

**UDSKRIFT**  
**AF**  
**ØSTRE LANDSRETS DOMBOG**

---

**D O M**

Afsagt den 26. april 2019 af Østre Landsrets 3. afdeling  
(landsdommerne Bodil Dalgaard Hammer, Ejler Bruun og Niels Fenger).

3. afd. nr. B-2271-17:

A1 m.fl.

(alle ved advokat Thomas Rysgaard Rasmussen, beskikket)

mod

Ejendomspartnerselskabet Haraldsborg

(advokaterne Håkun Djurhuus og Eivind Einersen)

og

Sag nr. B-750-18:

B1 m.fl.

(alle ved advokat Thomas Rysgaard Rasmussen, beskikket)

mod

P/S Høeghsminde Parkbebyggelse

(advokaterne Håkun Djurhuus og Eivind Einersen)

og

Sag nr. BS-27542/2018-OLR:

C1 m.fl.

(alle ved advokat Thomas Rysgaard Rasmussen, beskikket)

mod

Ejendomspartnerselskabet C.F. Richsvej 99-101

(advokaterne Håkun Djurhuus og Eivind Einersen)

og

Sag nr. BS-27544/2018-OLR:

D1 m.fl.

(alle ved advokat Thomas Rysgaard Rasmussen, beskikket)

mod

Ejendomspartnerselskabet Munken

(advokaterne Håkun Djurhuus og Eivind Einersen)

og

Sag nr. BS-27571/2018-OLR:

E1 m.fl.

(alle ved advokat Thomas Rysgaard Rasmussen, beskikket)

mod

Ejendomspartnerselskabet Ved Boldparken

(advokaterne Håkun Djurhuus og Eivind Einersen)

Sag nr. B-2271-17, der er anlagt ved Københavns Byret, er ved kendelse af 24. oktober 2017 henvist til behandling ved Østre Landsret i medfør af retsplejelovens § 226, stk. 1.

Sag B-750-18, der er anlagt ved Retten i Lyngby, er ved kendelse af 3. maj 2018 henvist til behandling ved Østre Landsret i medfør af retsplejelovens § 226, stk. 1.

Sag nr. BS 27542/2018-OLR, BS 27544/2018-OLR og BS 27571/2018-OLR, der er anlagt ved Retten på Frederiksberg, er ved kendelse af 30. juli 2018 henvist til behandling ved Østre Landsret i medfør af retsplejelovens § 226, stk. 1.

Sagsøgerne, A1 m.fl., har nedlagt påstand om, at sagsøgte skal anerkende, at ejendommen ”Haraldsborg” matr.nr. 65, Amagerbros Kvarter, København, beliggende Islands Brygge 15-19, Reykjavikgade 2-4, Thorsgade 26-28 og Njalsgade 1, 2300 København S, skal tilbydes ejendommens lejere af beboelseslejligheder på andelsbasis i overensstemmelse med reglerne i lejelovens kapitel XVI som følge af Carlsbergfondets salg pr. 1. juli 2016 af samtlige kapitalandele i Ejendomspartnerselskabet Haraldsborg.

Sagsøgte, Ejendomspartnerselskabet Haraldsborg, har nedlagt endelig påstand om frifindelse.

Sagsøgerne, B1 m.fl., har nedlagt påstand om, at sagsøgte skal anerkende, at ejendommen ”Høeghsmindeparken” matr.nr. 30bf, Gentofte, beliggende Høeghsmindeparken 2-16, Høeghsmindeparken 3-15 og Bernstorffsvej 142-148, 2900 Hellerup, skal tilbydes ejendommens lejere af beboelseslejligheder på andelsbasis i overensstemmelse med reglerne i lejelovens kapitel XVI som følge af Carlsbergfondets salg pr. 1. juli 2016 af samtlige kapitalandele i P/S Høeghsminde Parkbebyggelse.

Sagsøgte, P/S Høeghsminde Parkbebyggelse, har nedlagt endelig påstand om frifindelse.

Sagsøgerne, C1 m.fl., har nedlagt påstand om, at sagsøgte skal anerkende, at ejendommen ”C.F. Richs Vej 99-101” matr.nr. 7o, Frederiksberg, beliggende C.F. Richs Vej 99A-101G, 2000 Frederiksberg, skal tilbydes ejendommens lejere af beboelseslejligheder på andelsbasis i overensstemmelse med reglerne i lejelovens kapitel XVI som følge af Carlsbergfondets salg pr. 1. juli 2016 af samtlige kapitalandele i Ejendomspartnerselskabet C.F. Richsvej 99-101.

Sagsøgte, Ejendomspartnerselskabet C.F. Richsvej 99-101, har nedlagt endelig påstand om frifindelse.

Sagsøgerne, D1 m.fl., har nedlagt påstand om, at sagsøgte skal anerkende, at ejendommen ”Munken” matr.nr. 12ks, Frederiksberg, beliggende Nitivej 9-15

og Priorvej 2-8, 2000 Frederiksberg, skal tilbydes ejendommens lejere af beboelseslejligheder på andelsbasis i overensstemmelse med reglerne i lejelovens kapitel XVI som følge af Carlsbergfondets salg pr. 1. juli 2016 af samtlige kapitalandele i Ejendomspartnerselskabet Munken.

Sagsøgte, Ejendomspartnerselskabet Munken, har nedlagt endelig påstand om frifindelse.

Sagsøgerne, E1 m.fl., har nedlagt påstand om, at sagsøgte skal anerkende, at ejendommen ”Ved Boldparken”, matr.nr. 44aø, 44aæ, 44az, 44ay og 44az, Frederiksberg, beliggende Peter Bangs Vej 113-163 (samtlige ulige numre på nær nr. 147), 2000 Frederiksberg, skal tilbydes ejendommens lejere af beboelseslejligheder på andelsbasis i overensstemmelse med reglerne i lejelovens kapitel XVI som følge af Carlsbergfondets salg pr. 1. juli 2016 af samtlige kapitalandele i Ejendomspartnerselskabet Ved Boldparken.

Sagsøgte, Ejendomspartnerselskabet Ved Boldparken, har nedlagt endelig påstand om frifindelse.

Sagsøgerne har fri proces.

### **Sagsfremstilling**

#### *Parterne og andre involverede aktører*

Sagsøgerne er eller har været boliglejere i fem udlejningsejendomme ejet af de sagsøgte på det tidspunkt, da kapitalandele i de sagsøgte selskaber i 2016 blev overdraget fra Carlsbergfondet til datterselskaber af PFA Pension (herefter PFA), Danske civil- og akademiingeniørers Pensionskasse (herefter DIP) og Juristernes og Økonomernes Pensionskasse (herefter JØP). De sagsøgte er fem ejendomsselskaber, der siden deres stiftelse hver har ejet en ejendom og udlejet denne til bl.a. sagsøgerne.

Sagerne udspringer af et salg af seks selskaber med ejerskab til seks ejendomme. Det er imidlertid kun lejerne i 5 af de 6 ejendomme, der har anlagt retssager om tilbudspligt, og dette er årsagen til, at nærværende retssager alene omfatter 5 af de i alt 6 ejendomme i porteføljen.

#### *Six Pack-transaktionen*

Carlsbergfondet købte i perioden 1928-42 seks ejendomme, idet købene var blevet struktureret på den måde, at fondet stiftede seks ejendomsselskaber, der hver erhvervede én ejendom. Ejendommene er alle underlagt reglerne om tilbudspligt i lejelovens kap. XVI. De fem selskaber og ejendomme omfattet af nærværende sager er:

<b>Selskab</b>	<b>Ejendom ejet af selskabet</b>
Ejendomspartnerselskabet Haraldsborg	Ejendommen ”Haraldsborg” beliggende Islands Brygge 15-19, Reykjaviksgade 2-4, Thorshavnsgade 26-28 og Njalsgade 1, 2300 Københavns S
P/S Høeghsminde Parkbebyggelse	Ejendommen ”Høeghsmindeparken” beliggende Høeghsmindeparken 2-16, Høeghsmindeparken 3-15 og Bernstorffsvej 142-148, 2900 Hellerup
Ejendomspartnerselskabet C.F. Richsvej 99-101	Ejendom beliggende C.F Richs Vej 99-101, 2000 Frederiksberg
Ejendomspartnerselskabet Ved Boldparken	Ejendom beliggende Peter Bangs Vej 113-163, 2000 Frederiksberg
Ejendomspartnerselskabet Munken	Ejendom beliggende Priorvej 2-8 og Nitivej 9-15, 2000 Frederiksberg

I 2014/15 besluttede Carlsbergfondet at afhænde ejendommene som én samlet ejendomsportefølje. Carlsbergfondet engagerede til det formål Catella Corporate Finance A/S (herafter ”Catella”) til at bistå med salget af ejendomsporteføljen. Da der var tale om seks ejendomme i seks selskaber, blev ejendommene i Catellas salgsprospekt fra efteråret 2015 betegnet som ”Project Six Pack”.

Den 16. december 2015 afgav PFA og Thylander Gruppen A/S (herefter Thylander Gruppen) et betinget købstilbud vedrørende Project Six Pack, idet man anførte bl.a. følgende:

”Vi takker for dialogen om ovenstående spændende portefølje, og tilbyder herved på vegne af et nystiftet selskab med PFA Ejendomme og Thylander Gruppen A/S som ejere, at erhverve ejendommene på følgende vilkår:

...

Tilbuddet er betinget af at sædvanlig due diligence gennemføres med et for køber tilfredsstillende resultat samt godkendelse i bestyrelsen for PFA.

#### *Transaktionsstruktur*

Som udgangspunkt er tanken en traditionel handel, hvor der tages skøde på hver af de seks ejendomme. Alternativt kan det drøftes at arrangere transaktionen ved overtagelse af de seks ejendomsselskaber (share deal) på markedskonforme vilkår i stedet. Dette kan drøftes nærmere ved et møde mellem parterne.”

Den 29. januar 2016 udarbejdede Catella en rapport til Carlsbergfondet indeholdende en ”status på investordialog”. I oversigten er bl.a. følgende anført:

”DIP/JØP ... Møde afholdt den 28/1 hvor investeringscasen og modellen blev gennemgået. ... Har talt med PFA, og vi fornemmer at der er gensidig interesse i at gå ind i konsortiet med PFA. ... vil også tale med Lægernes Pensionskasse om investeringen ...”

I februar 2016 indgik Carlsbergfondet, PFA og Thylander Gruppen et ”Letter of Intent – Project Six Pack”. Af dokumentet fremgår bl.a. følgende:

- ”1.6 PFA og TG ønsker at erhverve ejendommene gennem et nystiftet fælles selskab, hvilket Carlsbergfondet har accepteret.
- 1.7 Parterne er enige om at Parterne i Eksklusivitetsperioden ... drøfter mulighederne for at handlen med Ejendommene i stedet skal finde sted som en selskabshandel, om køberkredsen udvides samt vilkårene for sådanne handler. Parterne er enige om at medvirke positivt til at etablere en transaktionsstruktur, der er mest effektiv i forhold til udskudt skat og genvundne afskrivninger. Såfremt Parterne gennemfører transaktionen som selskabshandler, er Parterne enige om, at udskudt skat skal afsættes til kurs 66,67 i overtagelsesbalancen for de overtagne selskaber.”

Den 29. februar 2016 modtog Carlsbergfondet et notat vedrørende ”Omdannelse af aktieselskab til partnerselskab i forhold til lejelovens regler om tilbudspligt” fra fondets juridiske rådgiver advokat G fra Plesner Advokatfirma. I notatet anføres bl.a., at Carlsbergfondet ønskede at sælge de seks aktieselskaber, der ejede Six Pack ejendommene, således at PFA erhvervede 49 % af aktierne i selskaberne, DIP 25,5 % og JØP 25,5 %. Det anføres videre, at ”Parterne har på denne baggrund været enige om, at salget af Selskaberne ikke vil udløse tilbudspligt, da ingen af køberne ville opnå majoriteten i Selskaberne i overensstemmelse med lejelovens § 102, stk. 1, 2. pkt., og afgørelsen i UfR 2004.2221 Ø.” Notatet behandler herefter spørgsmålet om, hvorvidt en omdannelse af aktieselskaberne til

partnerskaber i medfør af selskabslovens § 323 ville udløse tilbudspligt, og det konkluderedes, at dette næppe ville være tilfældet. I notatet anføres videre, at

”... en omdannelse Selskaberne til partnerskaber ikke stiller boliglejerne i en anderledes eller ringere situation end ved det påtænkte salg af Selskaberne, idet boliglejerne i forvejen ikke har krav på at få Ejendommene tilbudt på andelsvilkår under den nuværende salgsstruktur med tre købere af Selskaberne, hvoraf ingen får kontrol.

... er det afgørende at bemærke, at Carlsbergfondet ikke har i sinde at gennemføre den påtænkte omdannelse i spekulationsøjemed og for at unddrage lejerne retten til køb af ejendomme, jf. lejelovens regler om tilbudspligt. Uden en omdannelse til partnerskaber kan de bestående aktieselskaber overdrages uden, at det udløser tilbudspligt til lejerne.”

Den 14. marts 2016 fremlagde advokatfirmaet Plesner et udkast til en overdragelsesaftale, hvorved PFA, JØP og DIP – ved en enkelt samlet aftale – skulle erhverve aktierne i de selskaber, der ejede Six Pack ejendommene. Af udkastets pkt. 1.2 fremgik, at PFA skulle erhverve 49 % af aktierne i hver af selskaberne, at DIP skulle erhverve 17 %, og at JØP skulle erhverve 34 %. Det fremgik desuden af udkastets pkt. 1.2, at ”hver af køberne er en individuel køber, som alene køber den ovenfor angivne andel af Aktierne, og som ikke hæfter for de øvrige Køberes betaling eller for de øvrige Køberes forpligtelser i henhold til Aftalen.” Til gengæld var handlen efter pkt. 12.1.2 fra sælgers side betinget af den samlede købesums rettidige betaling fra alle tre købere, idet manglende indbetaling fra en af køberne ville indebære, at betingelsen ikke var opfyldt.

Efter at have modtaget udkastet til overdragelsesaftale sendte H, Thylander Gruppen, den 31. marts 2016 en mail til F, Catella, og Carlsbergfondets advokat G, hvor han anførte bl.a. følgende:

”Det er glædeligt at kunne oplyse, at såvel DIP, JØP og PFA ønsker at gennemføre købet af aktierne i Carlsbergfondets selskaber på de vilkår, som vi forhandlede os frem til.

Da der er tale om 3 uafhængige købere og overdragelse af aktier i 6 separate ejendomsselskaber er der et ønske om at der udarbejdes en aftale per handel. Således en aftale for hver aktieerhvervelse. Køberne ønsker at erhverve ejerandelene via nyetablerede datterselskaber.

...

Idet vi håber sælger kan imødekomme ovenstående skal vi af praktiske grunde bede om en forlængelse af eksklusiviteten, således at der kan udarbejdes separate aftaler og eventuelle input sælger måtte have kan drøftes. Sideløbende med dette afsluttes den formelle godkendelse af investeringen hos de respektive beslutningsorganer hos køberne.”

Carlsbergfondet accepterede herefter, at der skulle indgås individuelle købsaftaler i stedet for en samlet aftale.

Den 12. april 2016 stiftede PFA, DIP og JØP hver datterselskaber i form af partnerselskaber (kommanditaktieselskaber). PFAs datterselskaber fik navnene PFA CPH Properties I P/S og Komplementarselskabet PFA CPH Properties I ApS. JØPs datterselskaber fik navnene Ottilia RE Holding P/S og Ottilia RE Holding komplementar ApS. DIPs datterselskaber fik navnene Carl RE Holding P/S og Carl RE Holding Komplementar ApS.

De nævnte datterselskaber stiftede hver endnu et datterselskab. PFAs datterdatterselskaber fik navnene PFA CPH Properties II P/S og Komplementarselskabet PFA CPH Properties II ApS. JØPs datterdatterselskaber blev kaldt hhv. Ottilia RE P/S og Ottilia RE Komplementar ApS. DIPs datterdatterselskaber blev kaldt hhv. Carl RE P/S og Carl RE Komplementar ApS.

Den 14. april 2016 stiftede Carlsbergfondet ”Komplementarselskabet af 14. april 2016 ApS”. Komplementarselskabets formål var efter pkt. 1.2 i dets vedtægter ”at være komplementar for P/S Høeghsminde Parkbebyggelse, Ejendoms-Partnerselskabet Søborg Huse, Ejendomspartnerselskabet 'Munken', Ejendomspartnerselskabet "Ved Boldparken", Ejendomspartnerselskabet 'Haraldsborg' og Ejendomspartnerselskabet C.F. Richsvej 99-101.”

Den 15. april 2016 blev de sagsøgte selskaber alle omdannet fra aktieselskaber til ejendomspartnerselskaber. Hvert af partnerselskaberne fik Komplementarselskabet af 14. april 2016 som fuldt ansvarlig deltager. Samme dag indgik Carlsbergfondet, PFA, JØP og DIP i alt 18 aftaler vedrørende Six Pack-komplekset:

- 6 købsaftaler mellem PFA CPH Properties II P/S som køber og Carlsbergfondet som sælger, idet hver af disse aftaler vedrørte overdragelse af 49 % af et af Six Pack-selskaberne;



- 6 købsaftaler mellem Otilia RE P/S som køber og Carlsbergfondet som sælger, idet hver af disse aftaler vedrørte overdragelse af 34 % af et af Six Pack-selskaberne;
- 6 købsaftaler mellem Carl RE P/S som køber og Carlsbergfondet som sælger, idet hver af disse aftaler vedrørte overdragelse af 17 % af et af Six Pack-selskaberne.

Aftalerne er indholdsmæssigt ens. Af pkt. 3.8 og 10 fremgår bl.a. følgende:

”3.8. Såfremt der efter Køberens godkendelse af Overtagelsesbalancen rettes økonomiske krav mod Selskabet med krav, der burde have været medtaget i Overtagelsesbalancen, som vedrører perioden før Overtagelsesdagen, skal købesummen reguleres krone for krone...

...

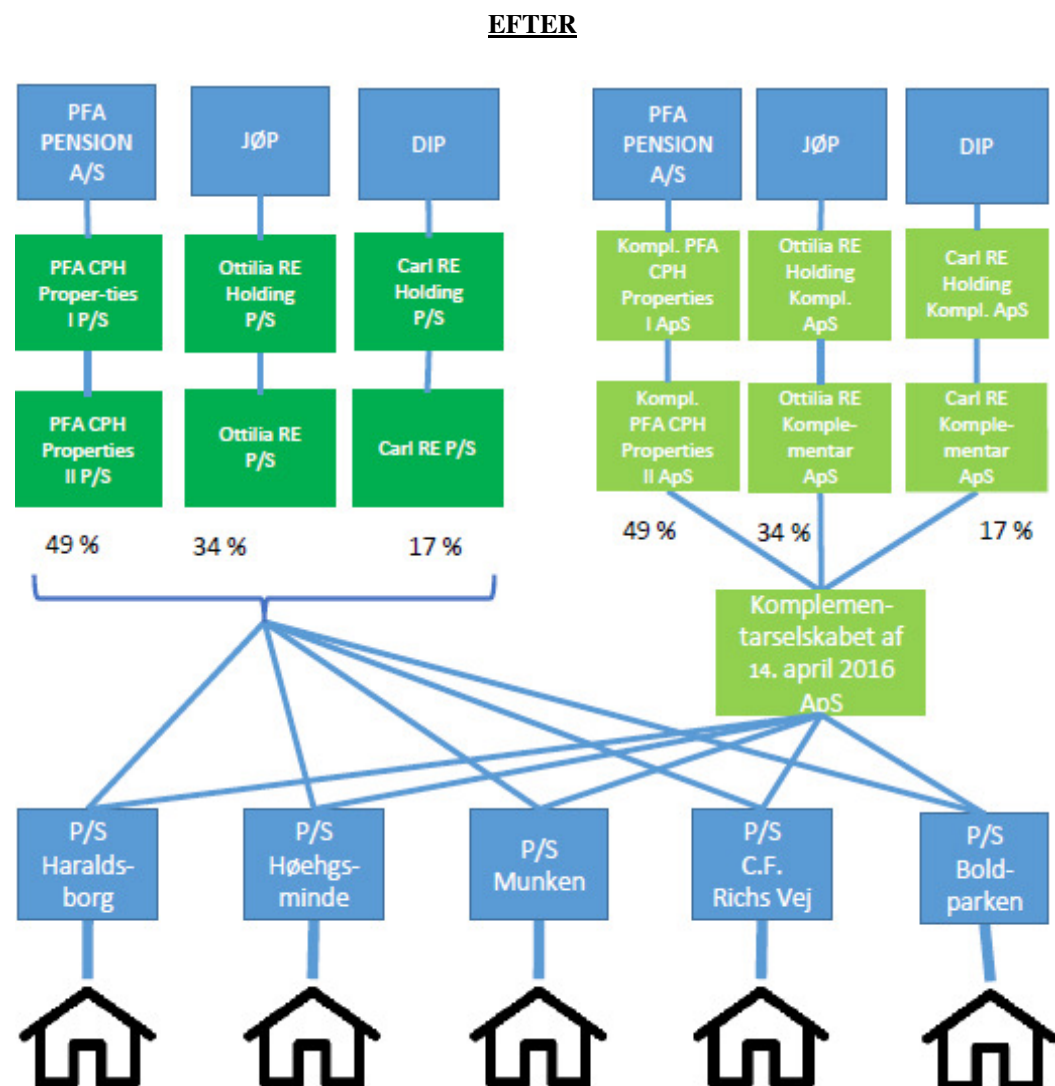
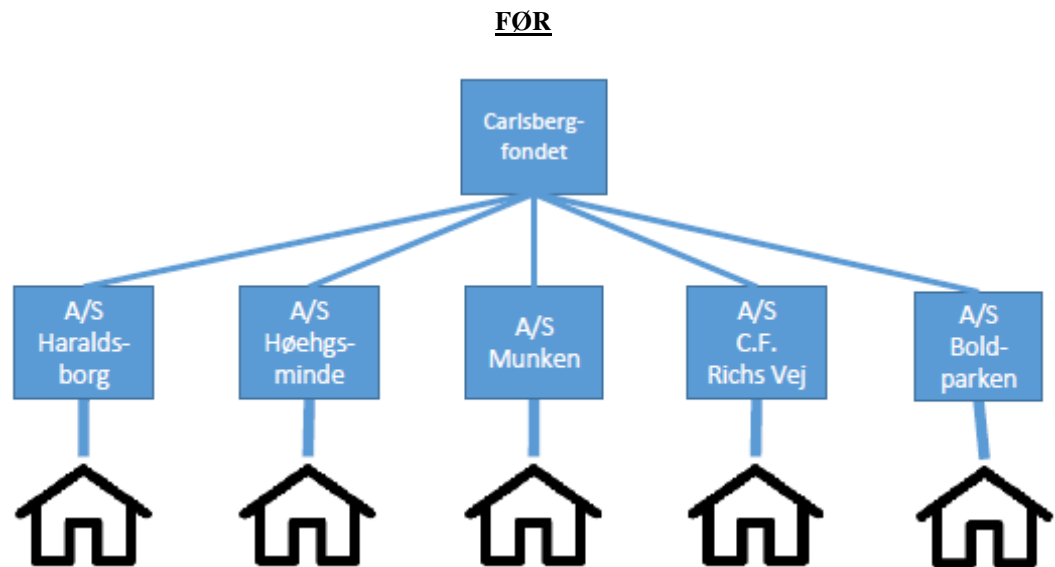
10.1. Parterne er enige om, at overholdelse af lejelovens regler i kapitel XVI om tilbudspligt alene påhviler Selskabet og således ikke parterne. Selskabet bærer dermed ethvert ansvar og risiko forbundet med overholdelsen/efterlevelsen af disse regler og opfyldelsen af de eventuelle krav fra lejerne, som måtte udspringe af disse regler.

10.2. Det præciseres, at Aftalens punkt 3.8 ikke finder anvendelse i forbindelse med sådanne krav (dvs. både eventuelle overtagelses- og erstatningskrav fra lejerne) iht. lejelovens regler i kapitel XVI om tilbudspligt.

10.3 Parterne er samtidig enige om, at hverken omdannelsen af Selskabet til partnerselskab eller overdragelsen af Aktierne til Køberen, hvor køberen ikke opnår kontrol med Selskabet, udløser tilbudspligt, jf. lejelovens kapitel XVI til lejerne i Ejendommen.”

Det var efter overdragelsesaftalernes pkt. 1.4 hensigten, at hver af pensionskasserne selv skulle stifte deres egne komplementarselskaber, og at Carlsbergfondet skulle beholde det til partnerselskabet etablerede komplementarselskab. Det blev imidlertid senere besluttet, at PFA, DIP og JØP overtog Komplementarselskabet af 14. april 2016 ApS fra Carlsbergfondet gennem deres respektive nystiftede datter-komplementarselskaber og datterdatter-komplementarselskaber. Overtagelserne skete med samme ejerandele på hhv. 49 %, 34, % og 17 %, som de tre pensionskasser havde overtaget aktierne i de sagsøgte. Komplementarselskabet af 14. april 2016 ApS vedblev på denne måde at være komplementar i alle de sagsøgte ejendomsaktieselskaber, blot nu med pensionskasserne som ejere.

Derved var der etableret en dobbelt holdingstruktur, og ejerstrukturen før og efter salget er af sagsøgerne illustreret således:



Den 19. april 2016 modtog boliglejerne i de seks ejendomme brev om, at ejendommene var solgt, og det blev i brevene anført, at der ikke var indtrådt tilbudspligt. En række lejere henvendte sig derpå den 25. april 2016 til Carlsbergfondets advokat, idet man henstillede, at spørgsmålet om tilbudspligt blev overvejet på ny. Ved brev af 27. april 2016 afviste Carlsbergfondets advokat dette ønske, idet han anførte, at overdragelserne ikke havde udløst tilbudspligt, eftersom ingen af pensionskasserne havde fået majoritet i ejendomsselskaberne.

Closing af de 18 aktiehandler blev gennemført 1. juli 2017, og det fremgår af closing memoets pkt. 1.2, at

”[h]ver af handlerne er individuelle handler, som ikke er betingede af hinanden, men af praktiske årsager havde Carlsbergfondet anmodet om, at Closing af handlerne blev gennemført på ét, samlet møde. Hver af PFA, JØP og DIP har accepteret dette.”

De sagsøgte har oplyst, at alle pengene til PFAs datterdatterselskabs køb af 49 % af kapitalandelene i selskaberne kom fra PFA, ligesom alle pengene til JØPs datterdatterselskabs køb af 34 % af selskaberne kom fra JØP, og alle pengene til DIPs datterdatterselskabs køb af 17 % af selskaberne kom fra DIP. De sagsøgte har endvidere meddelt, at der ikke var indbyrdes lån eller mellemregninger mellem de tre pensionskasser i forbindelse med købet af selskaberne og heller ikke i relation til det efterfølgende ejerskab.

#### *Management- og forvaltningsaftalerne*

Den 12. oktober 2016 indgik de sagsøgte selskaber og det sjette handlede selskab managementaftaler med Thylander Gruppen. Herudover indgik de tre pensionskasser ved én samlet aftale en såkaldt forvaltningsaftale, hvorved det blev overladt til Thylander Gruppen at forvalte deres ejendomsinvestering i de af sagen omhandlede ejendomme.

#### *Nærmere om JØP, DIP og P+*

DIP har ca. 29.000 medlemmer, som primært er ingeniører. DIP er ejet af DIPs pensionskunder. DIP kan tegnes af 1) bestyrelsens formand eller næstformand i forening med 2 andre bestyrelsesmedlemmer, 2) pensionskassens ene direktør i forening med et medlem af bestyrelsen, eller, hvis der var 2 direktører, disse i forening. Ifølge DIPs årsrapport for 2015 udgjorde pensionskassens egenkapital ultimo 2015 ca. 7 mia. kr., og DIP ejede materielle anlægsaktiver for ca. 2 mia. kr.

JØP har ca. 67.500 medlemmer, som primært er jurister og økonomer. JØP er ejet af JØPs pensionskunder og har dermed en anden ejerkreds end DIP. På tidspunktet for Six Pack-transaktionerne i 2016 var ét medlem af JØPs bestyrelse tillige bestyrelsesmedlem i DIP. Endvidere havde de to pensionskasser samme direktion. Herudover var der ikke person-sammenfald i ledelsen. DIP og JØP kunne således ikke i 2016 tegnes af de samme personer, idet JØPs tegningsregel krævede underskrift fra JØPs bestyrelsesformand eller næstformand. Ifølge JØPs årsrapport for 2015 udgjorde pensionskassens egenkapital ultimo 2015 ca. 1 mia. kr. med en samlet basiskapital på ca. 8 mia. kr. Endvidere ejede JØP materielle anlægsaktiver for ca. 3 mia. kr.

I 2013 indgik DIP og JØP aftale om at etablere et Investeringsfællesskabet DIP/JØP, og den 18. juni 2015 indgik de to parter – til afløsning af denne aftale – en ny ”Samarbejdsaftale om administration”. Med den nye aftale blev samarbejdet udvidet til et investerings- og administrationsfællesskab. Ifølge bilag 1 til samarbejdsaftalen er følgende omfattet af samarbejdet:

”Administrative funktioner:

- IT
- Udvikling
- Jura
- Compliance
- HR
- Medlemsafdeling
- Aktuariat
- Regnskab
- Solvens II (udvikling og udarbejdelse af solvensopgørelser mv.)
- Internal audit
- Ejendomsadministration
- Hvidvaskkontrol

Investeringsmæssige funktioner:

- Modtagelse og formidling for JØP's og DIP's regning af ordrer vedrørende værdipapirer mv.
- Udførelse af ordrer vedrørende værdipapirer for JØP's og DIP's regning
- Forretninger for egen regning med værdipapirer for DIP og JØP
- Skønsmæssig porteføljepleje af værdipapirbeholdninger
- Investeringsrådgivning for DIP og JØP
- Depotvirksomhed for DIP og JØP”.

På grundlag af samarbejdsaftalen af 18. juni 2015 har DIP og JØP etableret interessentskabet ”P+”. Efter interessentskabskontraktens pkt. 2 er formålet med P+ at varetage indkøb

med henblik på videresalg til parterne. Herudover har DIP og JØP – efter indgåelsen og gennemførelsen af Six Pack-handelerne – den 28. juli 2016 stiftet selskaberne PPLUS RE Holding K/S og PPLUS RE Holding Komplementar ApS. Formålet med PPLUS RE Holding K/S er direkte eller via besiddelse af kapital- eller ejerandele i andre selskaber at erhverve, herunder opføre, eje og drive fast ejendom samt anden virksomhed, der er forbundet dermed. Endvidere erhvervede DIP og JØP ultimo 2016 selskabet TG Partners A/S og navneskiftede det til PPLUS Re Capital A/S. Dette selskab er registreret som havende det samme ejendomsrelaterede formål som PPLUS RE Holding K/S.

De sagsøgte har for landsretten oplyst, at en række andre pensionskasser end DIP og JØP har etableret administrationsfællesskaber. De har også oplyst, at både JØP og DIP i en række nærmere opregnede tilfælde har investeret i ejendomsfonde med andre ejere, at DIP herudover har investeringer i sit eget ejendomsselskab DIP A/S, og at JØP ejer fire ejendomsselskaber med en samlet investering på ca. 2,0 mia. kr.

I nyhedsbreve af oktober 2016 oplyste bestyrelserne for JØP og DIP, at deres samarbejde i P+ havde været en så stor succes, at samarbejdet burde udvides, og at man derfor var blevet enige om at skitsere en plan for en fusion, der kunne vedtages i løbet af de kommende to år. På generalforsamlingen i DIP den 10. april 2018 og generalforsamlingen i JØP den 18. april 2018 blev det oplyst, at bestyrelserne forventede, at de på generalforsamlingerne i 2019 ville stille forslag til en fusion mellem DIP og JØP.

### **Forklaringer**

Der er under sagen afgivet vidneforklaringer af I, J, K, H, L, M, N og O.

I har forklaret blandt andet, at han er direktør i Catella, der bl.a. fungerer som transaktionsrådgiver i ejendomsbranchens professionelle del. I eftersommeren 2015 bad Carlsbergfondet Catella om at finde købere til de seks ejendomsselskaber. Thylander Gruppen meldte sig tidligt i forløbet, og det stod hurtigt klart, at DIP, JØP og PFA var interesserede. Det er almindeligt, at pensionskasser går sammen i en klub ved større ejendomsinvesteringer. Det betingede købstilbud, som PFA og Thylander Gruppen fremkom med den 16. december 2015, nævnte både muligheden for et traditionelt ejendomskøb med skøde på ejendommene og et alternativ med overtagelser af de seks ejendomsselskaber. På

et tidspunkt fortalte købersiden, at de af skattemæssige årsager helst så, at selskaberne blev solgt som partnerselskaber. Det var ikke noget problem, da det vigtige for Carlsbergfondets egen skattemæssige situation var, at skatten blev udløst, og dette ville ske både ved en konstruktion med partnerselskaber og ved et skødesalg af ejendommene. Vidnet deltog ikke selv på det møde, der fandt sted den 28. januar 2016, og som omtales i Catellas statusrapportering af 29. januar 2019. Når dette dokument anvender ordene ”konsortiet med PFA”, må det sigte til, at der er mere end en investor som køber. De drøftede spørgsmålet om tilbudspligt med både de endelige købere og andre mulige køberemner.

J har forklaret blandt andet, at han er bestyrelsesformand i Carlsbergfondet og også var det på salgstidspunktet. Bestyrelsen ønskede at sælge de seks ejendomme som en samlet pakke og finde en investor, der kunne opføre sig ordentligt over for lejerne. Han blev anbefalet en model med PFA, DIP og JØP som købere, hvilket man i bestyrelsen var tilfreds med. Han var ikke selv involveret i valget mellem selskabssalg eller skødesalg.

K har forklaret blandt andet, at han er kvæstor i Carlsbergfondet, og at han var involveret i Six Pack-processen. Pensionskasserne havde af hensyn til deres egne skatteforhold et ønske om, at selskaberne skulle overdannes til partnerselskaber, før de blev solgt. Omdannelsen af selskaberne havde efter hans opfattelse ikke betydning for købssummen, og et skødesalg ville ikke have stillet Carlsberg skattemæssigt bedre end den valgte løsning. Spørgsmålet om tilbudspligt blev diskuteret mellem parterne, og Carlsbergfondet var opmærksomt på, at skødesalg ville udløse tilbudspligt. Efter hans opfattelse var det dog købernes skattemæssige ønske, der lå bag valget af handelskonstruktion. Fordelingen af pensionskassernes respektive ejerandele blev alene besluttet på køberside.

H har forklaret blandt andet, at han kom til Thylander Gruppen i 2006, hvor han er administrerende direktør og medejer. Thylander Gruppen er et professionelt managementselskab, som blandt andet udbyder ejendomsprojekter og ejendomsinvesteringer i selskabsform til private og institutionelle investorer.

Da Thylander Gruppen fik kendskab til Carlsbergs tanker om at sælge de seks ejendomme, kontaktede de PFA. Senere kom JØP og DIP ind i processen som følge af en drøftelse mellem Thylander Gruppen og PFA om, hvem der kunne være egnede medinvestorer. På købersiden ønskede man at opnå købsmulighed på eksklusiv basis i stedet for den åbne pro-

ces. Det var det, som bestemmelsen i pkt. 2 i det indgåede Letter of Intent skulle sikre. Pkt. 1.6 og 1.7 vedrørende henholdsvis stiftelse af nyt selskab og en mulig selskabshandel og udvidelse af køberkreds skal ses i sammenhæng med, at man også havde fokus på, om transaktionen ville udløse tilbudspligt. I så fald ville de typisk ikke deltage, idet tilbudspligt jo kunne ende med en situation, hvor man havde haft betydelige omkostninger, men ikke får en endelig handel. Pkt. 1.7 hang endvidere sammen med, at den historiske anskaffelsessum for Carlsberg havde været så lav, at et salg ville udløse en betydelig skat. Køber man ejendomsselskaber, vil man normalt hensætte skatteforpligtelsen i regnskabet som latent skat, og der er i den forbindelse praksis for, at køberne betaler en andel af den latente skattebyrde. I den konkrete sag ønskede investorerne imidlertid ikke en sådan latent skat, bl.a. fordi de var underlagt særlige skatteregler. Det var vist nok sælgersiden, der foreslog, at selskaberne blev omdannet til partnerselskaber, eftersom dette ville udløse skatten, således som Carlsberg ønskede. Også pensionsselskaberne var glade for partnerselskaber, da dette bragte dem ind i et andet skatteregime med lavere skattesats. Efter hans opfattelse resulterede den valgte model i et merprovenue til Carlsberg på 133 millioner kr. i forhøjet salgssum. Det var ikke et problem for pensionskasserne, da det gav et ”renere snit”.

Tilbudspligt er en væsentlig problemstilling, som man altid undersøger allerede i den indledende fase. I denne sag fik de en ekstern undersøgelse af, om handelen ville udløse tilbudspligt, og det var deres rådgivers vurdering, at dette ikke var tilfældet. PFAs andel på 49 % blev fastsat for ikke at udløse tilbudspligt. Han kendte JØP og DIP som to forskellige investorer. Han overvejede derfor ikke, om det ville udløse tilbudspligt, at DIP og JØP tilsammen ville købe mere end 50 %.

Baggrunden for hans mail af 31. marts 2016 var navnlig, at PFA, DIP og JØP ikke ønskede en samlet aftale, da de jo udgjorde tre uafhængige pensionskasser, og der skulle handles seks forskellige selskaber. Det er sædvanligt at placere ejendomme i datterselskaber, og de institutionelle investorer isolerer altid risici i særskilte datterselskaber.

I medfør af de indgåede managementaftaler varetager Thylander Gruppen den administrative forvaltning af ejendommene så som beslutninger om vedligeholdelse, huslejeniveau og økonomifunktioner, idet selve bogholderiet dog ligger hos en ekstern administrator. Thylander Gruppen bistår endvidere via forvaltningsaftalen med forvaltning af ejernes investering. I år blev generalforsamlingerne afholdt som telefonmøder. Der var indkaldelse fra

alle tre kapitalejere, og hver pensionskasse deltog i den telefonisk afholdte generalforsamling med deres egen repræsentant.

L har forklaret blandt andet, at han kom til PFA i 2013 og i dag er direktør for PFA Ejendomme. PFAs ejerandele i ejendomsselskaber ligger mellem 13 og 49 %. Det hænger sammen med, at såfremt PFA ejer mere end 50 %, skal selskabet konsolideres i PFA. Det giver dermed sig selv, at PFA i tilfælde, hvor PFA ikke er enejer, må eje mindre end 50 %. PFA oplevede JØP, DIP og Lægernes Pensionskasser som tre særskilte kasser.

I sommeren 2015 orienterede P PFA om, at der var forlydender om, at Carlsbergfondet ville sælge Six Pack-ejendommene. De drøftede, om man straks kunne lave en købsaftale med fondet, men overvejelserne herom gik i stå, og i slutningen af 2015 startede sagen på ny i en struktureret udbudsproces. PFA går sjældent ind i sådanne åbne processer, og PFA bad på den baggrund Thylander Gruppen om at forsøge at få en periode, hvor de havde eksklusivitet til at forhandle. Det var i den sammenhæng, at man fik udfærdiget et Letter of Intent.

Pkt. 1.7 i Letter of Intent vedrørende muligheden for investering gennem et nystiftet selskab, og en mulig udvidelse af køberkredsen var begrundet i, at det ville udløse tilbudspligt, hvis PFA købte ejendommen alene, eller dog fik majoritet i ejendomsselskaberne. I givet fald ville der opstå en risiko for, at PFA brugte et millionbeløb på at forberede en transaktion, som endte med ikke at blive gennemført. Derimod ville der ifølge deres rådgivere ikke indtræde tilbudspligt, hvis hverken PFA eller andre købere erhvervede en majoritetsandel af ejendomsselskaberne. Konstruktionen med datterselskaber og dobbeltholding blev ham bekendt ikke oprettet for at undgå tilbudspligt, idet det afgørende var, at PFA ikke fik majoritet.

ATP og Industriens Pension havde kontaktet PFA med forslag om, at de købte ejendommene sammen. ATP og IP ville imidlertid eje hver 33 %, mens PFA helst ville have en så stor andel, som det var muligt uden, at der indtrådte tilbudspligt. Hertil kom, at PFA i 2016 ikke havde megen erfaring med at drive boligejendomme. Det havde DIP, JØP – og i et vist omfang også Lægernes Pensionskasse – og dette var en medvirkende grund til, at de ”rakte ud til” DIP, JØP og Lægernes Pensionskasse.



Efter hans opfattelse blev aktierne købt samtidig, men ikke sammen. Det var jo ikke ét selskab, men tre selskaber, der købte. Havde en af de andre købere trukket sig, ville Carlsbergfondet have siddet tilbage med en andel af selskaberne. Alle midlerne til PFAs køb kom fra PFAs egen kasse, og PFA har ikke finansieret nogen del af JØPs eller DIPs køb. Når de købte via nystiftede selskaber, var det bl.a. på grund af konsolidering og for at kunne flytte rundt på investeringerne over tid internt i PFA. Der er ikke indgået andre aftaler mellem PFA og Carlsbergfondet end købsaftalerne og det omtalte Letter of Intent. Der foreligger heller ingen ejerftaler med JØP og DIP og deres datter- og datterdatterselskaber og ligeledes ingen aftaler om forkøbsret til aktier. Kun managementaftalen med Thylander Gruppen. Hver investor har en repræsentant i ejendomsselskabernes bestyrelse. Han blev selv formand i oktober 2016, hvilket nok hang sammen med, at PFA var den største investor. De har aldrig stemt, men det er en aktiv bestyrelse.

M har forklaret blandt andet, at han er CFO i såvel DIP som JØP. Han blev ansat i JØP i 2013 og i DIP 2015. Han betjener både DIP og JØP.

DIP og JØP har forskellige cvr numre og forskellige vedtægter, herunder i forhold til mulige medlemmer. Også de to pensionskassers ejerskab er forskellige. Endvidere er reglerne for valg af bestyrelsen i hhv. DIP og JØP forskellige, og der er ingen valg- eller indstillingsret fra den ene pensionskasse til den anden. DIP og JØP afholder bestyrelsesmøder hver for sig. De to bestyrelser afholder fælles seminar-arrangementer – typisk et om året – og fælles arrangementer med lægerne, men der træffes ikke beslutninger på disse fælles møder. DIP og JØP har hver deres individuelle økonomi. De er forskellige i deres egenkapital, og JØP har en mindre egenkapital i forhold til antal medlemmer. De to pensionskasser behandles som to separate skattesubjekter. Der er ingen sammenblanding af indtægter og investeringer og ingen undtagelser til den adskilte økonomi. DIP og JØP har ikke identiske investeringsporteføljer. Endvidere har DIP koncession til at udbyde flere produkter end JØP. Finanstilsynet fører ikke et fælles tilsyn med de to pensionskasser, hvilket står i modsætning til de pensionskasser, som PKA ejer. P+ er ikke undergivet Finanstilsynets tilsyn.

I 2016 var der ingen færdig pakke for en fusion, men blot en generel tilkendegivelse om, at man ville arbejde i den retning. JØPs bestyrelse har nu lavet en foreløbig dagsorden om, at der på årets generalforsamling fremsættes forslag om en fusion med DIP. Det er imidlertid

komplekst at fusionere, og mange skridt udestår fortsat, ligesom medlemmerne i givet fald skal godkende fusionsplanerne.

P+-samarbejdet er struktureret ved samarbejdsaftalen fra 2015 og opgaverne beskrevet i bilag I til aftalen. Det formelle P+-samarbejde blev etableret i 2015, men man havde bofællesskab allerede fra 2006. P+ I/S håndterer bl.a. kreditorer hos de to pensionskasser og har i den forbindelse karakter af en gennemfaktureringsenhed. Man prøver at harmonisere forretningsgange og splitansætter medarbejdere for derved at opnå synergieffekter. Det almindelige er, at medarbejdere ved P+ har en hovedansættelseskontrakt i enten DIP eller JØP og en tillægskontrakt, som definerer en splitansættelse i den anden pensionskasse. Medarbejdernes løn fordeles mellem JØP og DIP i forhold til bl.a., hvor den enkelte medarbejder lægger sit arbejde. Hver af bestyrelserne i DIP og JØP kan bringe P+-samarbejdet til ophør. Konsekvenserne for de ansatte vil være, at deres splitaftale ophører, og at de ”falder tilbage ” til den pensionskasse, i hvilken de har deres hovedarbejdsforhold.

De fik ekstern rådgivning af Bech Bruun og af Lundsgaard og partnere, og begge rådgivere kom til, at transaktionerne ikke ville udløse tilbudspligt. Han er ikke bekendt med, at der skulle være lavet ejaftaler i relation til Six Pack ejendommene. PPlus Re Holding A/S og PPlus Re Capital A/S havde ikke foretaget investeringer på det tidspunkt, hvor Six Pack-handlen blev gennemført. JØP har købt en enkelt ejendom enten lige før eller lige efter starten på P+-samarbejdet.

N har forklaret blandt andet, at han har været ansat i DIP og JØP siden 2014, hvor han er senior manager med ansvar for en portefølje på 6 mia. Han er splitansat med 90 % til JØP og 10 % til DIP, da der er markant mere arbejde med JØPs ejendomsportefølje end med DIPs.

Han hørte første gang om det mulige salg i sommeren 2015. Der var tale om en type investering, der var egnet til både DIP og JØP, men på grund af investeringens størrelse ønskede de ikke at eje 100 %. I øvrigt hang procentfordelingen på købersiden sammen med, at PFA ikke ville have majoritet, og således at fordelingen mellem DIP og JØP modsvarede de to foreningers respektive balancer. Der blev ikke indgået en konsortieaftale eller en anden form for bindende aftale med PFA om at købe Six Pack-selskaberne sammen. De udfærdigede separate indstillinger til de respektive pensionskassers ledelser, separate risiko-

vurderinger og separate aftaler. DIPs og JØPs due diligence blev ikke drøftet med PFA, ligesom PFAs tilsvarende undersøgelser ikke blev vendt med DIP og JØP.

Det hænder, at de indgår ejeraftaler med andre pensionselskaber, som de ejer ejendomme sammen med, men det skete ikke i forhold til PFA og Six Pack-handlen, og der er vidnet bekendt heller ikke indgået andre bindende aftaler mellem køberne end overdragelsesaftalerne. Der fandtes vist nok på et tidspunkt et udkast til en ejeraftale. Han husker ikke, hvorfor den endte med ikke at blive indgået, og han har ikke deltaget i møder, hvor man drøftede indholdet af en sådan evt. aftale. Han sidder selv i bestyrelsen i de seks ejendomsselskaber, hvor han repræsenterer DIP, og hvor JØPs interesser varetages af ....

O har forklaret blandt andet, at han på tidspunktet for Six Pack-transaktionerne arbejdede for Bech Bruun, hvor han var advokat for de tre pensionskasser. Der indgås efter hans erfaring næsten altid letters of intent i ejendomshandler af denne størrelse, og det er i den forbindelse almindeligt, at parterne giver oplysninger om, hvordan de ønsker at strukturere et eventuelt køb, således som det skete i pkt. 1.6 og 1.7 i Letter of Intent mellem Carlsbergfondet, PFA og Thylander Gruppen.

Han var involveret i H's mail af 31. marts 2016. Hensigten var at tydeliggøre, at der var tale om 3 forskellige købere. I købsaftalerne er der ikke vilkår om, at den enkelte handel er betinget af de andre. Det var Carlsbergfondet, der ønskede, at selskaberne blev omdannet fra A/S'er til P/S'er. Han mener at huske, at ønsket var motiveret af skatteårsager. Man valgte en løsning med dobbeltholding for hver pensionskasse. Der er tale om en almindelig konstruktion, som man benytter for at få en større afstand mellem vedkommende pensionskasse og dets ejendomme for dermed at opnå en større fleksibilitet. Konstruktionen er en almindelig del af Bech Bruuns rådgivning i relation til transaktioner, hvor der bliver spørgsmål om tilbudspligt.

Overdragelsesaftalernes pkt. 1.4 er det typiske udgangspunkt for en aftale med partnerselskabskonstruktion. Normalt ønsker køber nemlig ikke at overtage komplementarselskaber, da de fleste komplementarer indgår i en tvungen sambeskatning på sælgersiden, og man så må bruge en revisor til at hjælpe med at få ophævet sambeskatningen. Det slipper man for, hvis man kommer med sin egen "friske" komplementar. G fra Plesner fandt imidlertid denne fremgangsmåde unødvendig, da komplementarerne netop var stiftet, og det tog de til efterretning. Det endte derfor med, at de tog det eksisterende komplementar-

selskab. Vidnet er ikke bekendt med andre aftaler end de 18 aftaler og har ikke heller kendskab til, at der blev indgået ejerftaler mellem de tre pensionskasser. I en sag som den foreliggende, hvor 3 pensionskasser køber eksisterende boligejendomme, er det ikke risikabelt ikke at have ejerftale.

Som advokat undersøger han ved boligudlejning altid spørgsmålet om tilbudspligt. I denne sag vurderede Bech Bruun, at transaktionerne ikke ville udløse tilbudspligt. Bech Bruun overvejede i den forbindelse, om der var tale om 3 pensionskasser, men det var hurtigt oplagt, at der var tale om tre forskellige købere, og at administrationsfællesskabet ikke ændrede på ejerskabsforholdene. Vidnet så ikke i den forbindelse samarbejdsaftalen fra 2015 mellem JØP og DIP om administration og heller ikke JØPs og DIPs interessentskabskontrakt vedrørende P+ I/S. Konstruktionen med tre købere er efter hans opfattelse ikke en omgåelse af reglerne. Der er intet odiøst i, at flere køber en ejendom.

### **Procedure**

Sagsøgerne har til støtte for deres påstande anført, at det følger af ordlyden af lejelovens § 102, stk. 1, 2. pkt., at tilbudspligt kun indtræder, hvis stemmemajoriteten overgår til den nye ejer. Det følger imidlertid ikke af ordlyden, at tilbudspligten kun gælder, hvis kapitalandelene overdrages til én enkelt erhverver. Det forhold, at bestemmelsen anvender ordet ”erhververen” i ental og bestemt form, udelukker ikke, at den også gælder tilfælde, hvor flere erhververe tilsammen får majoritet i det overdragne selskab. Partsangivelsen i ental og bestemt form skal nemlig ses i sammenhæng med den terminologi, der generelt anvendes i lejeloven, hvor der konsekvent ved partsangivelser anvendes ental og bestemt form. Det ville ikke være i overensstemmelse med formuleringen af lejelovens øvrige bestemmelser, såfremt lovgiver lige præcis i § 102, stk. 1, 2. pkt., skulle skrive ”erhververen eller erhververne” for at gribe den foreliggende situation.

Af lovbemærkningerne til 1986-ændringen af § 102 fremgår, at det afgørende for, om der indtræder tilbudspligt, er, at overdragelsen har et sådant omfang, at den omfatter aktiemajoriteten, hvilket betegnes som et reelt ejerskifte. Baggrunden for 1986-ændringen af tilbudspligten var, at lovgiver havde konstateret et utilsigtet hul i loven og derfor sidestillede traditionelle ejendomssalg og salg i form af en ejers salg af en majoritetspost i et kapital-selskab. Hensigten med § 102, stk. 1, 2. pkt., må antages at være, at en sælger – uden at det udløser tilbudspligt – skal kunne overdrage en minoritetsaktiepost, dvs. en overdragelse, hvor der ikke sker overdragelse af stemmemajoriteten.

Det er således realiteten i transaktionen, der er afgørende for, at der indtræder tilbudspligt. Hvis en hidtidig ejer udtræder som ejer af en ejendom – uanset om det sker ved et salg af ejendommen eller ved at salg af samtlige aktier/anparter – er der sket et ejerskifte, uanset hvordan en flerhed af erhververe fordeler aktierne i ejendomsaktieselskabets mellem sig. Det vil stride mod lovens ordlyd og lovgivers intention om at lukke et hul i loven at anlægge de sagsøgtes forståelse af bestemmelsen, der åbenlyst åbner op for omgåelse af tilbudspligten. Synspunktet om, at tilbudspligt kun udløses, hvis en enkelt erhverver opnår majoritet, har heller ikke støtte i den historiske udvikling af tilbudspligtreglerne, hvor lovgiver løbende har ønsket at give lejerne bedre mulighed for etablering af andelsboligforeninger.

Retspraksis viser, at forsøg på omgåelse ikke accepteres. I den foreliggende sag har tilrettelæggelsen af overdragelsen reelt ingen anden begrundelse end ønsket om at undgå tilbudspligt. Resultatet i U 2004.2221 Ø hviler på de konkrete omstændigheder i den pågældende sag. Dommen kan derfor ikke bære den vidtgående præjudikatværdi, som de sagsøgte til lægger den.

Sagsøgerne har subsidiært gjort gældende, at JØP og DIP har et så fast organiseret samarbejde, gennem hvilket de reelt driver ejendomsselskaber, at de to pensionskasser i relation til lejelovens § 102, stk. 1, 2. pkt., bør betragtes som én ejer. Den daglige ledelse i JØP, DIP og P+ udgøres af samme person. Endvidere fremgår det af aftalegrundlaget for samarbejdet mellem de to pensionskasser, at de i det væsentligste har samlet driften i en fælles organisation med egne medarbejdere. JØP og DIP omtaler sig selv i ental som ”pensionskassen” og ”arbejdsgiveren”, og såvel internt som eksternt fremstår JØP og DIP som én pensionskasse. I de holdingselskaber, som JØP og DIP etablerede til brug for erhvervelsen af Six Pack-ejendommene, er det de samme personer, der er indsat som ledelse i samtlige selskaber. Siden foråret 2016 har JØP og DIP arbejdet mod en fusion af pensionskasserne, og processen er nu så langt, at bestyrelserne forventer at stille forslag om en fusion i 2019. JØP og DIP har endvidere stiftet selskaber sammen med det formål at erhverve og drive fast ejendom. JØP og DIP erhvervede henholdsvis 34 % og 17 % af kapitalandelene i de sagsøgte ejendomsselskaber, og med den organiserede samdrift gennem P+ erhvervede de dermed tilsammen en majoritet i de sagsøgte, der udløste tilbudspligt.

Som et mere subsidiært synspunkt har sagsøgerne gjort gældende, at PFAs, JØPs og DIPs køb af de sagsøgte gennem datterdatterselskaber udløste tilbudspligt, idet den valgte ejer-

struktur alene havde til formål at undgå og omgå tilbudspligten ved eventuelle fremtidige salg i strid med hensigten bag lejelovens § 102. Derfor må selve etableringen af konstruktionen sidestilles med en tilbudspligtig overdragelse, således at salget til datterdatterselskaberne udløser tilbudspligt.

De sagsøgte har over for sagsøgernes hovedanbringende gjort gældende, at ingen af de tre erhvervende selskaber ved erhvervelsen opnåede majoritet af stemmer i selskaberne, og at overdragelsen af ejerandele allerede derfor ikke har udløst tilbudspligt efter lejelovens § 102, stk. 1, 2. pkt.

Bestemmelsen regulerer alene ”erhververen” i singularis, bestemt form. I denne sag er hververne af aktierne tre selvstændige juridiske personer med forskelligt cvr.nr. De er ultimativt ejet af tre forskellige pensionskasser med forskellige ejere og ledelser, deres formuer er entydigt afgrænsede, de aflægger separate årsrapporter, de er registreret som selvstændige juridiske enheder i alle relevante offentlige registre, de er underlagt selvstændige ansvarsregler i relation til finansielt tilsyn, og der er ikke betydende personsammenfald.

Hver af hververne har ved selvstændige handler købt mindre end 50 % af aktierne i et ejendomsselskab, uden at aftalerne mellem Carlsbergfondet og hver af de tre købere indeholdt nogen indbyrdes afhængighed. Endvidere har hver af pensionskasserne selv finansieret købet via egne formuemidler. Der er således hverken formelt eller reelt tale om, at nogen af hververne har fået en stemmeretsmæssig majoritet ved erhvervelsen, og der er følgelig ikke hjemmel til, at erhvervelserne skulle udløse tilbudspligt. Såfremt lovgiver havde tilsigtet sagsøgernes fortolkning af bestemmelsen, ville lovgiver kunne have benyttet formuleringen ”erhververen eller hververne”, ligesom lovgiver kunne have anført, at der udløses tilbudspligt, såfremt der sker en overdragelse af majoriteten af aktierne i selskabet. Dette har lovgiver imidlertid ikke gjort.

Lejelovens § 102, stk. 1, 2. pkt., skal ifølge U 1993.868 H fortolkes indskrænkende, da den udgør et indgreb i ejendomsretten. Endvidere bekræfter U 2004.2221 Ø de sagsøgtes fortolkning af § 102, stk. 1, 2. pkt. Lovgivningsmagten er bekendt med dommen og har siden dens afsigelse ændret lejelovens regler om tilbudspligt 5 gange, uden at dette har ført til realitetsændringer i forhold til den fortolkning af bestemmelsen, som landsretten anlagde. Det tilkommer ikke domstolene at lappe på, hvad sagsøgerne anser for huller i lovgivningen. Der foreligger desuden ingen faktiske forhold i denne sag, der kan føre til et andet

resultat end i U 2004.2221 Ø. Det udgør ikke omgåelse, at man indretter sine handlinger efter en fast retspraksis, og i denne sag svarer det formelle ejerskab til det reelle.

Over for sagsøgernes subsidiære anbringende har de sagsøgte bestridt, at det forhold, at DIP og JØP har et samarbejde via bl.a. P+, indebærer, at de to pensionskassers ejerandele i forhold til lejelovens § 102, stk. 1, 2. pkt., skal kumuleres, således at ejerandelene skal betragtes som én fælles ejerandel på mere end 50 %. DIP og JØP driver ikke en fælles pensionskasse, hvilket reflekteres bl.a. ved, at Finanstilsynet i enhver henseende betragter DIP og JØP som to forskellige enheder. DIP og JØP var i den relevante periode for denne sag, nemlig februar-juli 2016, to forskellige juridiske enheder med hver deres ledelse og hver deres ejerkreds, og dette er fortsat tilfældet. De to pensionskasser har på intet tidspunkt haft fælles økonomi. DIPs aktiver kommer alene DIPs medlemmer til gode, mens JØPs aktiver kommer JØPs medlemmer til gode. Endvidere ligger beslutningskraften i relation til udøvelse af ejerbeføjelser ikke i administrationsfælleskabet P+. Der var i 2016 langt til den dag, hvor en eventuel fusion mellem DIP og JØP kunne blive en realitet, og der er fortsat forskellige forhold, som vil kunne stoppe en evt. fremtidig fusion. Sagerne angår dermed ikke som hævdet af sagsøgerne spørgsmålet om, hvorvidt der udløses tilbudspligt i en situation, hvor flere købere opererer og styres samlet, således at køberne bag reelt har majoriteten af stemmerne i de omhandlede ejendomsselskaber.

Over for sagsøgernes mere subsidiære synspunkt har de sagsøgte bestridt, at betragtninger om omgåelse kan tillægges betydning.

### **Retsgrundlaget**

Ved lov nr. 82 af 19. marts 1975 blev der i den tidligere lejelov indsat en ny § 57 b, hvis stk. 1 foreskrev følgende:

”§ 57b. Flertallet af lejerne i en ejendom, for hvilken der er valg beboerrepræsentation efter § 57 a, stk. 1, kan beslutte, at ejendommen skal tilbydes lejerne med henblik på overtagelse af ejendommen på andelsbasis af et flertal af lejerne, inden ejendommen overdrages til anden side.”

Med lejeloven af 1979 fik reglerne om tilbudspligt et særligt kapitel 16. Endvidere fik lovens § 100, stk. 1, og § 102, stk. 1 – der med en række ændringer i relation til bl.a. de omfattede ejendomme videreførte den nævnte § 57 b, stk. 1, i den tidligere lejelov – følgende ordlyd:

”§ 100. I ejendomme, der helt eller delvis anvendes til beboelse, skal udlejeren tilbyde lejerne ejendommen til overtagelse på andelsbasis, inden ejendommen overdrages til anden side.

...

§ 102. Tilbudspigten gælder, når ejendommen eller en del heraf overdrages ved salg, gave eller mageskifte. Den gælder endvidere, når ejendommen erhverves af en juridisk person ved arv.”

Ved lov nr. 170 af 28. april 1982 blev ordet ”fusion” føjet til § 102, stk. 1, og ved lov nr. 706 af 22. december 1982 blev tilbudspigten indskrænket derved, at der i § 102, stk. 2, blev indsat en undtagelse for den situation, at erhververen er en hidtidige medejer.

Ved lov nr. 300 af 4. juni 1986 blev § 102, stk. 1, 2. pkt., affattet således:

»Den gælder endvidere ved overdragelse af aktier og anparter i aktie- og anpartsselskaber, når erhververen opnår den afgørende indflydelse (majoritet) i selskabet.

I bemærkningerne i det tilgrundliggende lovforslag (LFF nr. 182 af 12. februar 1986) udtales følgende om hensigten med lovændringen:

”Det er inkonsekvent, at tilbudspigtsreglerne er illusoriske ved overdragelse af aktier og anparter i aktie- og anpartsselskaber, idet der reelt finder et ejerskifte sted, når der sker overdragelse af aktier og anparter i et sådant omfang, at erhververen opnår majoriteten i selskabet. Ændringsforslaget sigter således til, at tilbudspigtsreglerne også skal gælde for ejendomsselskaber, idet det findes ganske urimeligt, at de undtages fra reglerne.

Som den gældende bestemmelse i § 102, stk. 1, 2. pkt., er formuleret, frister den i øvrigt til den tilsyneladende klare modsætningsslutning, at enhver overdragelse af en ejendom til en juridisk person (som f.eks. et aktie- eller anpartsselskab) bortset fra erhvervelse ved arv ikke er omfattet af tilbudspigtsreglerne. Efter ordlyden sammenholdt med almindelige lovfortolkningsprincipper skulle således en ejendomsoverdragelse fra en ikke-juridisk person, altså fra en såkaldt fysisk person, til en juridisk person (som f.eks. et aktie- eller anpartsselskab) ikke være omfattet af reglerne om tilbudspigt. Dette resultat kan naturligvis ikke accepteres. Den hidtidige bestemmelse er derfor overført til stk. 2, litra d, i samme bestemmelse (§ 102), hvor den naturligt hører hjemme, i en form, der ikke åbner mulighed for en utilsigtet og åbenbart urimelig fortolkning.”



Ved førstebehandling af forslaget (FT 1985-1986 tillæg F sp. 7359) anførte forslagsstilleren Jørgen Estrup (RV) bl.a. følgende:

”Det, der i hvert fald er oplagt, hvad angår spørgsmålet om tilbudspligten, hvor det er ejendomme, der ejes af aktieselskaber, er, at her er et klart hul i lovgivningen, som man ikke har fået stoppet, da man i sin tid gennemførte tilbudspligten, men som jeg synes, vi nu bør prøve at få stoppet. Det giver faktisk ikke mening, at man, fordi man bor i en ejendom, hvor ejeren er et aktieselskab, altså en juridisk person, ikke har ret til at overtage den på andelsbasis.”

Ved lov nr. 378 af 6. juni 1991 ændredes formuleringen af § 102, stk. 1, 2. pkt., fra: ”når erhververen opnår den afgørende indflydelse (majoritet) i selskabet”, til, ”når erhververen herved opnår majoritet af stemmer i selskabet.” I de specielle lovbemærkninger til ændringsloven (LFF nr. 205 af 116. maj 1991) anføres alene følgende:

”Det foreslås at foretage en præcisering i bestemmelserne om tilbudspligt ved overdragelse af aktier og anparter ved at ændre formuleringen således, at der indtræder tilbudspligt, når erhververen opnår ”majoritet af stemmer”.”

I 2005 udtalte socialministeren i forbindelse med sin besvarelse af et § 20-spørgsmål vedrørende forståelsen af tilbudspligten i lejelovens § 102, stk. 1, 2. pkt., (spørgsmål 1520 fra Rasmus Prehn, endelig besvarelse 13. juni 2005), at ministeren var bekendt med dommen i U 2004/2221 Ø, og at ”[jeg] har derfor bedt mine embedsmænd om at se nærmere på dommen med henblik på at vurdere, om dommen giver anledning til at præcisere formuleringen af den pågældende bestemmelse, herunder om den verserende sags afgørelse skal afventes.” Lejelovens § 102 blev efterfølgende ændret ved lov nr. 194 af 26. marts 2008, idet der i bestemmelsens stk. 3 blev indført en undtagelse vedrørende leje af boliger omfattet af § 1 i lov om almene boliger. Der blev i den anledning ikke foreslået og gennemført ændringer af § 102, stk. 1, 2. pkt.

Daværende boligminister Inger Støjberg har endvidere den 25. maj 2016 besvaret følgende spørgsmål nr. S 1143 fra Folketingsmedlem Jan Johansen (S):

”Spørgsmål S 1143:

Mener ministeren, at det er problematisk, at flere udlejningsejendomme sælges, uden at det udløser lejelovens pligt til at tilbyde lejerne at oprette en andelsboligforening og købe ejendommene, jf. artiklen: ”S og DF vil se på tilbudspligt i lejeloven” fra Altinget den 12. maj 2016?

Svar:

Jeg er bekendt med, at der på det seneste har været en del polemik om nogle konkrete ejendomshandler, hvor den gældende retspraksis har undtaget overdragelsen fra lejelovens regler om tilbudspligt.

...

I en af de ovennævnte ejendomshandler blev et ejendomsaktieselskab overdraget ved salg af aktier til tre erhververe. Alle aktier blev solgt, men ingen af disse erhververe fik ved overdragelsen selvstændig majoritet i selskabet.

I overensstemmelse med gældende retspraksis blev ejendommen ikke tilbudt lejerne til overtagelse. Retspraksis tager udgangspunkt i, at bestemmelsen benytter begrebet ”erhververen”, og finder på denne baggrund ikke grundlag for at fortolke reglerne således, at de foreliggende overdragelser i den pågældende sag, der omfatter flere erhververe, var omfattet af tilbudspligten.

Der har ligeledes været omtalt, at retspraksis har undtaget en type af ejendoms-overdragelse fra tilbudspligten. Det gælder i de tilfælde, hvor et holdingselskab ejer et ejendomsaktieselskab, der ejer udlejningsejendom, som er omfattet af tilbudspligten. I tilfælde af overdragelse af holdingselskabet, er det statueret, at denne overdragelse ikke udløser tilbudspligt, da det ikke er selve ejendomsaktieselskabet, der overdrages.

I retspraksis lægges der vægt på, at reglerne alene omtaler den situation, hvor der ikke sælges aktier i det selskab, som ejer ejendommen, men i det holdingselskab, som ejer ejendomsaktieselskabet. Efter retspraksis findes reglernes formulering ikke at kunne udstrækkes til at omfatte denne situation.

De omtalte sager kunne indikere et behov for at tilpasse eller præcisere den gældende lovgivning. Jeg finder det på den baggrund naturligt at overveje, om der er behov for justeringer eller tilpasninger af tilbudspligtsreglerne, men jeg vil godt understrege, at tilbudspligten er et indgreb i ejendomsretten, som indebærer, at ejeren ikke selv kan bestemme, hvem der skal overdrages til.”

Ministeren var desuden i juni 2016 i åbent samråd om bl.a. salgene i nærværende sag. Under samrådet anførte ministeren bl.a. følgende om rækkevidden af lejelovens § 102, stk. 1, 2. pkt.:

”Det fremgår imidlertid ikke af forarbejderne til de to lovændringer, hvordan reglen skal forstås i tilfælde, hvor der er flere erhververe. Det fremgår således ikke, om tilbudspligt udløses, når erhververne tilsammen – og altså ikke hver for sig – opnår en majoritet.

Østre Landsret havde så i 2004 mulighed for at tage stilling til en sag som den her. I sagen solgtes anparter i et anpartsselskab til tre forskellige købere, som derved ikke hver for sig opnåede majoritet i selskabet. Landsretten kom frem til, at der ikke var tilbudspligt i den situation. Det må altså konstateres, at

landsretten ikke mener, at intentionen med bestemmelsen er, at der skal være tilbudspligt ved sådan et ejendomssalg, men man kan argumentere for, at det kan forekomme lidt ulogisk, at der ikke udløses en tilbudspligt i den pågældende situation, når det ville være tilfældet, hvis der kun var én erhverver.

Jeg mener derfor på den baggrund at der er tale om en problemstilling, der kræver lidt nærmere overvejelse. Der er generelt en række problemstillinger i forbindelse med tilbudspligt, som trænger til afklaring og trænger til præcisering. Det hænger især sammen med udviklingen henimod ejendomsdrift i selskabsform i stedet for den traditionelle form med personligt ejede ejendomme.”

Inger Støjberg besvarede endvidere den 27. september 2016 følgende spørgsmål nr. 793 (alm. del) fra Folketingets Udlændinge-, Integrations- og Boligudvalg:

”Spørgsmål nr. 793:

På baggrund af sagen om et pensionsselskabs omgåelse af tilbudspligten på Carlberggrunden ønskes oplyst, om en omgåelse af tilbudspligten ved, at pensionskassen sælger over 50 pct. af ejendommen til et aktieselskab, kan forhindres ved en omformulering af lejelovens paragraf 102, således at der kommer til at stå, at tilbudspligten udløses ved en handel med ejendommen, såfremt sælger herved mister majoriteten af stemmer i selskabet.

Svar:

Den foreslåede løsning vil antagelig "fange" nogle af de ejendomshandler, som ikke i dag fører til, at lejerne tilbydes at købe ejendommen som andelsboligforening, men vil næppe være tilstrækkelig til at sikre formålet. Videresalg af en ejendom, som ejes af tre parter med en tredjedel til hver, vil således ikke efter forslaget udløse tilbudspligt, da ingen herved mister majoritet.

Jeg kan oplyse, at jeg her efter sommerferien har bedt mine embedsmænd se nærmere på problemstillingen og på, hvilke andre justeringer i regelsættet der kan være behov for. Jeg har derfor endnu ikke taget stilling til, hvorledes en eventuel præcisering af § 102 vil skulle udmøntes. Jeg forventer, at resultatet heraf foreligger inden årsskiftet.”

Den 12. oktober 2016 fremsatte medlemmer af Enhedslisten og SF beslutningsforslag B 10 ”om at sikre overholdelse af tilbudspligten”. I bemærkningerne til beslutningsforslaget anførtes bl.a. følgende:

”Bemærkninger til forslaget

Lejelovens kapitel XVI indeholder regler om tilbudspligt, når boligejendomme overdrages til anden side, uanset om dette sker ved salg, gave, fusion eller mageskifte, og ved overdragelse af aktier og anparter i aktie- og anpartsselskaber. For forslagsstillerne er det helt afgørende, at denne tilbudspligt iagttages fuldt ud, når en udlejer eller ejer af en beboelsejendom overdrager denne til anden

side, for således at sikre, at de nuværende beboere får mulighed for at overtage ejendommen på andelsbasis og dermed mulighed for indflydelse på den fremadrettede drift af deres bolig.

Efter de nuværende regler gælder tilbudspligten også, når der er tale om overdragelse af aktier og anparter i aktie- og anpartsselskaber, når erhververen herved opnår majoritet af stemmer i selskabet. Det har imidlertid vist sig, at der med den nuværende lovgivning er mulighed for at omgå intentionen og det tiltænkte formål med tilbudspligten – nemlig at lejemålet forlods skal tilbydes til lejerne – når større boligejendomme eller ejendomsselskaber sælges. Problemet med omgåelse af tilbudspligten er blandt andet blevet aktuelt i forbindelse med Carlsbergfondets salg af 700 lejemål til tre pensionsselskaber i 2016. Ingen af de tre pensionsselskaber blev ved handelen majoritetsaktionærer, og dermed finder lejelovens regel om tilbudspligt ikke anvendelse. De nuværende lejere fik følgelig ikke tilbud om køb af ejendommene.

Forslagsstillerne finder det særdeles uheldigt, at der tilsyneladende er et smuthul i den nuværende lovgivning, da det aldrig har været hensigten med reglerne, eller noget man forudså, da reglerne blev indført, at tilbudspligten kan omgås ved juridiske spidsfindigheder, som f.eks. den såkaldte minoritetsaktionærmodel. Forslagsstillerne mener derfor, at dette smuthul straks skal lukkes, og at det ikke er tidsnok at se på dette i forbindelse med revision af lejeloven i 2017, som ministeren lægger op til. På den baggrund pålægges regeringen med dette forslag at fremsætte lovforslag til ændring af den nuværende lovgivning, så det ikke er muligt, f.eks. ved minoritetsaktionærmodellen eller holdingmodellen, at omgå intentionen med lejelovens tilbudspligt i forbindelse med salg af boligejendomme.”

Beslutningsforslaget bortfaldt ved folketingsårets udgang uden at være blevet vedtaget. Under førstebehandlingen tilkendegav boligministeren, at regeringen ikke kunne stemme for beslutningsforslaget, da ”eventuelle lovændringer skal indeholdes i det udspil, der er til én samlet lejelov, som vi kommer til at drøfte her i Folketinget. Dermed vil der være mulighed for, at de foreslåede ændringer af loven samlet set kommer til at fremstå afbalanceret med hensyntagen til både udlejer- og lejerinteresser.” På tilsvarende måde udtalte ordførerne for Socialdemokratiet, Dansk Folkeparti, Venstre, LA og Alternativet – af forskellige grunde – at de ikke kunne støtte beslutningsforslaget, og det blev oplyst, at det samme gjaldt for Det Radikale Venstre og Det Konservative Folkeparti.

Lejelovens regler om tilbudspligt blev efter det nævnte beslutningsforslag og samrådet i juni 2016 ændret ved lov nr. 1561 af 19. december 2017 og ved lov nr. 1322 af 27. november 2018. Der blev ikke i disse forbindelser foreslået eller vedtaget ændringer af § 102, stk. 1.

### **Landsrettens begrundelse og resultat**

Lejelovens § 102, stk. 1, 1. pkt., foreskriver, at der indtræder tilbudspligt, når en ejendom af en størrelse som de i sagen omhandlede overdrages ved salg, gave, fusion eller mageskifte. Det samme gælder efter bestemmelsens 2. pkt. ”ved overdragelse af aktier og anparter i aktie- og anpartsselskaber, når erhververen herved opnår majoritet af stemmer i selskabet.” Højesteret har i U 1993.868 H udtalt, at bestemmelsens anvendelsesområde ikke kan udstrækkes ud over, hvad der efter ordlyd og motiver med sikkerhed kan lægges til grund, og Østre Landsret har i U 2004.2221 Ø fastslået, at tilbudspligt efter § 102, stk. 1, 2. pkt., alene indtræder, når en af flere erhververe opnår majoritet af stemmer i selskabet.

I den foreliggende sag fik ingen af de tre købende pensionskasser hver for sig majoritet i de selskaber, der ejede Six Pack-ejendommene, og der er intet grundlag for, at JØP og DIP i henseende til lejelovens § 102, stk. 1, 2. pkt., skulle betragtes som ét retssubjekt på tidspunktet for aktieoverdragelserne.

Der er heller intet grundlag for, at den valgte selskabskonstruktion skulle udløse tilbudspligt ud fra en antagelse om, at denne kan have været valgt med henblik på at undgå, at der på et senere tidspunkt vil indtræde tilbudspligt i tilfælde af eventuelle fremtidige salg.

Landsretten frifinder derfor de sagsøgte.

Statskassen skal betale sagsomkostninger for landsretten med 350.000 kr. til hver af de sagsøgte til dækning af udgifter til advokatbistand inkl. moms. Ved fastsættelsen af beløbet er der taget udgangspunkt i sagens værdi, dens økonomiske betydning for parterne, sagens karakter og arbejdets omfang.

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

Ejendomspartnerselskabet Haraldsborg, P/S Høeghsmindes Parkbebyggelse, Ejendomspartnerselskabet C.F. Richsvej 99-101, Ejendomspartnerselskabet Munken og Ejendomspartnerselskabet Ved Boldparken frifindes.

I sagsomkostninger for landsretten skal statskassen betale 350.000 kr. til Ejendomspartnerselskabet Haraldsborg, 350.000 kr. til P/S Høeghsmindes Parkbebyggelse, 350.000 kr. til

Ejendomspartnerselskabet C.F. Richsvej 99-101, 350.000 kr. til Ejendomspartnerselskabet Munken og 350.000 kr. til Ejendomspartnerselskabet Ved Boldparken.

Det idømte skal betales inden 14 dage efter denne doms afsigelse.

Sagsomkostningerne forrentes efter rentelovens § 8 a.