand, Part A, fremstod som befuld- mægtiget til at indgå aftalen med Clipper om køb af aktier i Parken

3.1.1 Som bestyrelsesformand havde Part A fuldmagt med særlig tilværelse og kunne dermed binde Parken.

3.1.2 Under alle omstændigheder ratihaberede Parken enhver mangel i forbindelse med aftaleindgåelsen ved rent faktisk at gennemføre salget af egne aktier til Clipper.

3.2 Parken hæfter også for Part A's aftaleindgåelse og svigagtige adfærd i medfør af DL 3-19-2

3.2.1 Aftalen med Clipper var ikke abnorm eller unormal, og DL 3-19-2 finder derfor anvendelse.

3.2.2 Vurderingen efter DL 3-19-2 drejer sig ikke om, hvorvidt der er begået strafbart forhold men derimod om, hvorvidt handlingen lå inden for

Part A's normale virkefelt. Aftalen med Clipper lå klart inden for bestyrelsesformandens normale virkefelt, og Parken er dermed ansvarlig over for Clipper (MS.19, MS.109 og MS.123).

C-II BEVISBYRDE

4 Parken har bevisbyrden for, at forholdene i Straffedommen ikke kan lægges til grund

4.1 Det gøres gældende, at Straffedommen har retskraft for så vidt angår konklusionen om, at Parken har kursmanipuleret med Parken-aktien i den periode, hvor Clipper indgik aftalen om køb af Parken-aktier

4.1.1 Straffedommens konklusioner om de strafbare forhold har retskraft og skal lægges til grund af retten i denne sag.

4.1.2 Det har formodningen for sig, at Straffedommens beskrivelse af faktum – der baserer sig på en langvarig efterforskning og en omfattende bevisførelse for to instanser – er retvisende. Såfremt Parken ønsker at bestride Straffedommens beskrivelse af faktum, er det Parkens bevisbyrde.

4.2 Parken har også efter almindelige bevisbyrderegler bevisbyrden for, at der ikke blev manipuleret med kursen

4.2.1 Parken har under alle omstændigheder bevisbyrden som følge af den asymmetri, der er i niveauet af oplysninger. Det er Parken, der har alle oplysninger i sagen. Clipper har handlet i tillid til en aktiekurs og **Part A's** anprisninger, og det er derfor også Parken, der har bevisbyrden for, at oplysningerne i Straffedommen ikke er korrekte.

4.3 Parken har i medfør af aftalelovens § 30, stk. 2 bevisbyrden for, at Parkens svig ikke har været bestemmende for Clipper (MS.15)

C-III SVIG OG UGYLDIGHED

5 Købsaftalen mellem Parken og Clipper er ugyldig som følge af svig, og Clipper skal derfor stilles som om aftalen aldrig var indgået, jf. aftalelovens § 30

5.1 Det må på grundlag af Straffedommen lægges til grund, at Parken kursmanipulerede med Parken-aktien og derved handlede svigagtigt over for markedet

- Parken handlede næsten dagligt med Parken-aktier, hvilket udgjorde en meget betydelig andel af omsætningen af Parken-aktien. Parken opnåede her ved en dominerende stilling i forhold til efterspørgslen efter Parken-aktien, jf. Straffedommen (E.1230).
- Det følger videre af Straffedommen, at *"Parken ikke på noget tidspunkt orienterede markedet om sine forretningsmæssige dispositioner i forhold til Clipper. Det bemærkes endvidere, at den del af Parkens strategi, der angik hensynet til at skabe likviditet i aktien og Parkens varetagelse af hensynet til kursen, ikke var markedet bekendt"* (E.1228).
- Landsretten fandt om Parkens information til markedet, at *"Parkens handelsordrer og indgåede handler var egnet til at give urigtige eller vildledende signaler om kursen på aktien"* (E.1231)
- Landsretten fandt videre, at *"Forholdet er begået systematisk og i forening af flere ledende medarbejdere i selskabet over en periode på ca. 8 måneder. Der er opkøbt et betydeligt antal aktier på Fondsbørsen for et beløb på ikke under 100 mio. kr. Landsretten finder på denne baggrund, at forholdet er begået under særligt skærpende omstændigheder [...]"* (E.1232).

5.2 Parken handlede svigagtigt ved at undlade at oplyse Clipper om, at der var manipuleret med kursen (MS.134)

5.2.1 Parken afgav urigtige oplysninger og fortiede fundamentale oplysninger overfor Clipper om Parken-aktiens egenskaber, herunder aktiens reelle værdi, jf. Straffedommen (E.1220-1224).

5.2.2 Såvel urigtige oplysninger som fortielser kan medføre, at der foreligger svig (MS.129). Svigreglen er nært beslægtet med reglerne om loyal oplysningspligt, der følger af den aftaleretlige loyalitetspligt, herunder eksempelvis den køberetlige grundsætning, der har fundet udtryk i KBL § 76, stk. 1, nr. 3, jf. eksempelvis Vinding Kruse, der betragter de svigagtige fortielser *"som en særlig kvalificeret tilsidesættelse af sælgerens loyale oplysningspligt"* (MS.113, MS.132 og MS.134).

5.2.3 De urigtige oplysninger om aktiernes værdi havde væsentlig betydning for Clippers køb af aktierne, hvilket Parken vidste eller burde have vidst. Det blev f.eks. fremhævet af Parkens bestyrelsesformand, **Part A** under de indledende møder med Clipper, at Parkens daværende (større) aktionærer ikke var interesseret i at sælge deres aktier til den daværende aktiekurs, og at de ikke ville sælge til under kurs 1800 (E.477 og E.485).

5.2.4 Aktiekursen var af væsentlig betydning for Clippers beslutning om købet af Parken-aktier, og udgangspunktet for Clippers interne drøftelser var således aktiekursen, herunder at Clipper ikke ville købe til høje aktiekurser, og at Clipper ønskede at forhandle en rabat (E.471-485, E.499-501, E.509-511, E.519-523, E.527-529).

5.2.5 Det er ubestridt, at Parken ikke oplyste Clipper om, at der var manipuleret med kursen.

- Repræsentanter for Clipper har forklaret under Straffesagen, at Clipper ikke var bekendt med, hvorfra Parken fik aktierne, eller at Parken opkøbte aktier til at opfylde sine forpligtelser (E.952 og E.1191).
- Clippers møder med Parkens bestyrelsesformand, **Part A**, havde væsentlig betydning for Clippers beslutning om køb af Parken-aktierne. På ingen af møderne oplyste **Part A** om, at der var manipuleret med kursen på aktierne.

5.2.6 Oplysningen om kursmanipulation var under alle omstændigheder en "bestemmende viden", som Parken loyalt burde have videregivet til Clipper (MS.113-114).

- Det er almindeligt antaget, at "*bestemmende viden er viden, som medkontrahter i almindelighed vil tillægge betydning, og væsentlig viden er en sådan, der i almindelighed findes af særlig betydning*" (MS.113).
- Kursmanipulationen vedrørte selve værdien af aktien og var allerede af den grund betydende. Det følger af korrespondancen i sagen, at Clipper lagde stor vægt på aktiekursen (E.471-485, E.499-501, E.509-511, E.519-523, E.527-529).
- Det var videre væsentligt for Clipper at vide, at selskabet, som Clipper agtede at investere i, handlede strafbart.

5.3 De svigagtige oplysninger og fortielser skete forsætligt med det formål at overbevise Clipper om at investere i Parken

5.3.1 Parken er dømt for med forsæt at have manipuleret med kursen på aktien (E.1261).

- Landsretten fandt det " [...] godtgjort, at det herudover indgik som centrale gennemgående hensyn i Parkens strategi at sikre, at der var likviditet i aktien, og at kursen på aktien var stabil og kom op på eller ikke kom under bestemte niveauer", jf. Straffedommen (E.1220).

- Landsretten fandt under overskriften "*Årslukkekursen 2007/2008 og aftalen med Clipper*", at Parken sikrede, at Parken-aktiens årslukkekurs i 2007 blev over kurs 1200 (E.1222-1224).
- Landsretten fandt, at "[...] *i lyset af forløbet i forbindelse med årslukkekursen ved årsskiftet 2007/2008, at denne e-mailkorrespondance må forstås efter sin ordlyd således, at* [redacted] *og* [redacted] *havde en klar interesse i, at kursen holdt sig på 1200, hvilket også var den kurs, der var aftalt med Clipper. Det må endvidere lægges til grund, at Parken selv var i stand til og rent faktisk havde understøttet kursen, hvilket også fremgår af handelsdata [...]*" (E.1224).

5.3.2 Parken tilskydende aktivt Clipper til at købe Parken-aktier.

- [redacted] *V1*, tidligere adm. direktør for Clipper Tankers, har forklaret under Straffesagen, at "*det var* [redacted] *Part A*, *der foreslog, at Clipper skulle købe aktier i Parken*" (E.1191)
- [redacted] *V4*, tidligere adm. direktør og CFO for Clipper Group A/S, har forklaret under straffesagen, at forud "*for mødet i ledelsesgruppen havde* [redacted] *V1* *haft en dialog med* [redacted] *Part A*, *hvor* [redacted] *Part A* *havde sagt, at med Clippers baggrund, hvorfor så ikke se på at købe nogle flere aktier i Parken*" (E.951)

5.3.3 [redacted] *Part A* og [redacted] *Part B* vidste, at der var manipuleret med kursen, jf. Straffedommen (E.1254-1256)

- Straffedommen fastslår, at "*hensynet til at sikre kursen på et vist niveau og skabe likviditet i aktien var centralt, fremgår af telefonsamtalerne mellem* [redacted] *Part B* *og værdipapirhandlerne i FIH, navnlig følgende samtaler [...]*" (E.1220).
- [redacted] *Part B* gav således i en lang række telefonsamtaler udtryk for, "*at Parken havde en interesse i, at kursen blev holdt på eller kom op på et vist niveau, og at Parken havde en interesse i og bidrog til, at der blev skabt likviditet i aktien, der må anses for en illikvid aktie.* [redacted] *Part B* *har også i sin forklaring for byretten givet udtryk for, at det var en positiv bivirkning ved Parkens opkøb, at der blev skabt likviditet i aktien*", jf. Straffedommen (E.1227).
- Landsretten henviser særligt til otte telefonsamtaler mellem [redacted] *Part B* og FIH for perioden 20. november 2007 til 21. januar 2008, samt 26 telefonsamtaler mellem [redacted] *Part B* og Capinordic for perioden 8. februar 2008 til 24. oktober 2008, herunder 13 telefonsamtaler til og med juni 2008 (E.1220-1222). Det fremgår eksempelvis af Straffedommen, at "[...] *telefonsamtalen den 2. maj 2008 kl. 16.40.38, at* [redacted] *Part B* *gav besked om, at der*

skulle bydes på 50 aktier i lukkeauktionen til kurs 1245, så man sikrede sig, "den ikke ryger under der"" (E.1222).

5.3.4 Parken foretog manipulation af Parken-aktierne i perioderne op til og/eller tidspunktet for Clippers køb af Parken-aktierne (E.1228-1232).

- Landsretten fandt, at *"det er godtgjort, at Parkens handelsordrer og indgåede handler på Fondsbørsen – når bortses fra det lukkede handelsvindue i november 2007 – har sikret, at kursen på aktien i perioderne a), b) og c) har ligget på et unormalt eller kunstigt niveau i forhold til aktiens værdi i markedet og var fikseret på de kursniveauer, som er lagt til grund ovenfor",* jf. Straffedommen (E.1231)
- Skønserklæringen understøtter, at Parken foretog omfattende handel med egne aktier i forbindelse med aftaleindgåelsen den 4. januar 2008 og købet af 50.000 aktier den 10. januar 2008 (E.166-167 og E.169-171).

5.3.5 Det er skærpende for bedømmelsen af svig, at Clippers køb af Parken-aktier skete uden om fondsbørsen, og at kursen på 1200 derfor blev "fastsat" i henhold til aftale mellem Clipper og Parken.

5.4 Parken har ikke løftet bevisbyrden for, at Clipper ville have købt Parken-aktierne den 10. januar 2008 og 14. maj 2008, selvom Clipper havde været bekendt med Parkens svigagtige adfærd, jf. aftalelovens § 30, stk. 2

5.4.1 Det er Parkens bevisbyrde, at de svigagtige og urigtige oplysninger og fortællinger ikke havde betydning for indgåelsen af aftalen om køb af aktier, jf. aftalelovens § 30, stk. 2 (MS.15 og MS.104).

5.4.2 Parkens bevisbyrde er særdeles tung, da det er fast antaget, at der indtræder ugyldighed blot svigen har været medbestemmende for aftaleindgåelsen, jf. Lassen: "Svig gjør en Erklæring ugyldig, ikke blot naar Svigen har været afgjørende for Erklæringens Afgivelse, men overhovedet naar Svigen har været medbestemmende" (MS.184)

6 Clippers køb af Parken-aktier er også ugyldige som følge af bristede forudsætninger og illoyal adfærd udvist af Parken med den konsekvens, at Clipper skal stilles som om aftalen aldrig blev indgået, alternativt erstattes sit tab

6.1 Parken tilsidesatte sin loyalitetsforpligtelse og loyale oplysningspligt overfor Clipper, og Clipper skal derfor stilles som om aftalen ikke var indgået, alternativt erstattes sit tab

6.1.1 Parken tilbageholdt og afgav urigtige oplysninger om grundlaget for Clippers køb af Parken-aktier, se afsnit 5.2 og 5.3.

6.1.2 Clipper ville ikke have købt Parken-aktierne, hvis Parken havde oplyst om, at kursen var kunstig høj som følge af kursmanipulation, jf. også Højesterets formodningsregel i U.2013.1107H (Bank Trelleborg-dommen) (MS.21), som fastslår, at der gælder en formodning for, at der ikke ville være købt aktier i situationer, hvor køber får urigtige eller mangelfulde oplysninger om aktien (MS.50).

6.2 Forudsætningerne for aftalen mellem Clipper og Parken var ikke tilstede, og aftalen er således ikke bindende (MS.138-139)

6.2.1 Det var en typeforudsætning, at aktierne var prissat med udgangspunkt i en reel aktiekurs.

- Clipper forhandlede en pris for sit aktiekøb under den forudsætning, at aktiekursen var fastsat ud fra en fri markedsdannelse, og markedets reelle efterspørgsel på aktien (E.471-485, E.499-501, E.509-511, E.519-523, E.527-529).
- Det var en typeforudsætning, at der ikke var manipuleret med aktiekursen, jf. også U.2005.1978 H (Himmerlandsbanken) (MS.92), der fastslår, at det er en typeforudsætning, at handlen sker på lovlige vis, og hvis dette ikke er tilfældet, skal aftalen tilsidesættes eller anses for ikke-bindende (MS.95 og MS.138-139).

6.2.2 Forudsætningen om, at handelsprisen var retvisende i forhold til aktiens reelle værdi, og at der ikke var manipuleret med kursen, var kendelig, væsentlig og relevant (MS.92, MS.95 og MS.138-139)

7 Clippers køb af Parken-aktier skal under alle omstændigheder tilsidesættes, jf. aftalelovens § 36 (MS.17), da handlerne er urimelige og strider imod redegørelsespligt, eftersom forudsætninger for handlerne reelt var baseret på strafbare og urigtige forhold (MS.95)

C-IV FUNDAMENTALE MANGLER

8 Parken-aktierne var behæftet med fundamentale mangler, og Clipper skal også af den grund stilles som om aktierne aldrig var købt (MS.95, MS.144 og MS.149)

8.1 Aktierne var af ringere beskaffenhed end aktierne skulle have været i henhold til købet og de foreliggende omstændigheder, jf. princippet i købelovens § 76, stk. 1, nr. 4 (MS.159)

8.1.1 Det må på grundlag af Straffedommen lægges til grund, at prisen på Parken-aktien ikke var udtryk for en fri markedsdannelse (E.1231). Den væsentligste egenskab ved en aktie er prisen, som forudsættes at være fastsat på grundlag af et frit marked. Reglerne om forbud mod insiderhandel er vedtaget med henblik på at sikre et frit og effektivt marked.

8.1.2 Skønsrapporten i sagen bekræfter, at aktierne havde en overkurs på tidspunktet for aftaleindgåelsen (E.181). Aktiekursen var dermed ikke retvisende, jf. principperne i købelovens § 43, stk. 2 og § 76, stk. 1, nr. 1 (E1222-1224, se også afsnit 1 og 2) (MS.9, MS.149, MS.157 og MS.159).

8.1.3 Parken forsømte at give Clipper oplysning om forhold, der havde betydning for Clippers bedømmelse af købet af Parken-akterne, jf. principperne i købelovens §§ 42 og 76, stk. 1, nr. 1 og 3 (se afsnit 5.1) (MS.9 og MS.154-155).

8.2 Clipper er som følge af de fundamentale mangler berettiget til at ophæve købsaftalen og skal stilles som om handlen aldrig var indgået

8.2.1 Clipper er under alle omstændigheder som følge af de fundamentale mangler berettiget til forholdsmæssigt afslag i købesummen (MS.163-164).

C-V ERSTATNINGSANSVAR

9 Parken er under alle omstændigheder erstatningsansvarlig for Clippers tab

9.1 Parken har handlet culpøst overfor Clipper

9.1.1 Parken handlede ansvarspådragende ved at anbefale køb af Parken-aktien velvidende, at der var manipuleret med kursen (MS.104)

9.1.2 Det spiller ind på ansvarsvurderingen, at Parken handlede i strid med værdipapirhandelslovens bestemmelser om kursmanipulation og insiderhandel samt øvrig finansiell- og selskabsretlig lovgivning.

9.2 Der er årsagssammenhæng mellem Parkens ansvarspådragende handlinger og Clippers tab

9.2.1 Clipper ville ikke have købt aktierne, såfremt Clipper var blevet gjort bekendt med Parkens overtrædelse af lovgivningen, herunder kursmanipulationen, og Clipper ville i så fald ikke have lidt et tab på ca. 83 mio. kr., jf. også Højesterets formodningsregel, se afsnit 6.1.2 om Bank Trelleborg (MS.50).

9.2.2 Parken bærer under alle omstændighederne risikoen forbundet hermed, og enhver tvivl skal komme Parken til skade, jf. U.2000.2176 H (BG Bank-dommen) (MS. 104).

9.2.3 Parken har således bevisbyrden for, at Højesterets formodningsregel, jf. Bank Trelleborg-dommen, skal fraviges, og at Clipper under alle omstændigheder ville have købt Parken-aktier uanset kursmanipulationen og øvrige lovovertrædelser. Denne bevisbyrde er ikke løftet.

C-VI CLIPPERS TAB

10 Clipper har lidt et tab som følge af købene af Parken-aktier

10.1 Clipper har lidt et tab på 82.978.800 kr. som følge af købet af Parken-aktierne og Parkens adfærd forbundet hermed

10.1.1 Tabet kan opgøres til 82.978.800 kr., når købsprisen fratrækkes salgsprisen.

10.1.2 Aktiekøbet af 10. januar 2008 for 50.000 Parken-aktier medfører et tab på 54.778.800 kr., mens købet af 25.000 aktier den 14. maj 2008 medfører et tab på 28.200.000 kr. (E.1153).

- Beregningen af Clippers tab er opgjort efter FIFO-princippet ("First In, First Out"), hvorefter de tidligst købte aktier anses for først solgt.
- Købekursen for de i alt 75.000 aktier var 1.200 kr., mens salgskurserne var (i) 302 kr. for 840 aktier solgt den 5. februar 2010, (ii) 310 kr. for 6.000 aktier solgt den 8. februar 2010, og (iii) 72 kr. for 68.160 aktier solgt den 16. december 2011 (E.1153).

10.1.3 Tabet skal opgøres på samme måde uanset om det beregnes på grundlag af svig, mangler eller Parkens ansvarspådragende handlinger.

10.1.4 Det bestrides, at Parkens beregning af Clippers tab på baggrund af skønserklæringerne er retvisende.

10.2 Clipper har opfyldt sin tabsbegrænsningspligt

10.2.1 Clipper har solgt Parken-aktierne på tidspunkter, der efter Clippers vurdering var mest gunstig, når de kendte forhold var taget i betragtning. Clipper havde ikke viden om de konkrete forhold om kursmanipulationen, herunder særligt den direkte besvigelse af Clipper, forud for straffesagens afslutning i første instans og handlede således i god tro i forbindelse med aktiesalgene.

10.2.2 Den faktiske kursudvikling på Parken-aktien kan ikke retrospektivt anvendes som dokumentation for, hvorvidt Clipper har solgt Parken-aktierne på de rigtige og/eller mest gunstige tidspunkter.

11 Clippers krav er ikke forældet

11.1 Clipper blev først bekendt med sit krav den 8. september 2015, hvor Københavns Byret afsagde dom i straffesagen

11.1.1 Forældelsesfristen for Clippers krav var suspenderet frem til tidspunktet for Københavns Byrets afsigelse af dom (i første instans) i straffesagen den 8. september 2015, jf. forældelseslovens § 3, stk. 2, hvor den almindelige 3-årige forældelsesfrist begyndte at løbe (MS.11).

11.1.2 Clipper var forud for dette tidspunkt afskåret fra at afbryde eventuel forældelse på grund af ukendskab til forhold, der var nødvendige herfor. Clipper havde blandt andet ikke – og burde heller ikke have haft – viden om Parkens svigagtige og ansvarspådragende forhold, da Clipper ikke havde adgang eller kendskab til de relevante oplysninger og dokumenter, som kravet støttes på.

11.2 Clippers krav er under alle omstændigheder omfattet af forældelseslovens § 13, og er heller ikke af denne grund forældet

11.2.1 Det følger af forældelseslovens § 13, at den forurettede kan rejse krav om erstatning inden for ét år efter endelig afgørelse i en straffesag, hvor tiltalte er fundet skyldig, jf. forældelseslovens § 13 (MS.12).

11.2.2 Det afgørende efter forældelseslovens § 13 er, at der gennemføres en straffesag, og at den tiltalte findes skyldig (MS.171-175 og MS.179). Det er ikke en betingelse, at et eventuelt erstatningskrav er forsøgt rejst under straffesagen, hvilket dog er sket i denne sag, og det medfører i øvrigt en foreløbig suspension af eventuelle forældelsesfrister, jf. forældelseslovens § 20 (MS.13).

11.2.3 Retsvirkningen efter forældelseslovens § 13 er, at der fortsat kan rejses krav om erstatning mod Parken, selvom et krav eventuelt er forældet efter almindelige forældelsesregler.

11.2.4 Østre Landsret afsagde endelig dom i straffesagen mod Parken den 23. marts 2017, hvor Parken blev fundet skyldig (E.1228-1232). Denne sag er derfor ikke forældet, jf. forældelseslovens § 13, da sagen blev anlagt den 22. september 2016 og udspringer af de strafbare handlinger foretaget af Parken (E.37)....”

Parken Sport & Entertainment A/S har i sit påstandsdokumenter anført følgende:

"...

1. Om Parken, [Part A] og [Part B] Clippers erstatningskrav vedrører dispositioner foretaget af [Part A] og [Part B]. [Part A] var administrerende direktør i Parken fra 1997 til 2002, hvor han blev bestyrelsesformand. [Part A] udtrådte af bestyrelsen i 2010. [Part B] var administrerende direktør i Parken fra 2002 til udgangen af 2008.

2. Clippers aktiekøb og overordnede anbringender

Clippers krav vedrører to køb af henholdsvis 50.000 Parken aktier den 10. januar 2008 og 25.000 Parken aktier den 14. maj 2008. Aktiekøbene skete som direkte handel uden om fondsbørsen, hvor parterne indbyrdes var blevet enige om en aktiekurs på 1.200.

Clipper gør grundlæggende gældende, at de indgåede aftaler om aktiekøb er ugyldige som følge af svig, fordi Parken efter Clippers opfattelse ved kursmanipulation holdt kursen på Parken aktien kunstigt oppe. Clipper gør videre gældende, at Parken handlede ansvarspådragende i forbindelse med indgåelsen af aktiekøbsaftalerne og endelig, at aftalerne i øvrigt skal tilsidesættes som følge af fundamentale mangler, svigtede forudsætninger og urimelighed efter aftalelovens § 36.

Parken vil i det følgende behandle Clippers anbringender og redegøre for, hvorfor Parken skal frifindes.

3. ANSVARSGRUNDLAGET

3.1 Grundlæggende om ansvarsgrundlaget

Clipper støtter i al væsentlighed sin påstand og sine anbringender på dommene i straffesagen, hvor Københavns Byret afsagde dom den 8. september 2015 og hvor Østre Landsret afsagde dom i ankesagen den 23. marts 2017 (i det følgende omtalt "Straffesagen"). Clipper har fremlagt Straffesagen i ekstrakten s. 1155.

Clipper har således ikke fremlagt for det hævdede svigagtige og ansvarspådragende forhold udover, hvad der blev fremlagt under behandlingen af Straffesagen.

På baggrund af dommene gør Clipper gældende, at [Part A] og [Part B] holdt kursen på Parken aktien kunstigt oppe i den periode, hvor Clipper købte de 75.000 Parken aktier (henholdsvis den 10. januar og 14.

maj 2008), og at Clippers beslutning om at købe aktierne derfor var fremkaldt ved svig fra Parkens side og at aftalen i øvrigt må anses som ugyldig. Hertil gør Parken gældende, at Clipper ikke har fremlagt selvstændig dokumentation for ansvarspådragende forhold, som skulle berettigg hverken et civilretligt erstatningskrav over for Parken eller en indsigelse om svig, ugyldighed, urimelighed eller lignende.

Det påhviler Clipper, at føre selvstændigt bevis for samtlige erstatningsbetingelser i relation til Parken, og i forhold til indsigelserne om svig, ugyldighed, urimelighed mv. at dokumentere, at Parken konkret i forhold til Clippes aktiekøb har udvist en sådan adfærd, som kan begrunde Clippers indsigelser. Den blotte henvisning til udvalgte præmisser og strafferetlige vurderinger fra Straffesagen kan ikke i sig selv godtgøre, at Parken i forhold til Clipper har handlet ansvarspådragende eller at aftalen med Clipper i øvrigt var ugyldig eller urimelig. Det bemærkes i den forbindelse, at SØIK direkte har bekræftet, at der under Straffesagen mod Parken og de adciterede ikke var rejst tiltale for et strafbart forhold med et gerningsindhold, der rettede sig konkret imod Clippers to aktiekøb (ekstrakten s. 1267).

Hverken Københavns Byret eller Østre Landsret tog derfor stilling til et eventuelt ansvar eller andet konkret i forhold til Clippers aktiekøb. Af denne grund kan de formelle overtrædelser, som Parken blev dømt for i Straffesagen, ikke uden videre udgøre et ansvarsgrundlag i forhold til Clippers indsigelser. Parken bestrider Clippers anbringende om, at det er Parken, som har bevisbyrden for, at de strafbare handlinger, som Parken blev domfældt for i Straffesagen, ikke har haft betydning for Clippers investeringsbeslutning. Anbringendet er udtryk for et synspunkt om omvendt bevisbyrde, hvilket der ikke er hjemmel til.

Clipper kan heller ikke påvise svigagtig adfærd udvist af Parken i henhold til Aftalelovens § 30 med henvisning til indholdet af Straffesagen. Det må derfor også afvises, når Clipper under sagen har gjort gældende, at Straffesagen skulle vise, at Parken havde til hensigt at besvige Clipper. Hverken Københavns byret eller Østre Landsret forholdt sig til spørgsmålet om svig i forhold til Clipper og intet i dommenes præmisser støtter et sådant synspunkt fra Clippers side. Det fremgår heller ikke af den interne korrespondance fremlagt af Clipper vedrørende overvejelserne i forbindelse med indgåelsen af aktiekøbsaftalen, at Clipper skulle have lagt afgørende vægt på udsagn fra **Part A** eller **Part B** eller på kursen på fondsbørsen i øvrigt. Clipper kan på denne baggrund heller ikke påvise, at Clippers beslutning om at indgå aftalen var fremkaldt ved svig.

Det forhold, at de adciterede (eller andre med tilknytning til Parken) ønskede, eller så fordele forbundet med, at Clipper blev aktionær i Parken kan selvsagt ikke sidestilles med svigagtig adfærd. Det kan derimod lægges til grund, at der

var løbende kontakt mellem repræsentanter fra Clipper og repræsentanter fra Parken mht. Clippers investering, dvs. drøftelser mellem to professionelle, uafhængige parter.

Det er misvisende, når Clipper forsøger at fremlægge hændelsesforløbet for Clippers investering på en måde, hvor Clipper fremstilles uvidende og amatøragtig. Sandheden er derimod, at Clipper investerede "med åbne øjne" og havde præcis de muligheder for at afdække og overveje risici, forhandle pris og vilkår mv., som enhver anden professionel investor havde qua den løbende kontakt mellem Clipper og repræsentanter fra Parken. Dette understøttes af de af Clipper fremlagte bilag vedrørende Clippers overvejelser.

3.2 Særligt om Clippers køb af 50.000 aktier den 10. januar 2008

Det gøres gældende, at Clippers køb af 50.000 aktier d. 10. januar 2008 ikke blev fremkaldt ved svig, som påstået af Clipper i replikken, eller at Parken i øvrigt har handlet ansvarspådragende eller urimeligt i forbindelse med indgåelsen af aktiekøbsaftalen.

I forhold til Straffesagens periode A fra 12. november 2007 til 7. marts 2008, ændrede Østre Landsret byrettens dom og dømte Parken og de adciterede for kursmanipulation.

Det forhold, at Parken og de adciterede blev dømt for kursmanipulation for den periode, hvor Clipper købte de 50.000 aktier, er dog ikke ensbetydende med eller bevis for, at Clipper svigagtigt blev forledt til at købe de 50.000 aktier eller at Parken i øvrigt handlede ansvarspådragende over for Clipper i forbindelse med aftaleindgåelsen.

Bevisbyrden for svig og anvendelsen af Aftalelovens § 30 er selvstændig og uafhængig af indholdet af Straffesagen. Hverken Københavns Byret eller Østre Landsret tog i Straffesagen stilling til svig og Clipper må derfor konkret bevise, at Parken har handlet ansvarspådragende i forhold til aftaleindgåelsen. Clipper har heller ikke dokumenteret eller godtgjort, at Clipper i overvejelserne om indgåelsen af aktiekøbet den 10. januar 2008 lagde afgørende vægt på aktiekursen på Fondsbørsen eller på andre forhold, som har sammenhæng med kursmanipulationen. Dette behandles nærmere nedenfor i afsnittet om årsags-sammenhæng.

Af disse grunde kan Clipper ikke påvise, at købet af de 50.000 aktier var fremkaldt ved svig udvist af Parken eller at Parken i øvrigt handlede ansvarspådragende.

Clipper købte de 50.000 aktier til en pris, som var baseret på aftalt kurs mellem Clippers repræsentanter, **Part A** og **Part B**. Clipper erhvervede således ikke aktier via fondsbørsen, men indvilligede i og var indfor-

stået med, at kursen (og dermed købsprisen) var baseret på parternes aftale frem for markedskursen. Det ligger i øvrigt i sagens natur, at aktiekursen kunne gå op og ned efter Clippers erhvervelse af aktierne. Dette var en risiko, som Clipper var - eller burde være - bekendt og indforstået med.

Clippers aktiekøb skete umiddelbart inden finanskrisen startede i 2008, og det forhold, at aktierne efterfølgende mistede værdi som følge af finanskrisen udgør ikke i sig selv et ansvarsgrundlag i forhold til Parken. Parken bestrider, at det er "skærpende for bedømmelsen", at Clippers køb af aktier skete i henhold til aftale med Parken og ikke på fondsbørsen, sådan som Clipper har gjort gældende. Det er uklart for Parken, at det skulle gøre nogen forskel for bedømmelsen af svig eller ansvarsgrundlaget i øvrigt, om Clipper købte aktier direkte via fondsbørsen i stedet for aktier, som var købt uden om fondsbørsen til en aftalt kurs.

3.3 Særligt om Clippers køb af 25.000 aktier d. 14. maj 2008

Som Clipper korrekt anfører i replikken, pkt. 14, blev Parken og de adciterede ikke fundet skyldige i kursmanipulation i perioderne f) - h). Perioden h) omfatter d. 3. maj 2008 til d. 24. juni 2008, og dermed det tidspunkt, hvor Clipper købte de 25.000 aktier.

Som forklaret påberåber Clipper sig indholdet af Straffesagen som altovervendende grundlag for anbringenderne om svig og erstatningsansvar mv. Østre Landsrets præmisser i Straffesagen lyder således (ekstrakten s. 1229):

"I perioden fra den 3. maj 2008 til den 24. juni 2008 (mellemprioden mellem periode b) og c)) havde Parken en lavere aktivitet på Fondsbørsen end i perioder a), b) og c). Anklageskriftet indeholder ikke en nærmere beskrivelse af Parkens handelsadfærd på Fondsbørsen, og på hvilke kursniveauer der skulle være kurssikring. På denne baggrund finder landsretten, at der ikke er fuldt tilstrækkeligt grundlag for at dømme for kursmanipulation eller forsøg herpå, hvorfor Parken frifindes for denne del af tiltalen." (Parkens fremhævning)

Parken gør på denne baggrund gældende, at der ikke er noget i Straffesagen som tilsiger, at Parken har handlet hverken svigagtigt, ansvarspådragende eller lignende over for Clipper i relation til Clippers køb af de 25.000 aktier. Tværtimod. Parken bestrider Clippers udsagn om, at Parken-aktien var "manipuleret og ikke retvisende" på tidspunktet for Clippers køb af de 25.000 aktier. Der er intet i Straffesagen, som Clippers ellers tillægger afgørende vægt, som støtter Clippers postulat, tværtimod.

3.4 Parken hæfter ikke for [Part A] og [Part B's] eventuelle erstatningsansvar

Østre Landsret påpegede i Straffesagen (ekstrakten s. 1232):

"Som anført under forhold 4 og 5 kan kursmanipulationen tilregnes [Part B] og

Part A, som på daværende tidspunkt var henholdsvis administrerende direktør og bestyrelsesformand i Parken, som forsætlig.”

Parken bærer således ikke et selvstændigt ansvar for kursmanipulationen men kan alene bære et hæftelsesansvar. Det gøres dog gældende, at Parken netop ikke hæfter for den kursmanipulation, som blev begået af Part B og Part A. Først og fremmest gøres gældende, at en administrerende direktør og en bestyrelsesformand ikke er at anse som arbejdstagere og dermed ikke omfattes af principalansvaret i medfør af DL 3-19-2. Allerede af den grund hæfter Parken ikke for de adciteredes strafbare handlinger.

Dernæst bemærkes, at det i øvrigt følger af retspraksis og juridisk litteratur, at en arbejdsgiver ikke (som fravigelse fra udgangspunktet i Danske Lov 3-19-2) hæfter for ansattes abnorme, atypiske og/eller upåregnelige handlinger. Parken gør gældende, at de adciteredes adfærd i form af kursmanipulation under særligt skærpende omstændigheder, jf. indholdet af Straffedommen, udgør sådanne abnorme, atypiske og/eller upåregnelige handlinger.

Parken henviser til støtte for ovenstående til U.2005.2990 V, hvor en kommune ikke fandtes erstatningsansvarlig for statens tab ved en skatteinspektørs mandatsvig. Landsretten henviste bl.a. til, at skatteinspektørens handling ikke havde haft en naturlig forbindelse til udførelsen af hans arbejde for kommunen. Der henvises endvidere til FED.2000.322, hvor Vestre Landsret konkluderede: *”Uanset om det lægges til grund, at sikkerhedsskærmen på rundsaven var blevet fjernet af en anden ansat, findes der heller ikke - under hensyn til den af A udviste betydelige uforsigtighed - grundlag for at pålægge indestævnte et erstatningsansvar i medfør af DL 3-19-2”*

Dette må så meget desto mere gælde i et tilfælde, hvor der er udvist forsætlig kursmanipulation. Det må anses for både abnormt og atypisk, at bestyrelsesformanden og direktøren i en børsnoteret virksomhed foretager kursmanipulation under særligt skærpende omstændigheder. Hvis retten måtte finde, at Part B og Part A som følge af kursmanipulationen har handlet ansvarspådragende, vil Parken derfor ikke hæfte for disses handlinger, hvorfor Parken også derfor skal frifindes.

4. ÅRSAGSSAMMENHÆNG

Såfremt retten måtte finde, at Clipper har godtgjort, at Parken har handlet ansvarspådragende eller svigagtigt bemærkes, at Clipper ikke har løftet bevisbyrden for årsagssammenhæng mellem en sådan ansvarspådragende handling og Clippers hævdede tab. Først og fremmest bemærkes, at kursfaldet på Parken aktien ikke skyldtes Parkens handel med egne aktier, men derimod var forårsaget af Finanskrisen. Kursen på Parken aktien steg helt frem til september 2008 og Clipper kunne derfor have solgt aktierne med gevinst frem til dette tids-

punkt. Det forhold, at Clipper endte med at tabe på aktierne skyldes således ikke de hævdede ansvarspådragende forhold men derimod den almindelige kursudvikling, herunder på grund af finanskrisen. Allerede på den baggrund er der ikke årsagssammenhæng mellem Parkens adfærd og Clippers tab ved salget af aktierne. Hertil kommer, at Clippers anbringender alle forudsætter, at den hævdede ansvarspådragende handling fra Parkens side - dvs. kursmanipulationen udvist af **Part A** og **Part B** - havde en afgørende betydning for Clippers beslutning om at købe aktier til kurs 1200 den 10. januar og 14. maj 2008. Det vil sige, at Clippers beslutning om at købe aktier til kurs 1200 den 10. januar og 14. maj 2008 skal have været væsentligt påvirket af en kunstig forøgelse af aktiekursen som følge af kursmanipulationen.

Hvis ikke kursmanipulationen væsentligt påvirkede kursen på fondsbørsen, og hvis ikke en sådan kurspåvirkning var af afgørende betydning for Clippers beslutning om at indgå aktiekøbsaftalerne, vil der ikke være kausalitet mellem den hævdede ansvarspådragende handling og Clippers beslutning om at købe aktier. Clipper vil derfor ikke kunne gøre hverken ugyldighed, urimelighed eller erstatningskrav i øvrigt gældende mod Parken. Clipper har imidlertid ikke bevist (eller blot sandsynliggjort), at kursmanipulationen på afgørende vis påvirkede kursen på fondsbørsen eller, at Clippers beslutning om at købe aktierne blev påvirket af kursen på fondsbørsen.

Clipper har heller ikke har godtgjort - og kan ikke godtgøre - at Clipper fuldstændigt ville have afstået fra at købe aktier i Parken, såfremt Clipper havde vidst, at kursen var påvirket af Parkens handel med egne aktier. Faktum er tværtimod, at Clipper vidste og forholdt sig til, at Parken handlede med egne aktier men alligevel valgte at købe aktier til kurs 1200. Det følger således af e-mail internt i Clipper af 30. april 2008, dvs. i perioden i mellem de to aktiekøb (ekstrakten s. 525):

" **V1** ,

*Ved ikke om du hørte min besked i går, for god ordens skyld vil jeg bare lige gøre dig opmærksom på at jeg fra **Part B** forstod at Parken med **P2** havde aftalt at udnytte option på at købe hans aktier til kurs 1300 hvilket blev udnyttet sidste uge. Såfremt Parken er købere har de jo selv været med til at sætte kursen hvilket nok lige er en overvejelse værd" (Parkens fremhævning)*

På trods af dette valgte Clipper alligevel at købe yderligere 25.000 aktier den 14. maj 2008. Dette understreger og dokumenterer, at Clipper var interesseret i at købe Parken aktien også selvom kursen var blevet påvirket af Parkens handel med egne aktier. På denne baggrund kan Clipper aldrig godtgøre, at de ikke ville have købt aktierne, hvis de havde kendt til handelen med egne aktier, da faktum viser det modsatte. Det er endvidere et faktum, at Clipper rent faktisk købte aktier i en periode, hvor Parken ikke blev dømt for kursmanipulation, nemlig den 14. maj 2008. Det er dermed dokumenteret, at Clipper var fuldt ud

villig til at købe aktier også selvom kursen ikke var blevet påvirket af Parkens handel med egne aktier.

Retten kan derfor lægge til grund, at der ikke er kausalitet mellem Clippers aktiekøb og Parkens køb af egne aktier, da Clipper ville have købt - og også rent faktisk købt - aktierne uanset om den aktuelle aktiekurs var påvirket af Parkens køb af egne aktier eller ej. Der er derfor heller ingen usikkerhed om, hvordan Clipper ville have ageret, hvis ikke Parken havde handlet egne aktier. For vi ved positivt, hvordan Clipper agerede i og med, at Clipper den 14. maj 2008 købte 25.000 aktier uden at Parken på dette tidspunkt på nogen måde havde påvirket kursen ved at handle med egne aktier, jf. Straffesagen. Der henvises i øvrigt til afsnit 5 nedenfor, hvor skønserklæringerne gennemgås, som til fulde støtter, at Parkens handel med egne aktier ikke havde nævneværdig betydning for kursudviklingen og dermed heller ikke for Clippers beslutning om at købe aktier til kurs 1200.

Såfremt Clipper måtte kunne godtgøre, at Clipper måske ville have købt aktierne men til en lavere pris, må Clippers tab opgøres som differencen mellem den pris, som Clipper betalte (baseret på kurs 1200), og den kurs som Clipper ville have betalt, hvilket i mangel på konkret bevisførelse kan fastsættes til den "reelle" markedspris rensset for Parkens egne køb. Denne "reelle" markedspris har skønsmændene netop vurderet og der henvises herom til afsnit 5 nedenfor.

4.1 Clippers bevæggrunde for at købe Parken aktier

Til støtte for Parkens anbringende henvises endvidere til, at Clipper opkøbte og ejede aktier i Parken som led i Clippers almindelige investeringer før Clippers erhvervelse af de i alt 75.000 aktier, som nærværende sag vedrører. Det kan således lægges til grund, at Clipper allerede inden kursmanipulationen var af den opfattelse, at Parken aktien var en interessant investering. Dette fremgår også klart af den interne korrespondance, som Clipper har fremlagt. Det følger heraf, at Clippers beslutning om at købe aktier ikke var drevet af kursen på fondsbørsen - og dermed ikke var påvirket af kursmanipulationen - men derimod var drevet af Clippers generelle opfattelse af Parken som et interessant investeringsprojekt med fremtidigt potentiale.

Det fremgår af e-mail af 14. december 2007 internt i Clipper (ekstrakten s. 471):
"Som opfølgning til møde med Part A er det min hensigt i næste uge at lave et notat som kan danne baggrund for hvordan vi eventuelt kan gå videre med FCK. Det bliver ikke den store akademiske udredning, da jeg ikke tror vi kan finde de vise sten i en masse analyser, men en upside skal nok begrundes i troen på at ledelsen fremadrettet kan levere nye Lalandia/Billund-projekter og lignende." (Parkens fremhævnings)
 Det følger af e-mailen, at Clippers beslutning om aktiekøb bundede i en tro på, at ledelsen i Parken fremadrettet kunne lave udbytterige projekter. Beslutnin-

gen om at købe var således ikke afhængig af kursudviklingen på markedet og var derfor heller ikke påvirket af kursmanipulationen.

Dette støttes endvidere af en e-mail internt i Clipper af 18. december 2007 (ekstrakten s. 477), hvoraf fremgår:

"Som nævnt kan jeg godt se et potentiale i Parken på lang sigt som ren aktieinvestering..."

Dette understreger igen, at den aktuelle kurs ikke var en afgørende faktor i beslutningen om at købe aktierne. Med denne e-mail blev fremsendt et internt notat, som beskriver Clippers overvejelser omkring købet af Parken aktier. Dette notat understreger igen, dels at markedskursen ikke var en drivende faktor bag købsbeslutningen, som derimod var forankret i det fremtidige potentiale i Parken som forretning, og dels, at Clipper var villig til at købe aktier til en højere pris end 1200.

Det følger således af notatet:

"Der er dog parametre der gør aktien mere og mere attraktiv:

- 1. PSE ["Parken Sport & Entertainment] nærmer sig uafhængighed af fodbold og champions league deltagelse med nye fitness og leisure aktiviteter.*
- 2. Der er betydelige indtjenings og vækstforventninger til fitness*
- 3. Lalandia, bl.a. med etablering i Billund, giver stærk indtjening og økonomi de kommende år.*

[...]

Overordnet har PSE en stærk ledelse, attraktiv branche og position med betydeligt potentiale. Kursen har været høj men med kursreduktion [sic.], til 1245 medio december, er et kurspotentiale realistisk, Danske Banks kursmål er dog 1380, dvs. 10 % højere end nuværende kurs."

Af skemaet på den efterfølgende side fremgår bl.a.:

*"Ved Danske Banks kursmål [1380] er **upside begrænset (10%)**, men interessant så fremt vi tror aktien har en større værdi."*

Det fremgår tydeligt af notatet, at Clipper foretog en uddybende vurdering af Parkens forretning, ledelse og fremtidsperspektiver, og at det var dette - og ikke den aktuelle markedskurs - som udgjorde det reelle grundlag for beslutningen om at købe aktier. Samtidig fremgår det, at Clipper forholdt sig kritisk til markedskursen og overvejede køb selv ved kurs 1380, dvs. væsentligt højere end de 1200, som parterne endte med at aftale. Det er på den baggrund vanskeligt at se, at en eventuel mindre påvirkning af markedskursen som følge af Parkens handel med egne aktier skulle have haft betydning for Clippers beslutning om at købe aktier til kurs 1200, og den grundlæggende betingelse om årsagssammenhæng er således ikke opfyldt. Dette fokus på fremtidige projekter går igen i korrespondancen også efter det første aktiekøb. Det fremgår således af e-mail af

8. februar 2008 (ekstrakten s. 494-495), at Clipper overvejede at deltage i et såkaldt "Snowdome-projekt" i Lalandia, hvilket er yderligere belyst i ekstrakten s. 493-494.

I forhold til Clippers køb af aktier den 14. maj 2008 fremgår det direkte af mødereferat af 23. april 2008 (ekstrakten s. 509):

"V1 recommends the purchase the 50,000 shares on 1 May, however V4 suggest that we let Part A know that we are interested at a max price of DKK 1,200."

Kursen på 1200 blev således fastsat af Clipper selv ud fra Clippers egen vurdering af værdi og risici.

Det følger videre af e-mail af 24. april 2008 (ekstrakten s. 511), at Clipper anså Parken for at være en interessant investering:

"- if we have a desire long term to have quality investments in leisure, this is probable one of the absolute better vehicles"

Denne vurdering var ikke knyttet op på markedskursen, og det er således afgørende at bemærke, at Clippers formål med aktiekøbet var en langsigtet investering knyttet op på udsigten til fremtidige projekter i Parken, og ikke var drevet af de aktuelle markedskurser.

Det fremgår videre af denne e-mail, at "*an attractive price for next 50,000 shares can be agreed to*", hvilket igen understreger, at aktiekursen blev fastsat efter konkrete forhandlinger mellem parterne og efter en konkret vurdering fra Clippers side, og således ikke blev bestemt alene ud fra den aktuelle markedskurs, som Clipper synes at anføre. Dette understreges igen i e-mails af 29. april 2008 (ekstrakten s. 519) og af 30. april 2008 (ekstrakten s. 523-525), hvor Clipper igen internt anfører, at kursen skal sættes til 1200.

Det gøres på denne baggrund grundlæggende gældende, at der ikke er årsags-sammenhæng mellem de hævdede ansvarspådragende handlinger i form af Parkens køb af egne aktier og Clippers hævdede tab. Det bemærkes, at Clipper trods opfordring ikke har oplyst og dokumenteret, hvilken risikoprofil Clipper havde vedtaget for sine investeringer. Det er endvidere klart, at Clipper har haft yderligere korrespondance om aktiekøbet end den fremlagte, da der undervejs i de fremlagte bilag henvises til andre dokumenter, som ikke er fremlagt.

Da Clipper bærer bevisbyrden er det naturligvis Clippers risiko, at Clipper ikke er i stand til at fremlægge de relevante dokumenter, som kan belyse, hvordan og hvorfor Clipper valgte at købe aktier til kurs 1200 henholdsvis den 10. januar og 14. maj 2008. Enhver usikkerhed i forhold til hændelsesforløbet og Clippers overvejelser og beslutningsgrundlag må derfor naturligvis komme Clipper til skade.

5. SKØNSERKLÆRINGERNE

Som nævnt forudsætter Clippers synspunkter, at Clippers beslutning om at købe aktier den 10. januar og 14. maj 2008 var væsentligt påvirket af den aktuelle aktiekurs på Fondsbørsen, og at denne kurs igen var væsentligt påvirket af Parkens handel med egne aktier.

Hvis en af disse forudsætninger ikke holder - dvs. Clippers købsbeslutning var ikke væsentligt påvirket af aktiekursen eller aktiekursen var ikke væsentlig påvirket af Parkens handel med egne aktier - vil Clipper ikke kunne gøre hverken et erstatningskrav eller ugyldighed eller lignende gældende mod Parken. Parkens handel med egne aktier vil i så fald ikke have haft nogen indvirkning på aktiekursen og/eller Clippers købsbeslutning og betingelsen om kausalitet vil derfor ikke være opfyldt.

Skønsmanden blev på Clippers foranledning anmodet om at udtale sig netop om, hvilken påvirkning på aktiekursen Parkens handel med egne aktier havde. Skønsmanden afgav skønserklæring den 17. april 2019 samt supplerende skønserklæring den 15. oktober 2019. Det er Parkens opfattelse, at begge skønserklæringer på afgørende vis støtter Parkens synspunkt om, at der ikke er årsagssammenhæng mellem Parkens køb af egne aktier og Clippers beslutning om at købe aktier, og at Clipper i øvrigt ikke har lidt et tab. De to skønserklæringer skal gennemgås nærmere i det følgende.

5.1 Skønserklæringen af 17. april 2019 (ekstrakten s. 163)

I spørgsmål 2 (ekstrakten s. 166) adspurgte Clipper skønsmanden, om Parkens handelsaktivitet med egne aktier i perioden omkring den 10. januar 2008 (hvor Clipper købte 50.000 aktier), var forskellig fra øvrige dele af perioden fra 1. september 2007 til 1. august 2008.

Skønsmanden svarede:

"FIH (Parkens) handelsaktivitet i perioden rundt om 10. januar 2008 ikke afvigende i forhold til hele perioden 1. september 2007 til 1. august 2008. "

Det kan allerede på denne baggrund lægges til grund, at de hævdede ansvarspådragende handlinger omkring tidspunktet for Clippers aktiekøb den 10. januar 2008 ikke har medført noget tab for Clipper, da Parkens handel med egne aktier ikke var anderledes end i øvrige perioder. Parkens køb af egne aktier omkring dette tidspunkt kan således ikke have påvirket Clippers køb eller aktiekursen nævneværdigt.

Skønsmanden bekræftede i svaret på spørgsmål 2a (ekstrakten s. 167) igen, at Parkens handelsaktivitet i januar 2008 ikke afveg væsentligt i forhold til aktiviteten i den øvrige periode.

I spørgsmål 3 (ekstrakten s. 167) anmodede Clipper skønsmanden om at besvare det samme spørgsmål, nu dog i forhold til perioden omkring den 14. maj 2008, hvor Clipper foretog det andet aktiekøb på 25.000 aktier til kurs 1200. Skønsmanden svarede, at det kun var Capinordic ("CAP"), der havde handlet for Parken i den periode, og konkluderede som følger:

"CAPs handels aktivitet i dagene forud for 14. maj 2008, hvor Clipper køber 25.000 Parken på kurs 1.200 kr er mindre end CAPs daglige handels aktivitet i hele perioden, hvor CAP handler."

Denne besvarelse støtter igen Parkens synspunkt om, at Parkens handel med egne aktier ikke var usædvanlig i perioden omkring Clippers første og andet aktiekøb og derfor heller ikke på utilbørlig måde kan have påvirket Clippers beslutning eller aktiekursen i øvrigt. Igen støtter skønsmandens besvarelse således, at der ikke er årsagssammenhæng mellem Parkens køb af egne aktier og Clippers beslutning om at købe aktier til kurs 1200.

I svaret på spørgsmål 3a (ekstrakten s. 169) uddybede skønsmanden sin konklusion og svarede som følger:

"Handelsaktiviteten var mindre i perioden både før og efter 14 maj 2008 jf. beskrivelsen i svaret til spørgsmål 3

Konklusion

Handelsaktiviteten målt som volumen er i perioden forud for 14. maj 2008 er lavere end hvad der ellers er observeret. Kursen falder endvidere i dagene op til 14. maj 2008."

Skønsmanden konkluderede således, at kursen på Parken aktien faldt i dagene op til den 14. maj 2008. Det er på den baggrund meget vanskeligt at se, hvordan Parkens handel med egne aktier skulle have fået Clipper til at betale overpris for aktierne, således som Clipper hævder. Også på denne baggrund vil Clipper ikke kunne godtgøre årsagssammenhæng.

I svaret på spørgsmål 4c (ekstrakten s. 174) konkluderede skønsmanden, at FIH og CAP begge havde handlet på lukkekurser, som både lå over og under den seneste forudgående handel i markedet. Dette støtter, at der ikke fra Parkens side har været en intention om, at aktien skulle handles op, da handlerne på lukkekurser i givet fald naturligvis altid ville have været højere end den sidste forudgående handel.

I spørgsmål 5b (ekstrakten s. 177) adspurgte Clipper skønsmanden som følger:

"Baseret på de vedlagte oplysninger NASDAQ (bilag 8), bedes skønsmanden foretage beregninger samt redegøre for, hvorledes kursudviklingen i perioden 1. september 2007 til 1. august 2008 ville være, hvis der renses for de tilfælde, hvor Parken har købt egne aktier til en højere pris end markedskursen på den sidste uafhængige handel ("den korrigerede aktiekurs")."

Clippers spørgsmål gik således på, hvordan kursen på Parken aktien havde udviklet sig efter den almindelige markedsudvikling uden (eventuel) påvirkning fra Parkens egne handler.

Skønsmanden konkluderede:

"Såfremt Parken aktien havde udviklet sig på linie med det generelle marked ville kursen være faldet 7.5% fra ultimo 2007 kurs 1.216 kr til kurs 1.125 kr den 10. januar 2008

Anvendes samme metodik i perioden rundt om 14. maj 2008 ville Parkens aktie kurs ikke været faldet fra 1.299 den 22. april 2008 til 1.200 den 14. maj 2008 eller et fald på 8.3% idet KAX index i den samme periode steg 3.6%."

Skønsmanden fremkom således med to helt afgørende konklusioner:

1. Parken aktien ville efter skønsmandens vurdering være faldet fra kurs 1.216 til kurs 1.125 den 10. januar 2008, såfremt der ses bort fra Parkens egne handler. Dette svarer til et fald på 7,5 %.

En forskel på 7,5 % kan aldrig anses som væsentlig. Uanset om Parkens handel med egne aktier af landsretten blev karakteriseret som kursmanipulation kan retten således lægge til grund, at Parkens egen handel i realiteten ikke havde nogen væsentlig indflydelse på kursen på fondsbørsen.

Denne forskel kan derfor heller ikke have været væsentlig i forhold til Clippers beslutning om at købe aktier til kurs 1200 og der er derfor ikke årsagssammenhæng mellem den hævdede ansvarspådragende handling og Clippers købsbeslutning. Clipper vil af samme grund aldrig kunne hævde, at aftalen blev ugyldig som følge af Parkens handel med egne aktier eller at Clipper kan hæve aftalen som følge af væsentlige mangler, da Parkens handel med egne aktier ganske enkelt ikke havde nogen væsentlig betydning hverken for kursen eller for Clippers købsbeslutning. Der er i øvrigt intet der tyder på, at Clipper slet ikke ville have købt de 50.000 aktier den 10. januar 2008, hvis Clipper havde vist, at den "reelle" værdi af aktien var kurs 1.125. Clipper vil højst kunne hævde, at Clipper i så fald ville have købt aktien til den "reelle" værdi på kurs 1.125. Clippers tab vil derfor højst udgøre forskellen mellem den "reelle" værdi og købsprisen.

Såfremt dette lægges til grund, kan Clippers tab i relation til købet af 50.000 aktier den 10. januar 2008 til kurs 1200 beregnes som følger:

Clippers købspris (50.000 X 1.200) - markedsprisen (50.000 X 1.125) = DKK 3.750.000.

Parken fastholder, at Parkens handel med egne aktier ikke har påvirket hverken markedskursen eller Clippers beslutning om at købe aktier.

Hvis retten imidlertid måtte finde, at Parken (eller de adciterede) har et ansvar for Clippers hævdede tab, kan dette tab i forhold til købet af aktier den 10. januar 2008 maksimalt udgøre DKK 3.750.000.

2. Kursen på Parken aktien ville ifølge skønsmanden ikke være faldet fra kurs 1.299 den 22. april 2008 til kurs 1.200 den 14. maj 2008, hvis der ses bort fra Parkens handel med egne aktier.

Tværtimod konkluderede skønsmanden, at kursen ville været steget med yderligere 3,6 %, dvs. til 1.346. Det kan herefter lægges til grund, at Parkens handel med egne aktier i perioden omkring det andet aktiekøb den 14. maj 2008 ikke påvirkede kursen på fondsbørsen positivt og derfor heller aldrig kan have påvirket Clippers beslutning om at købe aktierne til kurs 1200. Om noget kan Parkens køb af egne aktier højst have bevirket, at Clipper besluttede at betale mindre for aktien, da kursen uden Parkens egne køb efter skønsmandens vurdering ville have været højere. Af samme grund kan Clipper aldrig gøre gældende, at købsaftalen blev ugyldig som følge af Parkens handel med egne aktier eller at Clipper kan hæve aftalen som følge af væsentlige mangler, da Parkens handel med egne aktier ganske enkelt ikke havde nogen væsentlig betydning hverken for kursen eller Clippers købsbeslutning.

Da markedsværdien af Parken aktien var højere end Clippers købspris kan Clipper heller ikke kræve erstatning for prisdifferencen mellem købsprisen og den "reelle værdi". Clippers købspris var $25.000 \times 1200 = 30.000.000$ kr.

Markedsværdien var ifølge skønsmanden $25.000 \times 1.346 = 33.650.000$ kr.

□□□□□□□□□□□□

Clipper har dermed uanset hvad ikke lidt et tab i forbindelse med købet af 25.000 aktier den 14. maj 2008. Tværtimod har Clipper med aktiekøbet til kurs 1200 opnået en "berigelse" på 3.650.000 kr. i forhold til aktiens markedspris. Denne berigelse modsvarer så godt som præcist det eventuelle tab på 3.750.000 kr., som Clipper maksimalt kan have lidt i forhold til aktiekøbet den 10. januar 2008.

Det kan således sammenfattende konstateres ud fra skønsmandens besvarelse af spørgsmål 5b, at Clipper samlet set maksimalt kan have lidt et tab på 100.000 kr. ($3.750.000 - 3.650.000$) som følge af aktiekøbene den 10. januar og 14. maj 2008.

Det gøres på denne baggrund gældende, at Clipper aldrig kan løfte bevisbyrden for, at Clipper har lidt et tab over 100.000 kr. som følge af de to aktiehandlinger. Skønsmanden bekræftede sine konklusioner i svarene på spørgsmål 5c og 5e. Skønsmandens konklusioner om den "reelle" værdi af Parken aktien er i øvrigt støttet af en aktieanalyse foretaget af SEB den 25. august 2008 (ekstrakten s.

539), dvs. kort efter Clippers aktiekøb, hvor SEB anbefalede en købspris på Parken aktien på DKK 1296 per aktie, dvs. højere end den pris Clipper betalte.

5.2 Den supplerende skønsrapport

I spørgsmål SS2 (ekstrakten s. 191) anmodede Clipper skønsmanden om at foretage en ny beregning af kursen på Parken aktien i perioden 1. september 2007 til 1. august 2008, igen rensat for Parkens egne aktiekøb i perioden.

Skønsmanden svarede bl.a. som følger:

"I hele perioden er der 48 observationer, hvor FIH/CAP køber aktier i lukke auktionen og hvor kursen er højere end sidst uafhængige handel (før lukke auktion og uden deltagelse fra Parken (FIH/CAP)).

Største afvigelse er 2.7% den 23. januar 2008 og den gennemsnitlige afvigelse er 0.32%."

Med andre ord har Parkens handel med egne aktier i perioden maksimalt påvirket aktiekursen med gennemsnitligt 0,32 %. En sådan påvirkning kan aldrig have haft en væsentlig påvirkning på Clippers beslutning om at købe aktier til kurs 1200 og kan derfor aldrig støtte hverken et synspunkt om erstatningsansvar, ugyldig, urimelighed eller væsentlige mangler.

Såfremt denne gennemsnitlige afvigelse på 0,32 % overføres til Clippers køb af aktier, kan følgende regnestykke opstilles:

Clippers købspris: $75.000 * 1200 = 80.000.000$ kr.

Markedsprisen med gennemsnitlig forøgelse på 0,32 %: $80.000.000$ kr. $* 1,0032 = 80.256.000$.

Det kan herefter lægges til grund, at "overprisen" og dermed Clippers tab efter denne beregningsmetode maksimalt kan udgøre 256.000 kr., hvilket i det store og hele svarer til det tab, som kunne udregnes efter skønsmandens besvarelse af spørgsmål 5b, jf. ovenfor i afsnit 5.1.

Skønsmanden konkluderede endvidere:

"Hvis man kun vælger de afvigelser, hvor lukkekursen er højere end seneste uafhængige prisdannelse og ganger kursforskellen med Parken (FIH/CAP) volumen i lukke auktionen er værdiforskellen 118.525 kr."

Skønsmanden konkluderede således, at såfremt der kun tages højde for de handler, hvor Parken potentielt har handlet kursen op, kan værdiforskellen opgøres til DKK 118.525 kr. Med andre ord har Parkens handel med egne aktier altså højest påvirket den samlede aktieværdi med DKK 118.525 kr., hvilket igen i det store og hele svarer til beregningerne af Clippers maksimale tab, jf. afsnit 5.1 ovenfor.

Igen kan det herefter konkluderes, at Parkens handel med egne aktier aldrig kan have haft en væsentlig betydning for Clippers beslutning om at købe aktier til kurs 1200.

Disse beregninger har skønsmanden endda foretaget uden at medtage de 28 dage i perioden, hvor kursen enten ikke blev handlet op eller faldt ved lukning:

"Det bemærkes at der i observations materialet var 28 dage med negativ (i Parkens disfavør) eller ingen afvigelse. Disse afvigelser er ikke medtaget i beregningerne."

I spørgsmål SS IB (ekstrakten, s. 195) anmodede Parken skønsmanden om at besvare, om den metode, skønsmanden havde anvendt ved besvarelsen af spørgsmål 5b, 5c og 5e, gav et mere retvisende billede af kursudviklingen end den metode, skønsmanden anvendte ved besvarelsen af spørgsmål SS2.

Skønsmanden svarede som følger:

"Fra de mindre kursforskelle der observeres i ovenstående svar giver et mere retvisende billede af kursudviklingen i Parken aktien i forhold til Parkens enkelte aktiehandler. De afvigelser der kan observeres er forholdsvis små og indenfor hvad kursforskellen mellem bud/udbud i aktien har i den løbende handel. Jeg har ikke bud/udbudskurser i bilag 8 databasen, men i small/mid-cap segmentet på OMX Nasdaq Copenhagen er kursspread på over 1% ikke usædvanlige og specielt ikke i perioder med højere markeds volatilitet."

Skønsmanden konkluderede således for det første, at metoden anvendt ved besvarelsen af spørgsmål 5b, 5c og 5e, jf. afsnit 5.1 ovenfor, gav et mere retvisende billede. For det andet konkluderede skønsmanden, at de observerede afvigelser i øvrigt var små og at kursspreadet samlet set ikke var usædvanligt. Dette understreger, at Parkens handel med egne aktier uanset hvad ikke har haft en nævneværdig effekt på kursudviklingen og således heller ikke på Clippers beslutning om at købe til kurs 1200 eller på Clippers hævdede tab.

5.3 Sammenfattende om skønserklæringerne

På baggrund af skønserklæringerne kan følgende lægges til grund:

- Parkens handelsaktivitet i perioderne omkring Clippers aktiekøb afveg ikke væsentligt fra den almindelige aktivitet i den øvrige periode, jf. svaret på spørgsmål 2 og 3.
- Såfremt kursen på Parken aktien renses for Parkens egne handler og sammenlignes med den almindelige markedsudvikling ville kursen ifølge skønsmanden have været på 1.125 den 10. januar 2008 og på 1.346 den 14. maj 2008, jf. svaret på spørgsmål 5b, 5c og 5e. Såfremt dette lægges til grund for beregningen af Clippers hævdede tab, kan det konkluderes, at "overpri-

sen" ved købet den 10. januar 2008 maksimalt kan udgøre 3.750.000 kr. og at Clipper ved købet den 14. maj 2008 betalte 3.650.000 kr. under markedsprisen. Clippers samlede værditab kan således opgøres til maksimalt 100.000 kr.

- Baseret på kursudviklingen i de dage, hvor Parken med egne handler deltog i lukkeaktionen, blev markedsprisen på Parken aktien forøget med gennemsnitligt 0,32 %. Set i forhold til Clippers aktiekøb svarer dette til en "overpris" på maksimalt 256.000 kr., jf. spørgsmål SS2.
- Såfremt der kun tages højde for de handler, hvor Parken potentielt havde handlet kursen op, kan værdiforskellen i stedet opgøres til DKK 118.525 kr. og Clippers tab kan efter denne metode aldrig overstige dette beløb, jf. spørgsmål SS2.
- Metoden anvendt i besvarelsen af spørgsmål 5b, 5c og 5e var ifølge skønsmanden den mest retvisende, men uanset hvad var kursspreadet i perioden ikke usædvanligt, jf. spørgsmål SS IB.

Skønserklæringerne understøtter således helt afgørende Parkens anbringende om, at Parken ikke handlede kursen op i perioderne omkring Clippers aktiekøb og at Parkens handel med egne aktier under alle omstændigheder ikke havde nævneværdig indflydelse hverken på kursudviklingen eller Clippers beslutning om at købe aktier, og dermed heller ikke på Clippers hævdede tab.

6. EGEN SKYLD OG ACCEPT AF RISIKO

Såfremt retten måtte finde, at Parken har handlet ansvarspådragende og at der er årsagssammenhæng i forhold til Clippers indgåelse af købsaftalerne, gøres gældende, at Clippers eventuelle erstatningskrav er bortfaldet som følger af egen skyld og accept af risikoen for kurstab. Clippers aktiekøb skete på grundlag af en aftalt aktiekurs på 1200, og Clipper var således selv med til at fastsætte kursen for købene. Clipper kan derfor ikke nu hævde, at kursen var for høj og har på denne baggrund fortabt retten til at kræve erstatning som følge af egen skyld og/eller accept af risiko.

Det bemærkes videre, at Clipper som forklaret positivt var bekendt med og havde forholdt sig til Parkens handel med egne aktier og den mulige påvirkning af kursen som følge heraf (ekstrakten side 525).

Clipper var i hvert fald inden den anden handel i maj 2008 konkret bekendt med, at Parken havde købt egne aktier og dermed også potentielt havde påvirket aktiekursen. Clipper må derfor have accepteret dette som led i det andet køb og har på den baggrund fortabt retten til at kræve erstatning som følge af egen skyld og/eller accept af risiko. Hertil kommer, at Clipper i forbindelse med investeringen i Parken aktier nødvendigvis må have accepteret risikoen for, at

aktierne kunne falde i værdi. Clippers erstatningskrav må derfor under alle omstændigheder nedsættes med et beløb svarende til, hvad Clipper efter sin risikoprofil havde accepteret, at aktien potentielt kunne falde med. Da Clipper trods opfordring ikke har fremlagt dokumentation for sin risikoprofil må retten lægge til grund, at Clipper var indstillet på en investering med høj risiko og derfor også accepterede risikoen for tab.

Det bemærkes i den forbindelse, at aktiens kursfald og Clippers efterfølgende tab skyldtes finanskrisen, som Parken i sagens natur ikke har et ansvar for.

7. SÆRLIGT OM KØBERETLIGE MANGLER OG HÆVEADGANG

Clipper har i processkrift V indgivet en uge inden forberedelsen sluttede pludselig gjort en række nye synspunkter gældende, herunder, at aktierne var behæftet med fundamentale mangler, at Clippers aktiekøb var ugyldigt som følge af svigtede forudsætninger og at købsaftalen var urimelig og skal tilsidesættes efter aftalelovens § 36.

Disse nye synspunkter skal behandles i det følgende. Indledningsvist skal dog bemærkes, at det gælder for disse synspunkter som for Clippers øvrige anbringender, at Clipper kun kan få medhold, såfremt Parkens handel med egne aktier væsentlige påvirkede kursen på fondsbørsen og endvidere væsentligt påvirkede Clippers beslutning om at købe aktierne til kurs 1200. Dette var som forklaret ovenfor ikke tilfældet, og allerede på den baggrund må også disse anbringender fra Clippers side afvises.

7.1 Aktierne var ikke behæftet med fundamentale mangler

Clipper gør i processkrift V gældende, at aktierne købt den 10. januar 2008 og 14. maj 2008 var behæftet med fundamentale mangler og at Clipper derfor kan hæve handelen. Clipper henviser i den forbindelse til principperne i købelovens § 42 og § 76, stk. 1, nr. 1, 3 og 4. Disse mangler skulle bestå i, at Parken ifølge Clipper skulle have videregivet urigtige oplysninger og skulle have tilsidesat sin loyalitetsforpligtelse og loyale oplysningspligt over for Clipper. Dette bestrides helt grundlæggende, hvilket skal uddybes i det følgende.

Det skal dog indledningsvist bemærkes, at Clipper ikke har hævet købet. I henhold til købelovens § 52, stk. 2, skal køber give meddelelse om, at køber vil hæve købet, uden ugrundet ophold. Københavns Byrets dom i Straffesagen blev afsagt i 2015 og Clipper gav først i processkrift V den 2. april 2020 meddelelse om, at Clipper kunne (men ikke ville) hæve købet. Clipper har allerede på den baggrund nu mistet retten til at hæve købet.

Købelovens § 76 vedrører forbruger køb og Clipper kan selvsagt ikke påberåbe sig principperne bag denne bestemmelse i en sag om aktiekøb mellem erhvervsdrivende.

7.1.1 Parken afgav ikke urigtige oplysninger

Det er ikke godtgjort, at Parken i forbindelse med aktiesalget afgav nogen form for urigtige oplysninger og Clipper har da heller ikke henvist til nogen form for dokumentation for disse hævdede urigtige oplysninger. Clipper har alene henvist til straffedommen som grundlag for anbringendet om urigtige oplysninger.

I ekstrakten s. 1267 er fremlagt brev fra SØIK af 24. oktober 2017. Det følger heraf, at anklagemyndigheden har bekræftet, at der ikke under Straffesagen mod Parken og de adciterede var rejst tiltale for et strafbart forhold med et gerningsindhold, der rettede sig konkret imod Clippers to aktiekøb. Straffedommen indeholder i øvrigt ingen betragtninger om urigtige oplysninger fra Parkens side, og da slet konkret ikke i forhold til Clippers aktiekøb, der som nævnt ikke engang var omfattet af den rejste tiltale. Allerede på den baggrund kan Clipper ikke støtte et synspunkt om urigtige oplysninger - eller et ansvarsgrundlag i øvrigt - på straffedommen alene.

I forhold til Clippers køb af 25.000 aktier den 14. maj 2008 bemærkes i øvrigt, at Parken og de adciterede som bekendt blev frifundet for periode h), omfattende d. 3. maj 2008 til d. 24. juni 2008. Også på denne baggrund kan Clipper i sagens natur ikke med henvisning til straffedommen godtgøre, at Parken skulle have afgivet urigtige oplysninger - eller i øvrigt skulle have handlet ansvarspådragende - i denne periode. Som fastslået af skønsmanden påvirkede Parkens køb af egne aktier i øvrigt ikke aktiekursen nævneværdigt og kan derfor ikke på nogen måde have haft en væsentlig betydning for Clippers beslutning om at købe aktier til kurs 1200.

Den af Clipper fremlagte korrespondance om Clippers overvejelser i forbindelse med aktiekøbet godtgør heller ikke, at der skulle være afgivet urigtige eller vildledende oplysninger af Parken eller at Clipper i øvrigt har lagt afgørende vægt på nogen oplysninger fra Parkens side. Tværtimod understreger bilagene, at Clipper forholdt sig selvstændigt til Parkens forretningsmuligheder og at beslutningen om at købe aktier derfor ikke var båret af kursen på fondsbørsen men derimod på Clippers egen vurdering af aktiens værdi og potentiale.

7.1.2 Parken har ikke tilsidesat loyalitetsforpligtelser

Clipper gør videre gældende, at Parken skulle have tilsidesat sin loyale oplysningspligt.

Igen har Clipper ikke fremlagt nogen form for dokumentation for dette synspunkt, men har blot henvist til straffedommen som begrundelse. Som forklaret ovenfor kan straffedommen imidlertid ikke danne grundlag for et sådant synspunkt. Det bestrides i øvrigt, at en eventuel tilsidesættelse af en loyalitetsforpligtelse skulle berettige Clipper til at hæve aktiekøbene eller skulle føre til ugyldighed. Det er endvidere udokumenteret, at oplysninger fra Parken skulle

have udgjort et væsentligt grundlag for Clippers beslutning om at købe aktier, sådan som Clipper hævder. Endelig er det ukorrekt, at Clipper ikke ville have købt aktierne, hvis Clipper havde vist, at kursen var kunstigt høj. Som fastslået af skønsmanden var kursen netop ikke forhøjet væsentligt som følge af Parkens køb af egne aktier, og dette kan derfor heller aldrig have haft en væsentlig betydning for Clippers beslutning om at købe aktierne.

Som tidligere forklaret var Clipper i øvrigt bekendt med, at Parken handlede egne aktier og at dette kunne have en betydning for kursudviklingen, og Clipper valgte alligevel at købe aktierne til kurs 1200. Endelig fremgår det af den interne korrespondance fremlagt af Clipper, at Clipper var villig til at købe aktierne til en kurs helt op til Danske Banks kursmål på 1380. Bank Trelleborg dommen (U.2013.1107 H), som Clipper har påberåbt sig, har ingen relevans for nærværende sag. Der var tale om en sag om et mangelfuldt børsprospekt over for privatpersoner. Nærværende sag vedrører køb af aktier uden prospekt i en købsaftale mellem to professionelle parter.

Clipper har ikke fremlagt et eneste bevis til støtte for, at der af Parken skulle være tilbageholdt væsentlige oplysninger, eller at dette i øvrigt på nogen måde skulle have haft afgørende betydning for Clippers beslutning om at købe aktierne.

7.2 Der var ingen svigtede forudsætninger i forbindelse med Clippers køb

Clipper har endvidere gjort gældende, at Clippers køb af aktier skulle være ugyldigt som følge af svigtede forudsætninger. Clipper har i den forbindelse gjort gældende, at det er en typeforudsætning, at aktierne blev handlet i overensstemmelse med lovgivningen.

Hertil bemærkes, at Clippers og Parkens aktieaftale var i fuld overensstemmelse med lovgivningen, og der er ingen beviser til støtte for, at dette ikke skulle være tilfældet. De aktier, som sagen omhandler, blev derfor handlet fuldt lovligt. Clippers henvisning til Højesterets dom i U.2005.1978 H er igen misvisende og irrelevant. I dommen lagde Højesteret vægt på, at Himmerlandsbanken ikke havde drevet bankvirksomhed i overensstemmelse med lovens betingelser. Parken er ikke en bank og kan ikke sidestilles hermed.

Der er i øvrigt intet grundlag for at hævde, at Parken ikke skulle have drevet forretning i overensstemmelse med gældende lov. Parken hæfter ikke for de adciteredes strafbare handlinger og dette har ingen sammenhæng med Parkens forretningsdrift i øvrigt. Der mindes i øvrigt igen om, at Parken helt blev frifundet for perioden omkring den 14. maj, og straffedommen kan derfor støtte et synspunkt om ugyldighed i forhold til aktiekøbet denne dag. Tværtimod godtgør Clippers køb af aktier den 14. maj 2008 - på et tidspunkt, hvor Parken ikke var skyldig i kursmanipulation - at Parkens handel med egne aktier netop

ikke havde væsentlig indflydelse på Clippers beslutning om at købe aktier, heller ikke den 10. januar 2008. Hvis Clipper købte 25.000 aktier den 14. maj 2008 uden nogen form for kursmanipulering fra Parkens side, må dette nødvendigvis betyde, at Clippers beslutning var grundet i Clippers egen vurdering af Parkens aktuelle og fremtidige forretningsgrundlag og ikke var knyttet op på aktiens aktuelle kurs. På samme vis må retten lægge til grund, at Clippers beslutning om at købe 50.000 aktier den 10. januar 2008 (naturligvis) var grundet i samme forhold og derfor heller ikke på nogen måde var påvirket af Parkens handel med egne aktier.

Clipper har i øvrigt ikke godtgjort, at Clipper skulle have indlagt særlige forudsætninger i forbindelse med aktiekøbet eller at sådanne forudsætninger skulle være bristet.

7.2.1 Aftalelovens § 36 er ikke overtrådt

Der er intet grundlag for at hævde, at aftalelovens § 36 skulle være blevet tilsidesat i forbindelse med aktiekøbene. Allerede fordi Parkens handel med egne aktier ikke havde nogen væsentlig påvirkning på den aktuelle aktiekurs, og fordi Clipper i øvrigt ikke har påvist en sammenhæng mellem aktiekursen og Clippers købsbeslutning, kan Parkens køb af egne aktier aldrig have gjort aftalen urimelig.

Det er i øvrigt ikke ubestridt, som hævdet af Clipper, at Parken blev dømt for kursmanipulation. Som allerede nævnt blev Parken frifundet for perioden omkring aktiekøbet den 14. maj 2008 - et faktum, som Clipper konsekvent undlader at omtale. Endelig bemærkes, at aftalelovens § 36 ikke kan påberåbes i en sag om aktiekøb mellem to professionelle virksomheder.

8. TABSOPGØRELSE

Clipper har opgjort sit tab som forskellen mellem aktiernes købspris og salgsprisen på det tidspunkt, hvor Clipper valgte at sælge aktierne. Parkens handel med egne aktier kan i sagens natur ikke i sig selv medføre et tab for Clipper. Et erstatningskrav kræver derimod, at Clipper kan godtgøre, at Clippers beslutning om at købe aktier var begrundet i aktiekursen og at Parkens handel med egne aktier havde en væsentlig indflydelse på denne kurs. Som forklaret ovenfor har skønsmanden imidlertid fastslået, at Parkens køb af egne aktier netop ikke havde nogen nævneværdig effekt på kursudviklingen i den periode, hvor Clipper købte aktierne, og grundlaget for Clippers erstatningskrav er derfor ikke til stede.

Forskellen mellem Clippers købspris og salgsprisen er således ikke en konsekvens af kursmanipulation fra Parkens side, som påstået af Clipper, men er i stedet et resultat af sædvanlige markedsudsving, herunder finanskrisen. Clipper kan i sagens natur ikke kræve erstatning for et tab, som skyldes markedsud-

viklingen, og Clippers tabsopgørelse bestrides derfor. Hertil kommer, at kursen på Parken aktierne var højere end Clippers anskaffelseskurs helt frem til den 8. september 2008, dvs. i over 8 måneder efter købet, hvor kursen lukkede på 1220. Hvis Clipper havde solgt aktierne inden denne dato ville Clipper have haft en betydelig gevinst. Når Clipper valgt at beholde aktierne er dette udtryk for spekulation, som Parken i sagens natur aldrig kan hæfte for.

I forhold til Clippers tabsopgørelse er det endvidere afgørende at forstå, at Clippers påstand bygger på, at hele aftalen er ugyldig eller kan hæves, således at Clipper har ret til at få den fulde købesum tilbage, fratrukket Clippers salgspris. Dette kræver som forklaret, at Parkens handel med egne aktier havde en så væsentlig indflydelse på kursen på fondsbørsen og endvidere på Clippers beslutning om at købe aktier, at Clipper slet ikke ville have foretaget aktiekøbet - uanset kursen - hvis Clipper havde vidst, at kursen på fondsbørsen var blevet påvirket af Parkens handler.

Realiteten i sagen er imidlertid, at Parkens handel med egne aktier ikke havde nogen væsentlig betydning for aktiekursen på fondsbørsen og derfor heller ikke kan have haft nogen væsentlig betydning for Clippers beslutning om at købe aktier. Clipper kan derfor aldrig få medhold i, at hele aftalen er ugyldig eller urimelig eller at Clipper kan hæve aftalen. Faktum er endvidere, at Clipper var bekendt med, at Parken handlede med egne aktier og at dette kunne have en betydning for kursen (selvom denne betydning i praksis viste sig at være meget beskedent). Alligevel valgte Clipper at købe aktierne. Dette understreger, at Clipper ville have købt - og rent faktisk købte - aktier, selv hvis Clipper havde vidst, at kursen var blevet påvirket af Parkens egne handler.

Clippers tab kan på denne baggrund højst opgøres til forskellen mellem den "reelle" pris - dvs. aktieprisen rensset for Parkens egne handler - og Clippers købspris. Det er dette, som skønsmanden har taget stilling til og beregnet, jf. afsnit 5 ovenfor:

Købet den 10. januar 2008: Clippers købspris (50.000 X 1.200) - markedsprisen (50.000 X 1.125) = 3.750.000 kr.

Købet den 14. maj 2008: Clippers købspris (25.000 X 1200) - markedsprisen (25.000 X 1.346) = - 3.650.000 kr.

Ud fra skønsmandens besvarelser har Clipper således samlet set maksimalt lidt et samlet tab på 100.000 kr. (3.750.000 - 3.650.000) som følge af aktiekøbene den 10. januar og 14. maj 2008.

Det gøres på denne baggrund gældende, at Clipper aldrig kan løfte bevisbyrden for, at Clipper har lidt et tab over 100.000 kr. som følge af de to aktiehandlinger.

Skønsmanden beregnede endvidere to alternative tabsopgørelser i den supplerende skønsrapport. Skønsmanden konkluderede heri, at Parkens handel med egne aktier i hele den relevante periode maksimalt påvirkede aktiekursen med gennemsnitligt 0,32 %.

Såfremt denne gennemsnitlige afvigelse på 0,32 % overføres til Clippers køb af aktier, kan "overprisen" beregnes til 256.000 kr. Der henvises til afsnit 5.2 ovenfor, hvor regnestykket er gennemgået.

Det kan herefter lægges til grund, at "overprisen" og dermed Clippers tab efter denne beregningsmetode maksimalt kan udgøre 256.000 kr.

Skønsmanden konkluderede videre, at såfremt der kun tages højde for de handler, hvor Parken potentielt har handlet kursen op, kan værdiforskellen opgøres til DKK 118.525 kr. Med andre ord har Parkens handel med egne aktier efter denne beregningsmetode altså højest påvirket den samlede aktieværdi med 118.525 kr., hvilket i så fald vil udgøre Clippers maksimale tab. Der henvises igen til afsnit 5.2 ovenfor.

Uanset hvilken beregningsmetode der vælges, vil Clippers tab dermed maksimalt kunne opgøres til et sted imellem 100.000 kr. og 256.000 kr. og dermed en brøkdel af Clippers påståede erstatningskrav.

9. FORÆLDELSE

Clippers erstatningskrav vedrører to aktiekøb henholdsvis den 10. januar og 14. maj 2008. Clipper gør i svarskriftet gældende, at erstatningskravet ikke er forældet, da forældelsesfristen har været suspenderet frem til afsigelsen af dommen i Straffesagen den 8. september 2015 i medfør af forældelseslovens § 3, stk. 2.

Clipper har anført, at Clipper ikke før Københavns Byrets dom havde mulighed for at få viden om de "svigagtige og ansvarspådragende forhold", og at det først var med dommen, at Clipper kunne se, at kursen var holdt kunstigt høj. Da byretsdommen imidlertid fastslog, at Parken netop ikke havde begået kursmanipulation i de pågældende perioder, kan Clipper ikke meningsfyldt hævde, at byrettens dom skulle give viden om "svigagtige og ansvarspådragende forhold".

Forudsætningerne for at anvende forældelseslovens § 3, stk. 2, er derfor ikke til stede, da der ikke med byrettens dom kom nye forhold frem, som har haft betydning for Clippers hævdede erstatningskrav, og som Clipper har været uvidende om. Da Clipper som forklaret i hvert fald den 30. april 2008 (ekstrakten side 525) var bekendt med, at Parken købte egne aktier og at dette kunne have

en indflydelse på kursen, er der intet grundlag for at udskyde forældelsesfristens begyndelse til efter dette tidspunkt.

Da der nu er forløbet mere end 3 år fra det, hvor Clipper købte aktierne til en påstået for høj kurs, og hvor skaden dermed indtrådte, er Clippers krav nu forældet, jf. forældelseslovens § 2, stk. 4, og § 3.

Det bemærkes, at forældelseslovens § 13 ikke kan påberåbes i forhold til Clippers krav, da Straffesagen som nævnt ikke tog stilling til Clippers aktiekøb, som ikke var omfattet af den rejste tiltale. Hertil kommer, at Parken som forklaret blev frifundet for perioden omkring Clippers andet aktiekøb den 14. maj 2008, og forældelseslovens § 13 kan derfor under alle omstændigheder ikke påberåbes i forhold til den del af Clippers krav, som vedrører dette aktiekøb. Den del af kravet, som vedrører denne periode må derfor under alle omstændigheder være forældet.”

Ad BS-1833/2016-KBH (Parken mod Part A og Part B))

Parken Sport & Entertainment A/S har i sit påstandsdokument anført følgende:

” ...

2. ANBRINGENDER

Parken henviser til Clippers anbringender over for Parken i Clippers proceskrifter som fremlagt som bilag Adc. 1 - Adc. 7. Parken viderefører og gør de samme anbringender gældende til støtte for de nedlagte påstande over for de adciterede i nærværende sag.

Parken gør således gældende, at hvis Parken pålægges erstatningsansvar over for Clipper eller hvis Clipper måtte få medhold i synspunkterne om svig, urimelighed, fundamentale mangler, svigtede forudsætninger eller andet, som måtte føre til købsaftalernes ugyldighed eller måtte berettige Clipper til at hæve aftalerne, skal de adciterede friholde Parken.

Parken gør hertil gældende, at hvis Straffesagen lægges til grund som bevis for Parkens erstatningspligt over for Clipper, må Straffesagen nødvendigvis på tilsvarende vis lægges til grund som bevis for de adciteredes pligt til at friholde Parken.

Såfremt retten måtte finde, at Parken har udvist svig og/eller ansvarspådragende adfærd over for Clipper, gøres det gældende, at det er de adciterede, som de facto har udvist den svigagtige og/eller ansvarspådragende adfærd.

Dette blev direkte fastslået af Østre Landsret i Straffesagen (ekstrakten side 1232):

"Som anført under forhold 4 og 5 kan kursmanipulationen tilregnes [Part B] og [Part A], som på daværende tidspunkt var henholdsvis administrerende direktør og bestyrelsesformand i Parken, som forsætlig.

[...]

Forholdet er begået systematisk og i forening af flere ledende medarbejdere i selskabet over en periode på ca. 8 måneder. Der er opkøbt et betydeligt antal aktier på Fondsbørsen for et beløb på ikke under 100 mio. kr. Landsretten finder på denne baggrund, at forholdet er begået under særligt skærpende omstændigheder..."

Straffesagen indeholder udførlige beskrivelser af og dokumentation for, de adciteredes adfærd, hvilket førte til, at de adciterede blev dømt for kursmanipulation. Dertil kommer de fremlagte bilag 11-33 i Hovedsagen, hvor Clipper drøftede aktiehandelen med [Part A] og i hvert fald i et enkelt tilfælde med [Part B] (bilag 18). Når dette sammenholdes med Straffesagen må det være ubetænkeligt at lægge til grund, at en eventuel utilbørlig påvirkning af Clippers beslutning om at købe aktier eller af aktiekursen blev forårsaget af de to adciterede, enten hver for sig eller i fællesskab. En sådan påvirkning vil i givet fald have været resultatet af kriminelle handlinger, jf. Straffesagen, som Parken i sagens natur ikke hæfter for.

Såfremt retten måtte nå frem til, at Straffesagen udgør bevis for Clippers erstatningskrav over for Parken, må retten derfor nødvendigvis også anse Straffesagen for bevis for Parkens friholdelseskrav over for de adciterede.

2.1 [Part B]

I relation til [Part B] bemærkes, at [Part B] de facto var involveret i aftaleindgåelsen med Clipper samt i de løbende opkøb af aktier på vegne af Parken, jf. forklaringer og e-mails, som er gengivet i Straffesagen.

Hvis retten måtte konkludere, at den udviste kursmanipulationen er tilstrækkeligt grundlag for at give Clipper medhold i påstandene over for Parken, hvilket er Clippers hovedanbringende, så gør det ingen forskel for [Part B's] pligt til at friholde Parken, om [Part B] konkret var involveret i aftaleindgåelsen med Clipper, eller i hvilket omfang. Det er tilstrækkeligt for Parkens friholdelseskrav over for [Part B], at denne - generelt - var medvirkende til og ansvarlig for kursmanipulation.

Det påhviler [Part B] at redegøre for, hvordan [Part B] ikke skulle være forpligtet til at friholde Parken, når nu Østre Landsret i Straffesagen har fundet det bevist, at [Part B] forsætligt har foretaget kursmanipulation, systematisk og i forening med andre, jf. ovenfor.

2.2 [redacted] Part A

I relation til [redacted] Part A har denne ikke under sagen fremført noget, som kan medføre, at Parken ikke har et friholdelseskrav. Parken gør gældende, at sagens faktum i form af fremlagte e-mails, telefonsamtaler, vidneforklaringer mv., jf. Straffesagen, må lægges til grund. [redacted] Part A er blevet opfordret til at redegøre for og dokumentere, hvis der er konkrete, faktiske forhold af relevans for Parkens friholdelseskrav, som [redacted] Part A anser for faktisk forkerte, hvilket ikke er blevet imødekommet.

Dertil kommer, at [redacted] Part A - på samme vis som [redacted] Part B - blev dømt for forsættlig kursmanipulation under særligt skærpende omstændigheder. Det fremgår endvidere af Østre Landsrets dom i Straffesagen, at [redacted] Part A var den helt centrale person - konkret - i relation til kontakten med Clipper og - generelt - i relation til de tiltag, som blev anset for at udgøre kursmanipulation i Straffesagen. Det fremgår også af den e-mail korrespondance, som Clipper har fremlagt vedrørende Clippers overvejelser og forhandlinger om aktiekøbene, at [redacted] Part A var den centrale person i forhold til forhandlingerne med Clipper.

På baggrund af ovenstående er det klart, at [redacted] Part A har pligt til at friholde Parken for ethvert tab, som Parken måtte lide som følge af [redacted] Part A's [redacted] adfærd. [redacted] Part A har ikke fremført synspunkter eller fremlagt bevis, som godtgør, at Parken - i tilfælde af Parkens erstatningspligt mv. over for Clipper - ikke skulle have krav på friholdelse fra [redacted] Part A [redacted].

2.3 Parken hæfter ikke for [redacted] Part A og [redacted] Part B's eventuelle erstatningsansvar

Østre Landsret påpegede i straffesagen som nævnt, at kursmanipulationen kunne tilregnes de adciterede som forsættlig og var begået under særligt skærpende omstændigheder. Parken bærer således ikke et selvstændigt ansvar for kursmanipulationen men kan alene bære et hæftelsesansvar. Det gøres dog gældende, at Parken netop ikke hæfter for den kursmanipulation, som blev begået af [redacted] Part B og [redacted] Part A.

Først og fremmest gøres gældende, at en administrerende direktør og en bestyrelsesformand ikke er at anse som arbejdstagere og dermed ikke omfattes af principalansvaret i medfør af DL 3-19-2. Allerede af den grund hæfter Parken ikke for de adciteredes strafbare handlinger.

Dernæst bemærkes, at det følger af retspraksis og juridisk litteratur, at en arbejdsgiver i øvrigt ikke (som fravigelse fra udgangspunktet i Danske Lov 3-19-2) hæfter for ansattes abnorme, atypiske og/eller upåregnelige handlinger. Par-

ken gør gældende, at de adciteredes adfærd i form af kursmanipulation under særligt skærpende omstændigheder, jf. indholdet af Straffesagen, udgør sådanne abnorme, atypiske og/eller upåregnelige handlinger.

Parken henviser til støtte for ovenstående til U.2005.2990 V, hvor en kommune ikke fandtes erstatningsansvarlig for statens tab ved en skatteinspektørs mandatsvig. Landsretten henviste bl.a. til, at skatteinspektørens handling ikke havde haft en naturlig forbindelse til udførelsen af hans arbejde for kommunen.

Der henvises endvidere til FED.2000.322, hvor Vestre Landsret konkluderede:

"Uanset om det lægges til grund, at sikkerhedsskærmen på rundsaven var blevet fjernet af en anden ansat, findes der heller ikke - under hensyn til den af A udviste betydelige uforsigtighed - grundlag for at pålægge indstævnte et erstatningsansvar i medfør af DL 3-19-2"

Dette må så meget desto mere gælde i et tilfælde, hvor der er udvist forsætlig kursmanipulation.

Det må anses for både abnormt og atypisk, at bestyrelsesformanden og direktøren i en børsnoteret virksomhed foretager handlinger, som kvalificerer til kursmanipulation under særligt skærpende omstændigheder. Hvis retten måtte finde, at **Part B** og **Part A** som følge af kursmanipulationen har handlet ansvarspådragende, vil Parken derfor ikke hæfte for disses handlinger, og de adciterede har derfor en selvstændig pligt til at friholde Parken.

2.4 Konkluderende

Samlet gør Parken gældende, at de adciterede er de direkte og primære ansvarlige for den adfærd og de forhold, som Clipper baserer sit erstatningskrav mv. over for Parken på. Såfremt Clipper måtte få medhold i, at Parken har udvist svig og/eller ansvarspådragende adfærd over for Clipper, må de fysiske personer (de adciterede), som reelt udviste adfærden - og i mangel af klart bevis for det modsatte - friholde Parken...."

Part A har i sit påstandsdokument anført følgende:

" ...

ANBRINGENDER:

Ad Clippers principale påstand om udvisning af svig

Parkens ad citationsstævning mod adciterede 1 **Part A** er en videreførelse af sagsøger Clipper Groups påstand mod Parken, hvor der er nedlagt en principal påstand om ophævelse af et køb af 75.000 stk. aktier i Parken på grund af udvist svig efter aftalelovens § 30 og dermed ugyldighed, subsi-

diært erstatning for det tab, Clipper måtte have lidt ved købet på grund af en påstået for høj kurs.

Adciterede1 **afviser**, at der af ham er udvist svig overfor Clipper i forbindelse med indgåelsen af aftalen i januar 2008 om køb af 50.000 stk. aktier i Parken med option på køb af yderligere 75.000 kr. i hhv. april og september 2008 af følgende grunde:

1. Ledelsen i Clipper henvendte sig selv til adciterede1 i efteråret 2007 og udviste interesse for at købe aktier i Parken, og der blev afholdt flere møder mellem ledelsen i Clipper og adciterede1 om Parkens forretningsstrategi og Clippers forventning hertil. Det var **ikke** adciterede1, der henvendte sig til Clipper med tilbud om køb af aktier.
2. Ledelsen i Clipper havde tidligere købt aktier i Parken og må have vurderet kursen selvstændigt og i øvrigt forhandlet om køb af Brøndby aktier også på grund af en interesse for at erhverve fodboldaktier som sådan.
3. Kursen på Parken aktier var ikke afgørende for Clippers køb, det var dels Parkens potentiale til at generere nye forretningsområder end fodbold og fortjeneste til Parken med kursstigninger til følge, dels Clippers interesse i -evt. via datterselskabet Greystone - at deltage som direkte partner sammen med Parken i de nye forretningsområder.
4. Clipper var via Parkens regnskaber og pressemeddelelser klar over, at Parken opkøbte egne aktier til brug for optioner og betaling for nye projekter.
5. Adciterede1 har derfor ikke ved aftalens indgåelse i januar 2008 svigagtigt fortiet oplysninger overfor Clipper, der havde betydning for dette selskabs erhvervelse af aktier i Parken.

Den nu nedlagte påstand om ugyldighed på baggrund af svigtende forudsætninger eller ophævelse af aftalen på baggrund af aftalelovens § 36, fordi det vil stride mod redelig handlemåde at gøre den gældende, må afvises ud fra de ovenfor anførte betragtninger samt det forhold, at Clipper ikke er en almindelig forbruger men en professionel investor, der fuldt ud var i stand til at vurdere, om den kurs de købte til var en kurs de fandt rimelig ud fra selskabets potentiale. De var endvidere bekendt med den kurs storaktionærerne kun ville sælge til, og som lå væsentlig over børskursen.

Ad Clippers subsidiære påstand om afslag i købsprisen

Adciterede1 må afvise, at Clipper ved erhvervelsen i hhv. januar og maj 2008 har lidt et tab på grund af den dom, hvor adciterede1 er dømt for overtrædelse af værdipapirhandelsloven af følgende grunde:

1. kursen på 1200 ved købet af de 50.000 stk. aktier i januar 2008 var fastlagt ved aftale mellem parterne, en kurs der var en smule lavere end dagskursen, og i øvrigt markant lavere end den kurs storaktionærerne i Parken ønskede at sælge egne aktier til og som Clipper var bekendt med, jfr. bilag 13.
2. kursen ved udnyttelsen af optionen i maj 2008 på 25.000 stk. aktier var mellem parterne aftalt til dagskursen på dengang 1295, men Clipper fik den forhandlet ned til 1200.
3. Adciterede1 og Parken er frifundet for overtrædelse af værdipapirhandelsloven i perioden op til udnyttelsen af optionen i maj 2008 og
4. Skønsmanden har i sin besvarelse af skøntemaerne erklæret, at de køb og salg af egne aktier Parken har foretaget, stort set ikke har haft andet end en bagatelagtig indvirkning på kursen på Parkens aktier, der kan begrunde et tab for Clipper ved købet af aktierne til i øvrigt en anden og lavere kurs end børskursen.

Det gøres endvidere gældende, at påstandene om ophævelse af aftalen på baggrund af aftalelovens regler muligt er forældede, ligesom Clipper ikke har opfyldt sin tabsbegrænsningspligt ved at søge at sælge aktierne i efteråret 2008 før Finanskrisen satte ind, da Clipper selv havde opgivet at udnytte sin sidste option på grund af dårlige tider for skibsfarten.

Ad adciteredes subsidiære påstand overfor Parken, nedsættelse af et evt. erstatningskrav skal anføres følgende:

Adciterede1 erkender, at hvis Parken måtte blive idømt et erstatningsansvar på baggrund af de handlinger, adciterede1 er dømt for, dvs. overtrædelse af værdipapirhandelens bestemmelser, er der et ansvarsgrundlag for adciterede1. Hvis størrelsen af beløbet er på 82 mio.kr. eller et tilsvarende meget stort beløb gøres det imidlertid gældende, at erstatningen bør nedsættes efter erstatningsansvarslovens § 24 af følgende grunde:

1. Adciterede1 har ikke selv foretaget køb og salg på Børsen men stolet på, at parkens direktør, der havde ansvaret for dette område, varetog handlingerne på en lovlig måde,
2. Parken har ikke medindstævnet sin økonomidirektør, **Person 6**, der selv på tilsvarende måde som **Part B** varetog Parkens køb og salg af egne aktier på Børsen og blev dømt herfor og
3. et meget stort erstatningsansvar vil virke urimeligt tyngende for en privatperson, hvorfor det ikke bør overstige de 9 mio.kr. som landsretten mente adciterede1 havde tjent på en optionsaftale indgået i 2006 til en fastsat kurs...."

Part B

har i sit påstandsdokument anført følgende:

"...To overordnede forhold kan lægges til grund ved sagens afgørelse.

For det første var der ikke under den mod Parken Sport & Entertainment A/S og de adciterede anlagte straffesag rejst tiltale for strafbart forhold med et gerningsindhold, der retter sig konkret imod Clipper Group A/S' køb af aktier ved årsskiftet 2007/2008 og maj 2008. Der henvises i den forbindelse til SØIK's skrivelse af 24. oktober 2017 til advokat Sysette Vinding Kruse. Skrivelsen er fremlagt som bilag Adc. II F.

For det andet kan det ved sagens afgørelse lægges til grund, at adcitationsindstævnte **Part B** på intet tidspunkt har forhandlet med repræsentanter for Clipper Group A/S, hverken forud for indgåelse af optionsaftalen, der gav Clipper Group ret til at erhverve aktier i Parken Sport & Entertainment A/S, eller i forbindelse med Clipper Groups udnyttelse af optionens to trancher. Dette er bekræftet af **Part A** i de af ham afgivne forklaringer.

Der henvises i det hele til det af adcitationsindstævnte **Part B** fremlagte bilag **B** A (burde være Adc. II a). **Part B (B)**

På daværende tidspunkt arbejdede **Part B** på stærkt nedsat tid (november-december 2007) som følge af hans datters alvorlige sygdom og indlæggelse i isolation på Rigshospitalet. Kontakten mellem **Part A** og **Part B** var i denne periode stærkt sporadisk. De i skrivelsen anførte synspunkter skal betragtes som en integreret del af nærværende sammenfattede processkrift og påstandsdocument.

-ooOoo-

Det må ved sagens afgørelse lægges til grund, at sagsøger i hovedsagen repræsenteret v/ **V1** var i dialog med adcitationsindstævnte **Part A** **Part A** engang i efteråret 2007. **Part A** havde også kontakt med stifter og ejer af Clipper Group A/S, **V2**, bl.a. på Bahamas.

Det må endvidere lægges til grund, at Clipper Group A/S havde adgang til alle relevante informationer om Parkens strategier og markedsmuligheder, og at disse oplysninger dannede grundlag for Clipper Groups beslutning om at investere i Parken. Clipper Groups beslutningsproces var således baseret på visioner og udviklingsplaner, herunder et nyt Lalandia i Billund (der henvises til Parkens selskabsmeddelelse af 21. november 2007). Clipper Group havde endvidere kendskab til planerne om at opføre et Snowdome i Billund. Clipper Group var bekendt med det af Danske Markets udarbejdede rapport i december 2007. Clipper Group var bekendt med det aktiekursfald, der havde ramt Par-

ken-aktien i sommeren/ efteråret 2007 fra et topniveau på over kurs 1900 til et niveau mellem 1180-1245.

Der henvises til, at Clipper Group var nøje bekendt med faldet i aktiekursen fra oktober 2007 til december 2007 fra kurs 1400 til kurs 1200. Clipper var nøje bekendt med, at ingen af storaktionærerne ville sælge til under kurs. Det skal fremhæves, at kursen på Parken-aktierne lå over Clipper Groups anskaffelseskurs i over 8 måneder – helt frem til den 8. september 2008, hvor kursen lukkede på 1220. Den følgende kursudvikling er stærkt påvirket af finanskrisen.

Havde Clipper Group afhændet de erhvervede aktier forud for finanskrisen, havde Clipper Group haft en betydelig gevinst. Nu forsøger Clipper Group ved sagsanlæg at overvælte virkningerne af finanskrisen på sagsøgte. Det må lægges til grund, at Clipper Group solgte et ikke-ubetydeligt antal aktier i april/maj 2008 – vel egentlig i et forsøg på at påvirke kursen på Parken-aktien i nedadgående retning. Repræsentanter for Clipper Group deltog i Parkens generalforsamling i april 2008, hvor selskabets aktuelle status blev gennemgået. Clipper var således nøje bekendt med de i årsrapporten indeholdte oplysninger. På generalforsamlingen i april 2008 – ligesom på tidligere generalforsamlinger – bemyndigede generalforsamlingen enstemmigt bestyrelsen til at handle egne aktier op til 10 % af kapitalen og til priser på +/- 10 % i forhold til senest noterede kurs. Clipper var således bekendt med alle oplysninger.

Clipper har været bekendt med de udsendte kurspåvirkende selskabsmeddelelser, herunder erhvervelse af yderligere andele af det stærkt lønsomme Lalandia med bl.a. delvis betaling med egne aktier, koncernens suverænt bedste økonomiske resultater i selskabets historie, den administrerende direktørs køb af aktier i selskabet, udstedelse af flere optionsrettigheder til selskabsaktører og indgåelse af aftale om et sportscenter i Italien.

Det må lægges til grund, at Clipper Group havde detailkendskab til markedet med Parken-aktier, idet Clipper Group i perioden 24. april 2008 til 13. maj 2008 solgte 4.500 stk. Parken aktier for 5,3 millioner kroner til kurser i intervallet 1225-1300 (altså en fortjeneste, der ikke afspejles i Clipper Groups tabsopgørelse). Clipper Group var bekendt med, at Parken havde erhvervet aktier fra P2 ultimo april 2008 til kurs 1300. Clipper Group må betragtes som professionel investor, og Clipper Group/Clipper Groups repræsentanter, V1 m.fl., var bekendt med de for kursfastsættelsen relevante oplysninger. Dette bekræftes af V1 og V4, såvel under forklaringer til politiet som i retten. Det fremgår af bilag 18, at Part A introducerede Part B til Clipper Groups repræsentanter i forbindelse med forhandlinger om etablering af en Skidome. Introduktionen fandt sted 5 uger efter indgåelsen af aktiekøbsaftalen. Mødet, der omtales i bilag [20], mellem V3 og Part B vedrørte heller ikke Clip-

per Groups aktieinvestering, men alene Snowdome. Det er væsentligt at erindre og korrigere, at aftalen mellem **V1** og **Part A** er indgået den 4. januar 2008 og ikke den 10. januar 2008.

Det er urigtigt, når Parken anfører, at der foreligger mailkorrespondance mellem de adciterede, ligesom det understreges, at der ikke er fremlagt nogen form for korrespondance med adciterede **Part B** – allerede fordi **Part B** **ikke** var bekendt med, at der pågik forhandlinger. Det er urigtigt, når det anføres af Parken, at **Part B** havde drøftet aktiehandlen med Clipper Group. Det møde, der henvises til, bilag 18, er et møde afholdt den 7. februar 2008 (altså 5 uger efter indgåelsen af aftalen). Mødet omhandlede alene Skidome-projektet. Der henvises til bilag [20], hvoraf det fremgår: *"Vores møde havde to formål. Først var det en mulighed for at introducere **B** nu, hvor (som **A** udtrykte det) Clipper var blevet en del af familien. Dernæst for at diskutere mulighederne for Clipper/Greystone at deltage i projektet sammen med Parken."*

Part B (B)

Part A (A)

-ooOoo-

Det af parterne i hovedsagen rekvirerede syn og skøn, er efter adciterede **Part B's** opfattelse på en række punkter upræcist. Indholdet skal ikke kommenteres yderligere, idet adcitationsindstævnte **Part B** ikke havde indflydelse på det afholdte syn og skøn. Det bemærkes, at adcitationsindstævntes repræsentant havde anmodet skønsmanden om, såfremt adcitationsindstævnte skulle involveres, om et formøde/opstartsmøde, som imidlertid aldrig kom i stand. Syn- og skønnet er baseret på fejlagtige forudsætninger, men det er dog ikke relevant i forhold til adcitationsindstævnte, således som påstandene er nedlagt.

-ooOoo-

Adcitationsindstævnte **Part B** kan i det hele tilslutte sig de af Parken anførte synspunkter og kan tilslutte sig, at et eventuelt berettiget krav (et sådant foreligger ikke) er forældet, hvortil kommer, at Clipper Group på intet tidspunkt har opfyldt sin tabsbegrænsningspligt.

-ooOoo-

Ex tuto bemærkes, at adcitationsindstævnte **Part B** ingen økonomisk interesse havde i handel med Clipper Group og opnåede økonomisk gevinst i anledning af Clipper Groups erhvervelse af aktier.

-ooOoo-

Clipper Group har som hovedanbringende (stævningen side 7, 4.1) gjort gældende:

"De indgåede købsaftaler er ugyldige som følge af svig, og Clipper skal derfor stilles, som om aftalerne aldrig var indgået."

Allerede fordi ad citationsindstævnte **Part B** ikke har medvirket til indgåelse af købsaftalerne, kan ad citationsindstævnte **Part B** ikke gøres ansvarlig (udøvet svig).

Det anføres endvidere i stævningen side 8, pkt. 4.2:

"Parken har under alle omstændigheder handlet ansvarspådragende og skal derfor erstatte Clippers tab."

Udsagnet er ganske urimeligt og ubegrundet. Havde Clipper Group afhændet de erhvervede aktier forud for ultimo september 2008, havde Clipper Group opnået en væsentlig fortjeneste. Clipper Groups tabsopgørelse (stævningen side 8, 4.3) bestrides.

-ooOoo-

Konkluderende skal det anføres, at ad citationsindstævnte **Part B** ikke har handlet svigagtigt, hvortil kommer, at sagsøger i hovedsagen ikke har lidt noget tab grundet forhold, der kan bebrejdes ad citerede **Part B**. Ex tuto gøres gældende, at sagsøgers krav – og derigennem også ad citationskravet – er forældet...."

Parterne har under hovedforhandlingen nærmere redegjort for deres opfattelse af sagen.

Rettens begrundelse og resultat

Ad sag 1832/2016 (Clipper Group A/S mod Parken Sport & Entertainment A/S)

Ved Østre Landsrets dom af 23. marts 2017 blev Parken, **Part A** og **Part B** dømt for kursmanipulation under særligt skærpende omstændigheder efter straffelovens § 299 d, stk. 1, nr. 1, jf. stk. 2, jf. bl.a. markedsmissbrugsforordningens artikel 15, jf. artikel 12, stk. 1, litra a, pkt. i og ii, for Parkens opkøb af egne aktier. Parken blev straffet med en bøde på 13.000.000 kr., og **Part A** og **Part B** blev hver straffet med fængsel i 1 år og 6 måneder. Landsretten lægger blandt andet til grund, at Parken i forbindelse med sine køb af egne aktier også varetog andre hensyn end at opfylde sine retslige forpligtelser i forbindelse med optionsprogrammer og aftaler med tredjeparter.

Landsretten finder det godtgjort, at det indgik som centrale gennemgående hensyn i Parkens strategi at sikre, at der var likviditet i aktien, og at kursen på aktien var stabil og kom op på eller ikke under bestemte niveauer. Landsretten finder det i den forbindelse godtgjort, at Parkens handelsordrer og indgåede handler på Københavns Fondsbørs sikrede, at kursen blandt andet i perioden fra 12. november 2007 til 7. marts 2008 (periode A) og fra 31. marts 2008 til 2. maj 2008 (periode B), i hvilke perioder Clipper traf beslutninger om køb af aktierne, lå på et unormalt eller kunstigt niveau over aktiens værdi i markedet. Landsretten lægger til grund, at kursmanipulationen kan tilregnes **Part A** og **Part B** som forsætlig, og at Parkens strategi i forbindelse med aktieopkøbene var afstemt mellem **Part A** og **Part B**. Landsretten henviser i den forbindelse specifikt til forløbet vedrørende Clippers køb af aktierne i januar 2008 og udnyttelsen af optionen i maj 2008. I dommen henviser landsretten til mailkorrespondancen mellem **Part A** og **Part B** den 16. januar 2008 og 21. januar 2008 og lægger til grund, at **Part A** og **Part B** havde en klar interesse i, at kursen holdt sig på kurs 1200. Landsretten lægger også til grund, at Parken var i stand til og rent faktisk have understøttet kursen. Landsretten bemærker endelig, at fordi kursmanipulationen er begået systematisk og i forening af ledende medarbejdere i Parken over en periode på 8 måneder ved opkøb af egne aktier for et beløb på ikke under 100 mio. kr., er der tale om kursmanipulation under særligt skærpende omstændigheder.

Under de foreliggende omstændigheder finder retten, at **Part A** og **Part B's** adfærd, i de to perioder hvor Clipper traf beslutning om at købe for 90 mio. kr. aktier i Parken, hvilken adfærd Parken hæfter for, gav urigtige eller vildledende signaler med hensyn til efterspørgslen og kursen på aktien. Efter de afgivne vidneforklaringer fra ledelsespersonerne i Clipper, **V2**, **V1** og **V4**, som ikke er modbevist ved forklaringerne fra **Part A** eller **Part B** eller på andet grundlag, lægges det til grund, at den aftalte købskurs på 1200 spillede en afgørende rolle for Clippers beslutning om at købe aktieposten på de 75.000 aktier for 90 mio. kr. Retten finder endvidere, at det kan lægges til grund, at Clipper ikke kendte til, at Parkens køb af egne aktier også skete for at påvirke kursen og sikre, at kursen på tidspunkterne, hvor Clipper traf beslutning om at købe aktieposterne lå stabilt omkring den aftalte kurs på 1200. Når det som anført ovenfor kan lægges til grund, at kursen var afgørende for Clippers køb, finder retten, at der er en formodning for, at aktiekøbet ikke var blevet foretaget, hvis Clipper havde haft kendskab til Parkens strafbare kursmanipulation. Under disse omstændigheder finder retten, at Parken har handlet svigagtigt og derved ansvarspådragende i forbindelse med salget af de i alt 75.000 stk. aktier til kurs 1200 i januar og maj 2008.

Parken har herefter krav på erstatning, hvis Clipper kan bevise at have lidt et tab som følge af kursmanipulationen, med mindre kravet, som påstået af Parken, er forældet.

Af Finanstilsynets pressemeddelelse af 1. september 2011 fremgår, at Finanstilsynet havde anmeldt Parken for at have deltaget i kursmanipulation ved i perioden 12. november 2007 - 27. oktober 2008 at have været en aktiv opkøber af egne aktier i markedet. Da [REDACTED]^{V4}, som var Clippers økonomidirektør, var til afhøring hos Statsadvokaten for Særlig Økonomisk kriminalitet den 13. december 2011, fik han oplyst, at det var en vidneafhøring i forbindelse med politiets efterforskning i sagen mod Parken og Clippers køb af Parken-aktier i 2008.

Retten finder imidlertid, at Clipper ikke på dette grundlag fik kendskab til eller burde have fået kendskab til sådanne konkrete og relevante omstændigheder, som kunne begrunde et erstatningskrav mod Parken. Retten finder herefter, at Clipper først fik kendskab til oplysninger, som kunne begrunde et erstatningskrav ved Københavns Byrets dom af 8. september 2015, hvor Parken blev dømt for kursmanipulation, hvorfor forældelsesfristen løber fra dette tidspunkt, jf. forældelseslovens § 3, stk. 2. Der findes således ikke at være indtrådt forældelse ved sagens anlæg den 23. september 2016. Hertil kommer, at Clipper ved skrivelse af 12. februar 2016 fremsatte anmodning om, at erstatningskravet, opgjort til 82.978.800 kr., blev forfulgt af anklagemyndigheden under ankesagen, hvilket anklagemyndigheden tilsluttede sig, men hvor Østre Landsret den 27. april 2016 henviste erstatningskravet til civilt søgsmål, jf. retsplejelovens § 991, stk. 4. Da Østre Landsret ved endelig dom af 23. marts 2017 tillige fandt Parken skyldig i kursmanipulation, og da nærværende sag er anlagt den 23. september 2016, finder retten under alle omstændigheder, at Clippers erstatningskrav er omfattet af forældelseslovens § 13, hvorfor forældelse også af denne grund ikke er indtrådt.

Efter bevisførelsen i denne sag og på baggrund af Østre Landsrets dom af 23. marts 2017, er det godtgjort, at købet af aktieposten på de 90 mio. kr., som følge af den strafbare kursmanipulation, skete til en kurs på et kunstigt niveau over Parken-aktiens værdi i markedet, og det er derfor bevist, at Clipper har lidt et tab i forbindelsen købet af Parken aktierne.

Clipper har gjort gældende, at Clipper skal stilles som om, at handlerne med Parken-aktierne aldrig var blevet gennemført og har principalt påstået, at Parken skal betale 82.978.800 kr., svarende til differencen mellem købsprisen på 90.000.000 kr. og det samlede beløb på 7.021.200 kr., som Clipper opnåede ved salget af aktierne den 5. februar 2010, den 8. februar 2010 og den 16. december 2011. Efter forklaringerne fra [REDACTED]^{V4} og navnlig [REDACTED]^{Vidne 5}, kan det lægges til grund, at Clippers salg af aktierne på de anførte tidspunkter

ikke skete som følge af en mistanke om strafbar kursmanipulation, men fordi Clipper som følge af eftervirkningerne af finanskrisen manglede likviditet. Det tillægges i den forbindelse betydning, at Clipper foruden betydelige aktiesalg også solgte ud af ejendomme blandt andet i København for flere hundrede millioner kr. Retten finder på den baggrund, at Clippers tab væsentligst hidrører fra andre forhold end den ansvarspådragende kursmanipulation. En erstatning kan derfor ikke fastsættes til påstandsbeløbet. I øvrigt bemærkes, at Clipper ikke på noget tidspunkt inden sagsanlægget formelt ses at have hævet aftalen om aktiekøbet over for Parken.

Clippers tab findes derfor at skulle fastsættes til forskellen mellem den aftalte købskurs på 1200, og den kurs som Clipper i et uafhængigt marked, uden kursmanipulation, kunne have erhvervet de pågældende aktieposter til i henholdsvis januar 2008 og maj 2008, og tabet må fastsættes skønsmæssigt.

Parkenaktien var efter skønsmandens forklaring omfattet af KAX indekset. Dette indeks faldt med 7,5% i perioden fra 28. december 2007 til den 10. januar 2008, hvor købet af de 50.000 aktier blev effektueret, mens Parkenaktien i den tilsvarende periode alene faldt med 1,5%. I perioden fra 22. april 2008 til den 14. maj 2008, hvor købet af den anden portion på 25.000 aktier blev effektueret, steg KAX indekset, mens kursen på Parkenaktien faldt. Der henvises til skønsmandens besvarelse af spørgsmål 5b. I forbindelse med købet af de 50.000 aktier i januar finder retten herefter, at Clippers tab skønsmæssigt kan fastsættes til 3.750.000 kr., mens det ikke kan lægges til grund, at Clipper led et tab som følge af kursmanipulationen ved købet af de 25.000 aktier.

Vedrørende sagsomkostningerne finder retten efter en samlet vurdering, at hver part skal betale egne omkostninger. Retten lægger herved vægt på, at Clipper må anses for at have vundet sagen for så vidt angår ansvarsgrundlaget, mens Parken må anses for at have vundet sagen for så vidt angår den beløbsmæssige opgørelse. Efter indholdet af skønsrapporterne og på baggrund af sagens udfald finder retten herunder, at Clipper endeligt skal afholde udgifterne til syn og skøn.

Ad sag 1833/2016 (Parken Sport & Entertainment A/S mod de adciterede

Part A og Part B)

Adciterede Part A :

Vedrørende Parkens konkrete forhandlinger med Clipper om køb af Parkenaktier i efteråret 2007, hvilke forhandlinger særligt foregik i perioden fra den 1. december 2007 og til aftaleindgåelsen den 4. januar 2008, finder retten, at Part A, som handlede i sin egenskab af bestyrelsesformand, var den centrale person såvel i forhandlingerne som i aftaleindgåelsen. Retten lægger til

grund, at det var **Part A**, som på vegne af Parken deltog i møderne med Clipper, og som forhandlede om kursværdierne og stod for (en del af) korrespondancen og telefonsamtalerne med Clipper i forbindelse med forhandlingerne. Der er ikke grundlag for at antage, at **Part A** under disse forhandlinger har givet Clipper oplysninger om aktiviteten med og omfanget af Parkens opkøb af egne aktier m.v. i efteråret 2007, det vil sige oplysninger om de aktiviteter, der danner grundlag for Østre Landsrets dom om, at der foregik kursmanipulation, som kan tilregnes **Part B** og **Part A** som forsættlig.

Retten finder, at **Part A** herved over for Clipper svigagtigt har fortiet oplysninger, som ville have haft væsentlig betydning for Clippers beslutning om køb af aktieposten på 50.000 stk. aktier i Parken, hvorfor Parken har regres over for **Part A**.

Part A skal herefter friholde Parken for betaling af de 3.750.000 kr. Retten finder ikke grundlag for at nedsætte beløbet i medfør af erstatningsansvarslovens § 24.

Parken har principalt nedlagt en friholdelsepåstand over for **Part A** i forhold til hovedsagen, hvor Clippers principale påstand over for Parken vedrører betaling af 82.978.800 kr. Da Parken må anses for at have vundet sagen for så vidt angår ansvarsgrundlaget, mens **Part A** må anses for at have vundet sagen for så vidt angår den beløbsmæssige opgørelse, finder retten efter en samlet vurdering, at hver part skal betale egne sagsomkostninger.

Adciterede **Part B**:

Efter de afgivne forklaringer og den dokumenterede korrespondance må retten lægge til grund, at **Part B** ikke var involveret i forhandlingerne med Clipper om køb af aktieposten på 50.000 stk. Parkenaktier, ligesom retten efter bevisførelsen må lægge til grund, at **Part B** ikke forud for handlens indgåelse blev orienteret af **Part A** om forhandlingerne eller indholdet heraf.

Som anført foran blev **Part B** imidlertid ved Østre Landsrets dom af 23. marts 2017 dømt for kursmanipulation under særligt skærpende omstændigheder vedrørende blandt andet den periode, hvori Clipper traf beslutningen om køb af de 50.000 stk. Parkenaktier. Herefter, og uanset at **Part B** efter bevisførelsen ikke konkret var involveret i aftalen med Clipper finder retten, at **Part B** som administrerende direktør i Parken ved sin generelle medvirken til kursmanipulation er erstatningsansvarlig over for Parken.

Part B skal herefter - solidarisk med Part A - friholde Parken for betaling af beløbet på 3.750.000 kr. Retten finder ikke grundlag for at nedsætte beløbet i medfør af erstatningsansvarslovens § 24.

Parken har principalt nedlagt en friholdelsespåstand over for Part B i forhold til hovedsagen, hvor Clippers principale påstand over for Parken vedrører betaling af 82.978.800 kr. Da Parken må anses for at have vundet sagen for så vidt angår ansvarsgrundlaget, mens Part B må anses for at have vundet sagen for så vidt angår den beløbsmæssige opgørelse, finder retten efter en samlet vurdering, at hver part skal betale egne sagsomkostninger.

THI KENDES FOR RET:

Parken Sport & Entertainment A/S skal inden 14 dage til Clipper Group A/S betale 3.750.000 kr. med tillæg af procesrente fra sagens anlæg.

Part A og Part B tilpligtes solidarisk at friholde Parken Sport & Entertainment A/S for betaling af det beløb på 3.750.000 kr. inklusive renter, som Parken Sport & Entertainment A/S er blevet tilpligtet at betale til Clipper Group A/S.

Alle parterne skal betale egne sagsomkostninger.