

Udskriftsdato: mandag den 12. januar 2026

KEN nr 9801 af 17/09/2024 (Gældende)

Pressenævnets kendelse i sag nr. 2024-00062

Ministerium: Justitsministeriet

Journalnummer: 2024-00062

Pressenævnets kendelse i sag nr. 2024-00062

Ikke kritik af Berlingske for at omtale andet medie

Berlingske omtalte i november 2023, at en række eksperter kritiserede mediet Økonomisk Ugebrev for ikke i tilstrækkelig grad at deklarere, om mediet eller skribenterne havde personlige interesser i de selskaber, der blev omtalt i mediet. Økonomisk Ugebrev klagede til Pressenævnet over blandt andet, at artiklerne indeholdt en række udokumenterede påstande, som Berlingske havde viderebragt i ond tro, at historierne var vinklet på en måde, der var skadelig for Økonomisk Ugebrev, at overskrifterne var misvisende, og at kilderne i artiklen havde udtalt sig på et ufuldstændigt grundlag. Pressenævnet fandt, at redigeringen af artiklerne lå inden for mediets redigeringsret, at der var tilstrækkelig dækning for formuleringerne af overskrifterne, og at indholdet og omfanget af den kritik, kilderne rejste i artiklen var tilstrækkeligt tydeligt for læserne. Nævnet fandt på den baggrund ikke anledning til at kritisere omtalen.

Økonomisk Ugebrev og [Klager] har klaget til Pressenævnet over artiklerne *"Afsøring: Chefredaktør og hans medie skriver positivt om virksomheder – og har selv aktier i dem"* og *"Eksperter i hård kritik af dansk medies »dobbeltrolle«: Bruger sit journalistiske ansigt til at tjene penge på aktier"*, bragt henholdsvis den 20. og 21. november 2023 på berlingske.dk samt forsideomtalen *"Dansk medie skriver positivt om firmaer, de selv ejer aktier i (Business s. 4)"*, forsideomtalen på tillægget Business *"Chefredaktør og skribenter er selv aktionærer i virksomheder, som de omtaler meget positivt (Business s. 4-7)"* samt artiklen *"Ansatte på finansmedie anbefaler investering i selskaber, de selv har aktier i"* bragt i den trykte avis, idet Økonomisk Ugebrev og [Klager] mener, at god presseskik er tilsidesat.

Økonomisk Ugebrev og [Klager] har klaget over blandt andet, at artiklerne indeholder ukorrekt information, og at overskrifterne er misvisende.

1 Sagsfremstilling

Forud for offentliggørelsen

Økonomisk Ugebrev og [Klager] [Herefter benævnet Økonomisk Ugebrev, *Pressenævnet*] har til Pressenævnet indsendt den korrespondance, der var mellem de to medier forud for offentliggørelsen.

Den 13. november 2023 kl. 10.20 sendte Økonomisk Ugebrev en mail til Berlingske:

"Hej [Journalist 1], som aftalt

- vedhæftet nyeste udgave af ØU Formue

- link til ØU Trader - [Der er i mailen indsat en link, *Pressenævnet*]

- seneste artikel om porteføljen - [Der er i mailen indsat en link til en artikel med overskriften: "Chefredaktøren har ordet: ØU's Portefølje begynder nu for alvor at levere, slår markedet", *Pressenævnet*]

- sender de etiske retningslinjer senere

- porteføljens performance, fredag - i dag 3,2%/0,3%/"

[Der er i mailen herefter indsat en graf med titlen "Performance i år", *Pressenævnet*]

Kl. 10.23 samme dag sendte Økonomisk Ugebrev endnu en mail til Berlingske:

"Og her er ideen bag etableringen af fonden beskrevet [Der er i mailen indsat et link til en artikel i Aktieugebrevet med overskriften "Investeringsfonden med en mere robust strategi, *Pressenævnet*]

Med venlig hilsen [Klager]"

Den 14. november 2023 kl. 14.09 besvarede Berlingske mailen:

"Hej [Klager]. Tak for det tilsendte. Jeg tror ikke, jeg har modtaget jeres etiske retningslinjer? "

Økonomisk Ugebrev besvarede denne samme dag kl. 15.40:

"Hej [Journalist 1],

Vi følger standarden i den finansielle verden, herunder EU-krav

mvh [Klager]"

Den 16. november 2023 kl. 13.29 sendte Berlingske en mail til Økonomisk Ugebrev.

"Hej [Klager]. Tak for interviewet i mandags.

Jeg er kommet længere med mit arbejde og har talt med en række eksperter om jeres deklarering af aktier på Økonomisk Ugebrev. Vinklen på artiklen bliver, at du og en række centrale skribenter på Økonomisk Ugebrev skriver i rosende vendinger om virksomheder, som I selv ejer aktier i.

Eksperterne udtaler sig på baggrund af en gennemgang, jeg har foretaget af en lang række af jeres artikler om nogle af de virksomheder, som fonden ØU Invest Balance har aktier i. Det drejer sig om Netcompany, Novo Nordisk, Danske Bank og Vestas.

På baggrund af denne gennemgang vurderer eksperterne, at I spiller en problematisk dobbeltrolle, sætter jeres troværdighed på spil og ikke deklarerer jeres interesser godt nok.

Jeg vedhæfter et udkast til artiklen her, så du har mulighed for at forholde dig til den kritik, der rejses, og forholde dig til eksperternes kritik. I bunden er der desuden en række uddybende kommentarer fra en række af eksperterne. Jeg vedhæfter desuden også gennemgangen.

Jeg har sat citaterne fra vores interview i mandags ind nederst i artiklen, så du som aftalt har mulighed for at se dem.

Jeg vil desuden høre, om du har lyst til at stille op til et interview om de nye oplysninger i artiklen?

Jeg vil blandt andet gerne høre:

- Hvad er din kommentar til eksperternes kritik?

- Vil du fastholde, at I deklarerer godt nok på Økonomisk Ugebrev, at I selv har aktier i de virksomheder, I skriver om?
- Vil du oplyse, hvor mange penge du selv har investeret i ØU Invest Balance?
- Ejer du aktier i Netcompany, Novo Nordisk, Danske Bank eller Vestas udover gennem ØU Invest Balance?
- Ved du fortsat ikke, om andre skribenter end dig har investeret i ØU Invest Balance?
- Hvor mange investorer har ØU Invest Balance i alt?
- Hvor mange penge er der investeret i ØU Invest Balance i alt?
- Vil du sende den godkendelse, I har fået af Finanstilsynet?

Deadline for svar er i morgen klokken 13:30.

Mvh. [Journalist 1]. ”

[Der er til mailen vedhæftet to pdf-filer med titlerne ”Økonomisk Ugebrev artikel” og ”Økonomisk Ugebrev gennemgang”, *Pressenævnet*]

Økonomisk Ugebrev besvarede mailen samme dag kl. 15.09. På mailen var de fire kilder, der udtaler sig i artiklerne, sat cc.

”Hej [Journalist 1],

jeg er ret overrasket over, at du har formået at misforstå det hele så godt og grundigt – selvom jeg tog mig tid til at forklare det for dig at vi skulle kunne fremme egne interesser, er det rene vås - og dine eksperter har tilsyneladende total misforstået, hvordan vi arbejder. - eller også har du ikke forklaret det ordentligt (sådan virker det) - eller også ved de bare ikke så meget om aktiemarkedet, og hvad der skal til for at påvirke meget likvide aktier. Det virker mest af alt. at de har trykket på samme automatknop måske skulle du starte med at forklare mig, hvordan vi fremmer egne interesser- det fremgår nemlig ikke af artiklen - og det virker som om det er baseret på din fornemmelse af en eller anden sammenhæng, som dog ikke eksisterer i den virkelige verden du springer let og elegant over det faktum, at analyserne bliver udarbejdet i Økonomisk Ugebrev af uafhængige analytikere (som intet har at gøre med fonden eller porteføljen). De skriver uafhængige analyser til vores blade, og de kan både vende og ned - eneste krav er, at de skal være skarpe og dybdeborende. Det er det, vi lever af - og der stopper deres rolle. det er professionelle folk, og hvis du kendte os, så ville du vide at vi skærer kritisk ind til benet mere end stort set alle andre. Selve modelporteføljen, som trackes af fonde, styrer jeg alene.

porteføljen er en service for vores abonnenter, som vi har haft lige siden starten, altså i tyve år. Fonden, som altså tracker porteføljen, blev etableret fordi en del af vores kunder efterspurgte det.

Formelt tager jeg altså som investeringsrådgiver i datterselskabet ØC Capital stilling til, hvilke aktier der skal købes og sælges fra vores hovedportefølje og dermed fonden. Disse beslutninger træffer jeg suverænt ud fra vores egne analyser og anden research.

der investeres kun i indeksfonde og meget likvide danske aktier, som handles flere flere hundrede millioner hver dag, og hvor kursudviklingen styres af store globale finanshuse som Goldman Sachs, Morgan Stanley, Deutsche Bank osv.

så vi kan altså ikke påvirke aktiekursen på de enkelte aktier en millimeter. spredningen lever op til ucits krav, som fastsætter max vægt for aktierne.

hele konstruktionen er godkendt af finanstilsynet, og da fonden blev etableret gennemgik vi alle aspekter af interessekonflikter, bla med fondens første bestyrelse, som bla talte tidligere ledende partner i Bech Bruun, [Person 1], og statsautoriseret revisor [Person 2], som er medlem af Revisornævnet. Hvad med at spørge dem?

du kan desuden finde masser af eksempler på, at vi har bragt negative analyser af aktier, som vi har haft i porteføljen/fonden, blot for at understrege uafhængigheden mellem artikler/research og de konkrete investeringsråd.

Måske skulle du også kigger lidt på, om vores positive analyse - eller negative analyser har være rigtige eller forkerte - det må da også være interessant dig jeg synes faktisk at der er tale om noget makværk, som umuligt kan leve op til Berlingske standard.

artiklen er desuden spækket med konkrete misforståelser, som jeg vender tilbage til dig om min foreløbige konklusion er, at du viderebringer usandheder, baseret på mangelfuld research, og baseret på misforståelser, og at du ikke loyalt og korrekt gengiver fakta- og hvis artiklen blev bragt i denne form, ville det være til skadeforvoldende for Økonomisk Ugebrev as -men altså på et stærkt vildledende grundlag. - og nu har du fået det at vide, så det er en klart skærpene omstændighed, hvis du ikke tager højde for dine misforståelser.

du har plukket nogle små stykker virkelighed ud og sat det sammen på en måde, som det passer dig. På Økonomisk Ugebrev har vi skrevet i 25 år om interessekonflikter, og de kan give uhensigtsmæssige beslutninger. I vores setup er det ikke en relevant problemstilling, men et spøgelse afslutnings blot dette - jeg synes at det er rigtig fint med kritisk journalistik, og der er generelt alt for lidt af det.

men det stiller også enorme krav til research. præcision og erfaring og viden om substansen – i dette tilfælde finansmarkeder, investering, sammenhænge og - god praksis og regler omkring interessekonflikter. derfor har vi på vores redaktion kun tilknyttet journalister og eksperter med mere end 25 års erfaring.

vender tilbage. Med venlig hilsen [Klager]”

Berlingske sendte herefter kl. 15.34 følgende svar:

”Hej [Klager]. Tak for din mail. Du må meget gerne vende tilbage med de konkrete misforståelser snarest muligt. ”

Kl. 16.05 sendte Økonomisk Ugebrev en mail til Berlingske:

”Hej [Journalist 1],

før jeg bruger mere tid på det, så må du godt forholde dig til de helt grundlæggende misforståelser og åbenbare faktuelle fordrejninger i artiklen.

Med venlig hilsen [Klager]”

Berlingske besvarede denne kl. 16.17:

"Kære [Klager]. Jeg er i tvivl om, hvilke grundlæggende misforståelser og faktuelle fordrejninger, du mener artiklen indeholder. Umiddelbart er der ikke noget i din første mail, der er nyt for mig eller ikke stemmer overens med det, jeg skriver. Jeg har brug for, at du meget konkret påpeger, hvad du er mener er forkert. Jeg er naturligvis ikke interesseret i at skrive noget, der ikke passer. "

Økonomisk Ugebrev skrev herefter kl. kl. 17.11 følgende svar:

"Hej [Journalist 1]

læse venligst min mail igen - grundigt

eksempel 1- fra artiklen----

"Mens de skriver artikler om virksomheder og aktier med den ene hånd, handler de med den anden hånd selv aktier i de selvsamme virksomheder."

ØU - nej, hvis du havde sat dig ind i reglerne, som jeg har sendt til dig, vidste du, at analytikeren ikke må handle under analyseperioden, og at der er regler for hvornår forinden og mindste holde periode af aktier. Vi følger danske og internationale EU regler. jeg sendte vores etiske regler til dig og links til danske og EU regler. Hvis analytikere/journalister deklarerer private aktier, er det langsigtede positioner> faktisk fejl i artikel

eksempel 2>

"I mange tilfælde skrives der i rosende vendinger om de virksomheder, som skribenterne bag artiklerne selv har investeret i, ligesom de i mange artikler anbefaler til læserne, at de også køber aktier i dem."

1- "i mange tilfælde" - nej, der er sjældent at analytikerne selv har aktier i selskaberne de skriver om, og normalt har de haft dem i flere år-

FEJL

2- nej, det er ikke "rosende" vendinger, det er analyser med plusser og minusser- og en konklusion baseret på en samlet analyse – ordet "rosende" antyder at det er grebet ud af den blå luft> misvisende, fordrejende

3- det er ikke artikler-, men aktieanalyser, det er det vi bringer i ØU formue, det er det læserne køber > misvisende

4- vi "anbefaler" ikke - vi giver inspiration omkring, hvilke aktier vores analytikerne synes er attraktive eller ikke attraktive-FEJL

5- analyserne anvendes som grundlag for om vi i porteføljen skal købe eller sælge, men det sker først efter læserne har fået denne viden

>eksempel 3- analytikernes og journalisterne er underlagt sammen etiske regler som journalister i andre mediehuse - husk at få det med. - og

husk at vi ikke bare omskriver lidt pressemeddelelser eller børsmeddelelser, som de fleste mediehuse, og sender dem videre til læserne, vi forholder os langt mere kritisk til selskabernes regnskaber og analyserer i dybden.

eksempel 4---gentagelse- analytikere/journalister har INTET at gøre med køb og salg af aktier i portefølje/fond- Husk at præcisere det. Fonden er alene baseret på min instrukser til fondsforvalteren. disse køb og salg flages til vores læsere, før der handles rigtige papirer

eksempel 5- vores portefølje /fond har papirer i de allestørste danske aktier, som vi ikke kan påvirke en millimeter. det vil sige, at hele din grundlæggende præmis om at vi kan påvirke kurserne til egen fordel, ikke holder vand- FAKTAFEJL, vi kan fremsende datagrundlag

jeg kunne skrive 25 punkter mere - men det venter vi med til Pressenævnet, hvis du ikke har forstået mine pointer.

hele din præmis er forkert og vildledende, - og hvis du ikke kan forstå det, er der ikke meget at gøre

Med venlig hilsen [Klager]”

Berlingske besvarede mailen kl. 17.57:

”Tak for uddybningen. Jeg tager de ting du påpeger her op til overvejelse igen og vender det med min redaktør. Du skriver, at der er mere. Hvad drejer det sig om?

Mvh. [Journalist 1]”

Kl. 18.12 sendte Økonomisk Ugebrev følgende mail til Berlingske:

”Jeg synes jeg har brugt meget krudt på at få sporet dig ind.

du må forholde dig til det og så må vi tage slagsmålet efterfølgende, da jeg synes, jeg taler for døve ører.

Med venlig hilsen [Klager]”

Den 17. november kl. 7.23 sendte Økonomisk Ugebrev en mail til Berlingske. På mailen var de fire kilder, der udtaler sig i artiklerne, sat cc.

”Hej [Journalist 1],

Vi har på ØU nu drøftet sagen med en advokat. Og på grundlag af denne drøftelse tager vi forbehold for en erstatningssag anlagt over for dig, din redaktør, BM og evt. dine kilder for injurier og æreskrænkelser.

Følgende forhold skal fremhæves:

For det første er hele din artikel baseret på en udokumenteret og usaglig mistænkeliggørelse af ØU's analytikere og journalister for at udarbejde analyser, hvor indholdet skulle være farvet af deres privat økonomiske egeninteresser, eksempelvis ved at udarbejde en overoptimistisk/overpositiv analyse, som også kan kaldes usaglig og uprofessionel, med henblik på at skabe ekstra interesse for aktien. Du har i din artikel ikke fremhævet eksempler på dette, du har endda ikke undersøgt det eller på anden måde dokumenteret dette. Dette er derfor en usaglig, udokumenteret mistænkeliggørelse, som er æreskrænkende og potentielt injurier.

For det andet er det en afgørende del af din artikel, at det skulle være muligt for de enkelte journalister/analytikere at påvirke en aktie til deres egen privatøkonomiske fordel. Dette har du heller ikke påvist med eksempler, analyser eller på anden vis. Også dette er en usaglig, udokumenteret påstand. som er

potentielt injurier. Vi har fortalt dig, at det i praksis ikke er muligt for et lille medie som vores at påvirke de

danske large Cap-selskaber, da kursdannelsen styres af store internationale finanshuse. data til støtte herfor fremsendes.

For det tredje forholder artikeludkastet sig ikke til ØUs etiske retningslinjer, som fastslår, at analytikere/journalister ikke må handle aktier under analyse op til offentliggørelsen eller lige efter offentliggørelsen, og at konkrete ejerskaber skal flages. I de få tilfælde, hvor der flages ejerskaber, er der tale om langsigtede poster, eksempelvis på pensionsopsparinger.

Vores bundlinje er, at artiklen er æreskrænkende. I retspraksis er det for længst slået fast, at injurierende omtale ikke nødvendigvis skal være direkte, men at spørgsmål og implicitte antydninger er tilstrækkeligt.

Artikeludkastet, som fremsendt, er derfor en overtrædelse af straffelovens paragraf 267 om injurier, og krænkende beskyldninger fremsat mod bedre vidende og dermed om bagvaskelse, jvf straffelovens paragraf 268.

Da forholdene også vedrører dine kilders udtalelser, er de cc på denne mail. De kan dermed ikke efterfølgende tage forbehold for manglende viden om sagens alvorlige karakter, da de urigtige oplysninger spredt af et stort medie som BM kan have store negative konsekvenser for Økonomisk Ugebrev A/S.

Med venlig hilsen [Klager]”

Senere samme dag kl. 10.24 sendte Økonomisk Ugebrev endnu mail til Berlingske:

”Af Novo Nordisk, Danske Bank, Vestas og Netcompany er de tre førstnævnte aktier er de tre mest omsatte aktier på børsen, som det ses af vedhæftede screenprint.

Den mindst omsatte af dem (Vestas) har en gennemsnitlig daglig omsætning på 389 mio. kr. Novos gennemsnitlige daglige omsætning er på mere end 1,5 mia. kr., så selv en multimillionær ville ikke kunne påvirke den kurs med en eneste øre i mere end få sekunder. Hvis der skulle være den mindst substans i dine påstande, skulle det selvfølgelig analyseres og dokumenteres, at eventuelle positive analyser kan påvirke kursdannelsen mærkbart og varigt.

Som det er præsenteret nu, er det løse udokumenterede påstande, grebet ud af den blå luft. Saglig og retvisende journalistik skal selvfølgelig baseres på et minimum af research og analyse, hvor det er muligt - det er ikke sket her”. [Der er i mailen indsat et skærbillede af en tabel, *Pressenævnet*]

Berlingske besvarede mailen kl. 11.54 med følgende mail:

”Kære [Klager],

Tak for dine mails til [Journalist 1].

Vi tager naturligvis dine henvendelser alvorligt. Men vi mener, at det er en helt relevant og vigtig historie omkring potentielle interessekonflikter.

Jeg vil igen opfordre dig til at påpege de helt konkrete faktuelle fejl, som du mener, at udkastet indeholder. Det er svært for os at forholde os til generelle

betragtninger om fejl og misforståelser. Og hvis fejlene skal rettes inden publicering, så har vi brug for at få dem at vide nu.

Vend venligst gerne tilbage i dag senest klokken 18, hvis du har yderligere.

Herunder svar på dine indvendinger en for en.

1. Økonomisk Ugebrev fremmer ikke egne interesser og har heller ikke mulighed for dette, fordi det er store virksomheder, hvor kursen ikke kan påvirkes af en artikel i ØU.

Først og fremmest kan det vel ikke udelukkes, at artikler i Økonomisk Ugebrev kan påvirke aktiekurser. Det er jo netop argumentet for, at mange medier har

regler om interessekonflikter.

Men når det er sagt, så fremgår det tydeligt i artiklen, at der på det nuværende grundlag ikke er noget, der tyder på kursmanipulation.

Vi skriver meget klart og tydeligt, at “intet tyder på, at [Klager], ØU Invest Balance eller de enkelte skribenter køber eller sælger aktier direkte på baggrund af deres journalistiske omtale af virksomhederne.”

Ingen af eksperterne vurderer, at der er tale om brud på loven eller kursmanipulation, og det fremgår heller ikke af artiklen. Det understreges også direkte

af [Person 3] fra CBS i følgende sætning: “siger han og slår fast, at der skal mere til, før der er tale om kursmanipulation.”

Der står intet sted i artiklen, at skribenterne har mulighed for at påvirke aktiekursen i de virksomheder, de skriver om. Og vi skal nok sørge for, at det fremgår tydeligt af artiklen, at du mener, at Økonomisk Ugebrev ikke kan påvirke kursen, fordi der er tale om store virksomheder.

Den mulige påvirkning af aktiekurser er ikke omdrejningspunktet for artiklen. Den handler grundlæggende om, hvorvidt Økonomisk Ugebrev deklarerer interessekonflikter godt nok. Fem eksperter vurderer i artiklen, at I på Økonomisk Ugebrev ikke deklarerer jeres interesser tydeligt nok. Det gør de, fordi det ifølge dem ikke lægges godt nok frem for læseren, at I selv har aktier i de virksomheder, I skriver om - blandt andet fordi fonden yderst sjældent deklareres, selvom både du og skribenterne har skrevet talrige artikler om virksomheder, som fonden har aktier i.

2. Analyserne bliver udarbejdet af uafhængige analytikere, som ikke har noget med fonden eller porteføljen at gøre. Det er kun [Klager], der tager beslutninger om fonden og porteføljen.

Vi skriver intet sted i artiklen, at skribenterne på Økonomisk Ugebrev har noget med fonden eller porteføljen at gøre. Tværtimod skriver vi direkte i artiklen, at det er dig, der bestemmer, hvad der købes og sælges:

“Det er også [Klager] selv, der dikterer købene og salgene i modelporteføljen – og dermed også den rigtige portefølje.”

Der er også et citat med, hvor du siger, at det er dig der tager stilling til køb og salg:

“Når jeg tager stilling til, at en aktie skal købes til modelporteføljen”.

Vi sørger naturligvis for, at det fremgår tydeligt af artiklen, at det suverænt er dig, der træffer beslutningerne for fonden og at skribenterne intet har med

dette at gøre.

3. Økonomisk Ugebrev skriver ikke i “rosende vendinger” og skriver også kritisk om virksomhederne.

Vi har lavet en stikprøve af jeres journalistik. Herunder en række eksempler, hvor der skrives om virksomhederne i “rosende vendinger”, fordi der i en lang

række tilfælde skrives positivt om virksomhederne.

Netcompany:

- »Danske Bank og Netcompany er lyspunkterne i C25«
- »Netcompanys vækst er på tilbud«
- Netcompany ville stige igen og kunne blive både »ganske profitabel« og »en solid mangeårig vækstcase«.
- »Vi ser stadig basis for et godt væksteventyr forude«
- »Netcompany klart bør blive en kursvinder«
- Netcompany bør have vækst på sigt og er en »positiv investeringscase« med et godt potentiale.

Danske Bank:

Banken beskrives adskillige gange som undervurderet og som havende større potentiale, end både banken og analytikere regner med.

- »Danske Bank overgår målsætningen«.
- Banken vurderes »alt for lavt«.
- »Danske Bank underspiller årsforventningen«
- »Danske Banks overskudsfremgang undervurderes«
- »Lys for enden af tunnelen for Danske Bank«
- Danske Bank er landets bedste bank til at gøre private banking-kunder tilfredse.
- »Danske Bank og Netcompany er lyspunkterne i C25«
- »Danske Bank er på tilbud til halv pris«
- »Eneste købsanbefaling i C25: Danske Bank«
- »C25 – Danske Banks kursfald er en købsmulighed«
- Danske Bank er billigt prissat i forhold til forventningerne til deres indtjeninger
- Danske Banks salg af en norsk privatforretning er en god forretning for Danske Bank og dermed for aktionærerne.

Novo Nordisk:

- Novo Nordisk leverede et stærkere resultat end forventet, og 2022 kunne blive endnu lysere med »en fortsat solid vækst«.
- »De store forventninger til Novos fedmeforretning kan blive indfriet«
- Salget buldrede allerede derudad
- En række studier om selskabets fedmemedicin Wegovy omtales positivt
- fedmecasen så ud til at »kunne vokse ind i himlen«

Det fremgår også af artiklen, at det ikke er i alle tilfælde, I skriver rosende om virksomheder. Blandt andet fremhæves en række kritiske artikler om Vestas.

»Det skal understreges, at Økonomisk Ugebrev ikke kun skriver positivt om de virksomheder, de har aktier i. I mange tilfælde omtaler de også virksomhederne kritisk,« står der i artiklen.

4. Hele konstruktionen er godkendt af Finanstilsynet

Dette fremgår allerede af artiklen flere steder:

»Finanstilsynet har også godkendt hele modellen for det her setup,« siger du.

»Det har selvfølgelig haft stor betydning for os, at Finanstilsynet har godkendt konstruktionen,« siger du.

[Journalist 1] har bedt dig sende godkendelsen fra Finanstilsynet som dokumentation for den påstand. Den godkendelse må du fortsat gerne fremsende.

5. Der er regler for, at analytikerne ikke må handle under analyseperioden og i hvilken periode før og efter en artikel de må købe og sælge aktier.

Dette fremgår allerede af artiklen flere steder:

»Vi har selvfølgelig også nogle regler om, at man ikke må købe lige før eller sælge lige efter. Så det er en langsigtet position,« siger du.

»Det er regler som sikrer, man ikke kan spekulere i det,« siger du.

[Journalist 1] spurgte dig både under interviewet og efterfølgende per mail, hvor lang den periode, hvor skribenterne ikke må købe eller sælge aktier, er. Dette

har du ikke besvaret.

Det fremgår intet sted i jeres etiske retningslinjer eller i reglerne fra Finanstilsynet og EU, du henviser til, hvor lang den periode er. Hvis vi tager fejl, må du

meget gerne påpege dette, så vi kan tage det med i artiklen.

Det fremgår af jeres etiske retningslinjer pkt. 1.3, at potentielle interessekonflikter oplyses som en note i jeres artikler. Det har vi dokumenteret i flere

tilfælde, at I ikke gør.

6. Det er ikke artikler, men aktieanalyser.

En artikel beskrives i to forskellige ordbøger på følgende måde begge steder: "selvstændig, skreven tekst om et (aktuelt eller fagligt) emne i en avis, et blad

eller et tidsskrift"

I interviewet kalder du flere gange selv jeres artikler for artikler. Blandt andet i disse citater, der også står i artiklen:

»Under nogle af artiklerne står der, at journalisten eller nærtstående har aktier i selskabet«

»Hovedparten af artiklerne og analyserne handler om store aktier«

De beskrives også som artikler på jeres hjemmeside. Blandt andet ligger jeres artikler under en overskrift, hvor der står "alle artikler" [Der er i mailen indsat et link til Økonomisk Ugebrev, hvor overskriften er "Formue, alle artikler", *Pressenævnet*]:

7. Økonomisk Ugebrev "anbefaler" ikke at købe aktier, de "inspirerer".

En gennemgang af jeres artikler viser, at I ved flere lejligheder netop bruger ordet "anbefaler".

Blandt andet i disse artikler:

»Eneste købsanbefaling i C25: Danske Bank« [Der er i mailen indsat et link til artiklen", *Pressenævnet*]

»Herfra bliver facit dermed en forsigtig købsanbefaling« [Der er i mailen indsat et link til artiklen", *Pressenævnet*]:

Bh [Journalist 2]"

Den 17. november 2023 kl. 12.21 sendte Økonomisk Ugebrev en mail til Berlingske:

"Hej [Journalist 2],

om eksperternes syn på manglende deklaration:

"Det gør de, fordi det ifølge dem ikke lægges godt nok frem for læseren, at I selv har aktier i de virksomheder, I skriver om - blandt andet fordi fonden yderst sjældent deklarerer, selvom både du og skribenterne har skrevet talrige artikler om virksomheder, som fonden har aktier i."

skal jeg virkelig gentage, at

1) læserne i hver eneste udgave af vores udgivelse ØU Formue, hvor analyserne bringes, også har tydelige oversigter over de aktuelle porteføljer (altså fonden- og hvilke aktier der er i dem) - og vores læsere følger porteføljerne tæt, så der er fuld deklaration hver uge - SE VEDHÆFTEDE OVERSIGT

2) læserne får også løbende mails og sms, når der handles i porteføljen (Og dermed fonden) - så de ved 100% hvilke aktier, der er i porteføljen og dermed

fonden. så der er også løbende deklaration af aktierne i porteføljen/fonden for vores betalende abonnenter, vi skriver til.

3) samtidig kan vores læsere følge porteføljen/fonde på trader.ugebrev.dk med liveopdaterede kurser så manglende deklaration af aktierne i fonden er simpelthen forkert

I har tydeligvis givet misvisende information til jeres eksperter der er ikke fugls føde på den artikel, som er grebet ud af den blå luft.

Med venlig hilsen [Klager]"

Kl. 12.30 sendte Økonomisk Ugebrev endnu mail til Berlingske:

"I øvrigt har jeg nu tjekket om vores journalister eller analytikere ejer andele i investeringsforeningen ØU Invest.

det er der ikke jeg har selv for ca. 250.000 på min pension, fordi investorer spørger om jeg selv har andele i fonden - hvis man ikke selv privat har papirer i sin fond, kan det let opfattes som at man ikke selv har hånden på kogepladen - og ikke tro på det

Med venlig hilsen [Klager]"

Den 20. november 2023 kl. 8.55 sendte Økonomisk Ugebrev endnu en mail til Berlingske:

"supplerende

1) de fremsendte etiske regler er vores officielle regelsæt, som tager afsæt i gældende EU-regler. De afløste de tidligere overordnede regler fra Finansanalytikerforeningen.

For at være helt klare har vi hele tiden haft uddybende konkrete interne etiske regler, som seneste blev præciseret i 2012. Blandt andet omtalt i denne artikel [Der er i artiklen indsat et link til en artikel fra mediawatch.dk med overskriften "Dømt redaktør dropper aktieanbefalinger, *Pressenævnet*].

Hvis I nærstuderer EU forordningen, og tidligere fremsendt link, samt uddybende forordninger om det samme, vil I se, at formuleringerne også forholder sig til evt. kortsigtede handler og andre former for handler, der kunne give en interessekonflikt. Derfor er de ret beset dækkende. Men vi går med livrem og seler.

2) som tidligere nævnt - [Person 4] og jeg har ikke privat haft danske aktier de seneste ti år- vi har begge fravalgt det - jeg har kun udenlandske aktier og certifikater

3) "Rosende omtale" - rosende omfatter en subjektiv ytring, som kan have til hensigt at fremme personlige bestemte formål - vores analyser er baseret på saglig analyse af fakta, regnskabstal og selskabernes øvrige egne oplysninger - og vores vurderinger er alene baseret på dette - brug af ordet "rosende" er injurierende i denne sammenhæng, fordi det er en hentydning til urent trav og usaglige vurderinger

4) Som det fremgår af analytikernes/ journalisternes svar til jer, er eventuelle aktieposter altid langsigtede positioner. Der er ingen der handler jævnligt - blandt andet fordi de er langsigtede investorer, og fordi kortsigtede poster hurtigt kan kamboilere med EU reglerne og vores interne regler.

4) jeg fik en mail fra [Person 5] om, at I vist ikke havde modtaget hans mail med svar - fordi den var bouncet i jeres system. den er her [Der er i mailen indsat en anden mail. Denne er gengivet nedenfor i det kommende afsnit, *Pressenævnet*]

"Hej [Journalist 1]

Tak for din mail. Jeg kan afvise, at jeg har skrevet rosende om selskaber, som jeg ejer aktier i, til Økonomisk Ugebrev.

Jeg har skrevet både kritisk og anerkendende om Vestas, som jeg ikke har aktier i. Jeg har aktier i konkurrenterne Siemens Energy og Nordex. Efter min overbevisning har det ikke hindret mig i at skrive fordomsfrit - og som jeg ellers ville - om Vestas. For en god ordens skyld har jeg alligevel nævnt mine aktier i Siemens Energy og Nordex som et slags PS til mange af Vestas-artiklerne. Dermed har jeg åbent redegjort for mine interesser. Læserne har aldrig beklaget sig over dette. Jeg har kun skrevet lidt, og ikke specielt anerkendende, om Siemens Energy eller Nordex og da slet ikke anbefalet disse aktier.

Du nævner nogle eksempler på, at jeg har skrevet om Novo Nordisk. Jeg har ingen aktier i Novo Nordisk. Jeg har heller ikke aktier i NetCompany eller i

Danske Bank.

Noget af min pensionsopsparing står dog i Danske Banks pulje for danske aktier. Jeg ved ikke, hvilke aktier, puljen indeholder.

Jeg har ikke investeret i ØU Invest Balance.

Jeg har aldrig fra [Klager] eller andre med tilknytning til Økonomisk Ugebrev modtaget nogen instruks om, eller indikation af, at der skulle skrives positivt eller negativt om et selskab.

Venlig hilsen [Person 5]”””

Berlingske besvarede denne mail kl. 11.07 samme dag:

”Hej [Klager]. Tak for dine mails. Vi har selvfølgelig taget dine indvendinger seriøst og har justeret dele af artiklen. Den udkommer efter planen i aften omkring klokken 20.

Mvh. [Journalist 1]. ”

Påklagede artikler

Forsideomtale

Berlingske bragte den 21. november 2023 forsideomtalen ”*Dansk medie skriver positivt om firmaer, de selv ejer aktier i*” på forsiden af sektion 1. Forsideomtalen blev bragt med følgende underrubrik:

”Nu viser det sig, at chefredaktøren og en række centrale skribenter fra mediet selv ejer aktier i virksomhederne. Det møder hård kritik fra en række eksperter, som kalder sammenblandingen af journalistik og investeringer »alvorlig«. Chefredaktør afviser kritikken. Business side 4”

Berlingske bragte endvidere forsideomtalen ”*Chefredaktør og skribenter er selv aktionærer i virksomheder, som de omtaler meget positivt*” på forsiden af sektion 2, Business med følgende underrubrik:

”Eksperter på stribe kritiserer chefredaktør [Klager] og skribenter på finansmediet Økonomisk Ugebrev, fordi de anbefaler deres læsere at investere i virksomheder, som de selv ejer aktier i. Chefredaktøren ser »overhovedet ikke« noget problem i det, der kaldes en dobbeltrolle. Side 4-7. ”

Artikel 1

Berlingske bragte den 20. november 2023 kl. 19.27 artiklen ”*Afsløring: Chefredaktør og hans medie skriver positivt om virksomheder – og har selv aktier i dem*” på berlingske.dk. Artiklen blev endvidere bragt i den trykte avis den 21. november 2023 under overskriften ”*Ansatte på finansmedie anbefaler investering i selskaber, de selv har aktier i*” i sektion 2, Business på side 4-7. Artiklerne i det væsentlige indholdsmæssigt enslydende.

Af artiklens underrubrik fremgår følgende:

”Erhvervsmediet Økonomisk Ugebrev omtaler en lang række virksomheder positivt i sine spalter og anbefaler læserne at investere i dem. Nu viser det sig, at chefredaktøren og en række centrale skribenter fra mediet selv ejer aktier i de samme virksomheder.”

Der er i artiklen indsat et billede af [Klager], der sidder på et kontor og læser i nogle papirer. Af billedteksten fremgår: ”Det møder nu hård kritik fra flere eksperter, hvordan [Klager] og Økonomisk Ugebrev ejer aktier, de også skriver artikler om.”

Af artiklen fremgår:

”Danske Banks kursfald er en oplagt købsmulighed. Aktien er på tilbud til halv pris, den er et lyspunkt i aktiemarkedet, og bankens potentiale undervurderes.

Netcompanys aktie er halveret. Men den vil stige igen og kan blive ganske profitabel, for it-selskabet står over for et væksteventyr og bør klart blive en solid vækstcase og en kursvinder.

Og Novo Nordisk går en lys fremtid i møde. Salget af fedmemedicin buldrer derudad, den danske medicinalgigant står over for massiv vækst og ser ud til at kunne vokse ind i himlen.

Det er blot nogle af de beskrivelser, man som læser bliver præsenteret for, når man slår op i Økonomisk Ugebrev. Et finansmedie, hvor garvede erhvervsskribenter gennem mange år har leveret journalistik og analyser til læserne om virksomheder, de finansielle markeder, investeringer og aktier.

Men sideløbende med at levere journalistik til læserne og modtage mediestøtte for dette spiller Økonomisk Ugebrevs chefredaktør og en række af deres centrale skribenter også en anden rolle.

Mens de skriver artikler om virksomheder og aktier med den ene hånd, ejer de aktier i de selvsamme virksomheder. I mange tilfælde skrives der i positive vendinger om de virksomheder, som skribenterne bag artiklerne selv har investeret i, ligesom de i mange artikler anbefaler læserne, at de også køber aktier i dem. Det viser en gennemgang af en lang række af Økonomisk Ugebrevs artikler, som Berlingske har foretaget.”

Der er i artiklen indsat et billede af [Klager]. Af billedteksten fremgår:

”[Klager] har været erhvervsjournalist i flere årtier. I dag er han ansvarshavende chefredaktør på Økonomisk Ugebrev, hvor han også sidder i bestyrelsen.”

Af artiklen fremgår videre:

”Gennemgangen får flere eksperter til at vurdere, at mediet spiller en problematisk dobbeltrolle, sætter sin troværdighed på spil og ikke deklarerer sine interesser godt nok.

[Person 3] er lektor ved CBS i finansielle markeder og regulering af disse. Han kalder sammenblandingen af journalistik og investeringer hos Økonomisk Ugebrev »alvorlig«.

Det er et problem, at mediet forsøger at fremstå objektivt, men undlader at deklarerere, at de selv kan have en økonomisk interesse i det, de skriver om, siger han.

»Har man selv egne penge på spil, det vil sige direkte eller indirekte, kan det i sagens natur påvirke ens vurdering af virksomheden. Kort sagt virker det utroværdigt,« siger han.

Ifølge [Person 6], professor på Roskilde Universitets institut for journalistik og kommunikation, er Økonomisk Ugebrevs ageren »presseetisk problematisk«.

»Hvordan kan man forholde sig kritisk til regnskaber og kilder, hvis ens egen økonomi er afhængig af, at de selvsamme virksomheder klarer sig godt? Det er jo op til læserne at vurdere deres troværdighed, men jeg ville da klart synes, at det er noget, som skal deklareres. Mange andre erhvervsmedier har jo retningslinjer for eksempelvis ejerskab af aktier, og her hos Økonomisk Ugebrev bliver det noget mudret,« siger hun.

Hos Forbrugerrådet Tænk mener man, at Økonomisk Ugebrev kan sætte sin troværdighed på spil, hvis der kan sås tvivl om en sammenblanding af redaktionelt stof og skribenternes egne interesser. Det fortæller cheføkonom [Person 7].

»Det er problematisk, hvis interesser blandes sammen på den måde. I høj grad også på investeringsområdet. Hvis en skribent eller analytiker har betydelige privatøkonomiske interesser i et firma, vedkommende skriver om, kan man som læser nemt få den tanke, at man forsøger at fremme nogle kommercielle interesser. Derfor bør det deklareres for læseren, hvis det er tilfældet,« slår han fast.

[Klager] afviser al kritikken. Han ser »ikke noget problem overhovedet« i, at Økonomisk Ugebrev omtaler virksomheder, de ejer aktier i.

»Det, du måske blander det lidt sammen med, er den der almindelige journalistiske norm om, at hvis man skriver om noget, kan man ikke selv investere i det. Hos os er det en del af samme historie. Hvis vi begynder at skrive noget sludder om et selskab, vil vi for det første få nogle tab på aktien, og vores læsere vil undre sig over, at vi skriver noget, der er forvrøvlet,« siger han.

Chefredaktør og aktiehaj

Økonomisk Ugebrev har eksisteret siden 1994. Mediet har som erklæret formål at levere dybdegående, original, indsigtfuld og dagsordensættende journalistik. Det sker både gennem artikler på dets hjemmeside og en række nyhedsbreve om blandt andet erhverv, økonomi, samfund, aktier og ledelse.

Bag mediet står [Klager], der er uddannet økonom og senere uddannet journalist. Han har gennem flere årtier arbejdet som erhvervsjournalist for medier som Børsens Nyhedsmagasin, Ugebrevet Mandag Morgen og Berlingskes Nyhedsmagasin.

I dag er han både ansvarshavende chefredaktør og bestyrelsesmedlem i Økonomisk Ugebrev, hvor han skriver analyser, kommentarer og andre artikler.

Målgruppen er ifølge mediet selv private aktieinvestorer, ofte med mange penge, der gerne vil opdateres om erhvervslivet og have gode råd om aktier. Mediet udgiver både analyser og nyheder, men ofte deklareres det ikke tydeligt, hvilken kategori artiklerne hører under, som det ofte gøres i andre medier.

Økonomisk Ugebrev er tilmeldt Pressenævnet og har desuden gennem en årrække fået omkring en million kroner i mediestøtte af staten.

Men ud over at skrive artikler driver mediet en investeringsfond med aktier, og flere af skribenterne ejer også personligt aktier.

Investeringsfonden foregår på følgende måde: Økonomisk Ugebrev har ved siden af sin journalistik en »modelportefølje«, der løbende opdateres baseret på de artikler og analyser, der bliver skrevet.

»Modelporteføljen« er blot en fiktiv portefølje, hvor der ikke investeres rigtige penge. Men det stopper ikke der. Man har også oprettet en reel investeringsfond kaldet ØU Invest Balance. Den afspejler de køb og salg, der foretages i modelporteføljen, men her investeres der med rigtige penge. »

Der er i artiklen indsat et portrætbillede af [Person 8]. Af billedteksten fremgår: »»Når man læser Økonomisk Ugebrev, skal man føle sig betrygget i, om det, man læser, er deres oprigtige, faglige analyse, eller om det er, fordi de selv har penge i klemme,« mener [Person 8], formand for Transparency International. »

Af artiklen fremgår videre:

»En af dem, der har benyttet sig af den mulighed, er Økonomisk Ugebrevs chefredaktør, [Klager]. Det er også [Klager] selv, der dikterer købene og salgene i modelporteføljen – og dermed også den rigtige portefølje.

ØU Invest Balance har en lang række virksomheder i sin portefølje. Blandt andet Netcompany, Novo Nordisk, Danske Bank og Vestas.

De virksomheder har flere ting tilfælles: De er store danske virksomheder. De er med i porteføljen i ØU Invest Balance. Og så omtales de flittigt i Økonomisk Ugebrev, ofte i positive vendinger.

Det skal understreges, at Økonomisk Ugebrev ikke kun skriver positivt om de virksomheder, de har aktier i. I mange tilfælde omtaler de også virksomhederne kritisk.

Der er heller ikke noget, der tyder på, at [Klager], ØU Invest Balance eller de enkelte skribenter køber eller sælger aktier på baggrund af deres omtale af virksomhederne. Ingen af de eksperter, Berlinske har talt med, vurderer, at der kan være tale om kursmanipulation eller andre lovbrud.

De vurderer dog omvendt, at der kan være interessekonflikter, og at Økonomisk Ugebrev ikke har deklareret sit ejerskab af aktier godt nok.

Ved adskillige lejligheder har chefredaktør [Klager] selv fundet pennen frem og omtalt de virksomheder, som ØU Invest Balance – og dermed også ham selv – har aktier i. Ofte med et budskab om, at der er gode penge at hente i dem.

Slagtilbud og store forventninger

Berlingskes gennemgang af artiklerne viser, at [Klager] blandt andet har omtalt Netcompany, Novo Nordisk, Vestas, Danske Bank og en række andre virksomheder, som han selv har investeret i gennem fonden, i positive vendinger. Blandt andet har han skrevet intensivt om Danske Bank.

»Danske Bank overgår målsætningen for afkast i 2023,« lød overskriften på en artikel fra januar 2023. Artiklens budskab var, at banken ifølge analytikere ville klare sig bedre i løbet af året, end banken selv forudså.

»Det skal gå meget galt, hvis banken ikke kommer til at opjustere og overgå sin egen målsætning til forventningen af egenkapitalen,« lød det blandt andet.

I februar gik [Klager] længere. Nu var det ikke kun banken selv, men også analytikerne, der satte barren »alt for lavt«, vurderede han.

»Danske Bank underspiller årsforventningen til 2023,« lød overskriften på en artikel, hvor han igen skrev, at banken sandsynligvis kommer til at klare sig bedre i løbet af året, end hvad den selv – og også analytikerne – forventer. Årsforventningen på 15-17 milliarder kroner virkede »meget konservativ«, skrev han.

»Lys for enden af tunnelen for Danske Bank,« lød overskriften på en senere artikel fra [Klager] i begyndelsen af året.

Selvom Danske Bank har kæmpet med en stribe skandalesager, er den så småt ved at få ryddet op, skrev han i artiklen, hvor han dog også påpegede, at der fortsat skal mere til for at rette op på bankens omdømme. ”

Der er i artiklen indsat et billede, hvor man ser den øverste del af Danske Banks tidligere hovedsæde. Af billedteksten fremgår: ”Danske Bank er en af de virksomheder, Økonomisk Ugebrev adskillige gange har skrevet positivt om og anbefalet læserne at købe aktier i. Det er også en af de virksomheder, ugebrevet selv har i sin investeringsfond ØU Invest Balances portefølje. ”

Af artiklen fremgår videre:

”Og i marts 2023 skrev [Klager], at Danske Bank var landets bedste bank til at gøre private banking-kunderne tilfredse på baggrund af en meningsmåling blandt Økonomisk Ugebrevs læsere.

»Noget må de have gjort rigtigt i Danske Bank, som ellers har været godt og grundigt udskældt de seneste mange år,« skrev [Klager].

Senere på året skrev [Klager] videre om Danske Bank.

Under overskriften »Danske Banks overskudsfremgang undervurderes« skønnede han i sommer igen, at bankens økonomiske fremtid så lysere ud, end analytikerne forventede.

Blandt andet skrev han, at overskuddet efter skat i 2025 vil lande på 30 milliarder kroner og ikke 18 milliarder kroner, som analytikerne spår.

»Selvom det ligger i kortene, at Danske Bank vil øge egenkapitalforrentningen markant de næste år, handles aktien fortsat langt billigere end de andre bankaktier,« skrev han.

Andre skribenter hos Økonomisk Ugebrev har også skrevet positivt om banken og potentialet for deres aktie.

»Danske Bank og Netcompany er lyspunkterne i C25,« lyder en overskrift eksempelvis.

»Danske Bank er på tilbud til halv pris,« lyder en anden.

»Eneste købsanbefaling i C25: Danske Bank,« lyder en tredje.

»C25 – Danske Banks kursfald er en købsmulighed,« lyder en fjerde.

I ingen af ovenstående artikler nævnes det, at Økonomisk Ugebrev har en fond, der har aktier i Danske Bank og Netcompany.

Positivt om egne aktier – negativt om konkurrenterne

Det er ikke kun gennem fonden ØU Invest Balance, at Økonomisk Ugebrev er involveret i aktier og virksomheder, mediet også skriver artikler om.

En række af skribenterne har som nævnt også selv aktier. Blandt andre [Person 9], der har været ansat som skribent og analytiker hos Økonomisk Ugebrev i over ti år.

Han skrev i maj 2022 en artikel med overskriften »Netcompanys vækst er på tilbud«, i anledning af at it-selskabets aktie var halveret.

[Person 9] spåede, at Netcompany ville stige igen og kunne blive både »ganske profitabel« og »en solid mangeårig vækstcase«.

»Herfra bliver facit dermed en forsigtig købsanbefaling,« skrev han.

Senere i 2022 skrev han igen om Netcompany og kom igen med en anbefaling om at købe aktien.

»Vi ser stadig basis for et godt væksteventyr forude«, og Netcompany bør klart »blive en kursvinder«, lød det blandt andet i [Person 9]s artikel.

I maj 2023 fremgik det pludseligt i bunden af en ny artikel om Netcompany, at [Person 9] »eller nærtstående« havde købt aktier i Netcompany.

Han har dog fortsat sin dækning af virksomheden med adskillige artikler, hvor han har anbefalet læserne at købe aktier og har påpeget, at Netcompany bør have vækst på sigt og er en »positiv investeringscase« med et godt potentiale.

[Person 10] er en anden af Økonomisk Ugebrevs skribenter. Han har tidligere været en meget kendt aktieanalytiker i Danske Bank og efterfølgende skribent for Børsen.

I juli 2023 skrev han om en række bankaktier. Store banker, blandt andet Danske Bank, er billigt prissat i forhold til forventningerne til deres indtjening, lød det.

Han skrev i bunden af artiklen, at han havde aktier i både Danske Bank og Sydbank.

Og i juli 2023 skrev [Person 10] også en anden artikel om, at Danske Banks salg af en norsk privatforretning er en god forretning for Danske Bank og dermed for aktionærerne.

Det fremgik også her i bunden af artiklen, at han ejede aktier i Danske Bank.

Efterfølgende har [Person 10] fortsat skrevet artikler om Danske Bank og andre virksomheder, han selv har ejet aktier i. ”

Der er i artiklen indsat et billede af Novo Nordisk. Af billedteksten fremgår: ”Novo Nordisks store succes på børsen med fedmemidlet Wegovy blev tidligt forudsagt hos Økonomisk Ugebrev. Det er også en af de aktier, man finder i fonden ØU Invest Balance. ”

Af artiklen fremgår videre:

”Skribent [Person 11] er tidligere aktieanalytiker i Jyske Bank og har skrevet en lang række artikler om Novo Nordisk for Økonomisk Ugebrev.

I november 2022 skrev han for eksempel, at Novo Nordisk leverede et stærkere resultat end forventet, og at 2022 kunne blive endnu lysere med »en fortsat solid vækst«.

»De store forventninger til Novos fedmeforretning kan blive indfriet,« lød det. Salget buldrede allerede derudad, og han anbefalede derfor at købe aktien.

Det blev også her deklareret i bunden af artiklen, at [Person 11] »eller nærtstående« havde aktier i Novo Nordisk.

Efterfølgende er han fortsat med at skrive om Novo Nordisk. Blandt andet i en artikel i september 2023, hvor han omtalte en række studier om selskabets fedmemedicin Wegovy positivt og skrev, at fedmecasen så ud til at »kunne vokse ind i himlen«.

I andre tilfælde skrives der ikke positivt om de virksomheder, skribenterne har aktier i, men kritisk om konkurrenterne.

Eksempelvis skrev journalist [Person 5] i oktober 2022 en artikel med overskriften »Vestas satser: Svulmende lagre venter på ordrer«.

Artiklen handlede om, at Vestas havde sat meget på spil ved at bygge store lagre op og have høje priser. Det var derfor væsentligt, at der snart kom et gennembrud i ordrer og købevillighed til de høje priser, lød det i artiklen.

[Person 5] skrev i bunden af artiklen, at han ejede aktier i Siemens Energy og Nordex – to konkurrenter til Vestas.

Han er fortsat med at dække Vestas for Økonomisk Ugebrev, blandt andet i oktober 2023 under overskriften »Vestas har brug for barsk kriseerkendelse«.

Artiklen er kritisk over for Vestas. Det beskrives blandt andet, at virksomheden kæmper med »alvorlige underliggende problemer«.

Derfor bliver det heller ikke 2023, at Vestas for alvor får rettet op på sin pressede indtjening, lød det. Det fremgik fortsat, at [Person 5] ejede aktier i Vestas' konkurrenter Nordex og Siemens Energy.

Ekspert er undrer sig: Bruger sit journalistiske ansigt til at tjene penge

Berlingske har også fundet eksempler på artikler, hvor Økonomisk Ugebrev nævner deres fond ØU Invest Balance, men det er i høj grad mere undtagelsen end reglen. Porteføljen deklarerer dog i printudgaven af Økonomisk Ugebrev.

Desuden har [Klager] skrevet en række artikler specifikt om fonden på Økonomisk Ugebrevs hjemmeside, hvor han nævner den.

»Siden august har vi løbende skruet ned for risikoen i porteføljen (og dermed i den børsnoterede investeringsfond ØU Invest Balance), da vi har set stigende usikkerhed på aktiemarkedene med øget sandsynlighed for en periode med vigende aktiemarkeder,« skrev han eksempelvis i en artikel fra september.

[Person 3] fra CBS vurderer på baggrund af Berlingskes gennemgang, at ugebrevet mangler »orden i penalthuset«.

Han siger om interesserne, at »det hele burde offentliggøres«, og at ugebrevet især bør deklare sin fond langt tydeligere.

»Overordnet set er det et problem, at man ikke skilter med dobbeltrollerne. Der er en risiko for kasket-sammenblanding, idet læseren i mange tilfælde ikke ved, hvorvidt journalisten selv, vedkommendes nærtstående eller fonden bag finansmediet også selv ejer aktier i den virksomhed, vedkommende skriver om,« siger han.

Hvor alvorligt er det?

»Det er alvorligt, da afsenderen forsøger at fremstå som et journalistisk medie, hvor læseren må forvente en højere grad af objektivitet, end hvis artiklen var skrevet af en aktieanalytiker i en bank,« siger han og slår fast, at der skal mere til, før der er tale om kursmanipulation.

Om det gør en forskel eller ej, at Økonomisk Ugebrev modtager mediestøtte, mener [Person 3] er et politisk spørgsmål.

»Men det minder jo om en slags statsstøtte til en kommerciel virksomhed, som blot bruger sit journalistiske ansigt udadtil til at reklamere for sin fond og dermed tjene penge,« siger han.

Formanden for Transparency International, [Person 8], mener, at det under alle omstændigheder som minimum burde deklareres, at Økonomisk Ugebrevs chefredaktør og deres skribenter har aktier i de medier, de skriver om.

Men der kan også sagtens være situationer, hvor det ikke er nok.

Man ophæver ikke en interessekonflikt blot ved at deklarere den, siger han og slår fast, at han på baggrund af gennemgangen kan blive i tvivl om, hvorvidt Økonomisk Ugebrev er et kritisk investeringsmedie, en investeringsklub eller begge dele.

»Når man læser Økonomisk Ugebrev, skal man føle sig betrygget i, om det, man læser, er deres oprigtige, faglige analyse, eller om det er, fordi de selv har penge i klemme og har en interesse i, at mange gør som dem selv,« siger han.

[Person 12] er professor i medieret ved Syddansk Universitet. Han vurderer ikke, at Økonomisk Ugebrev bryder de presseetiske regler, men reglerne er heller ikke helt tidssvarende, mener han.

Efter hans vurdering burde der være flere krav om interesseerklæringer, som der for eksempel er for forskere. Og i grovere tilfælde bør det overvejes, om en journalist er inhabil og bør afholde sig fra at skrive om et emne. Desuden mener han, at både fonden og journalisternes aktieinvesteringer skal deklareres tydeligt.

»Det skal understreges, at der ikke er gældende regler, der kræver interesseerklæring. Men det burde være god skik efter min opfattelse,« siger [Person 12].

[Klager]: *»Man kan ikke sætte en finger på noget her«*

[Klager] kalder Økonomisk Ugebrevs ageren »meget logisk«, »intuitiv« og »sammenhængende«. Før mediet oprettede fonden, har man brugt mange kræfter på at finde ud af, hvordan man kan gøre det på en fornuftig og ordentlig måde, siger han.

»Det har selvfølgelig haft stor betydning for os, at Finanstilsynet har godkendt konstruktionen. De har ovenikøbet godkendt den to gange. Så det hele spiller, og det er også vigtigt for os, at man ikke kan sætte en finger på noget her, og det mener vi sådan set heller ikke, at man kan,« siger han.

Men hvordan kan det være, at I næsten aldrig deklarerer, at I har en fond, når I skriver artikler?

»Det synes jeg også ville være en rigtig god idé. Det er simpelthen, fordi det er reklame. Vi vil gerne holde vores redaktionelle stof adskilt fra reklamer. Det kunne man da godt gøre, ud over at vi ikke synes, at det er en problemstilling. Alle dem der læser det her, har jo adgang til porteføljen og kan se, hvilke aktier der er i porteføljen og i fonden. Fordi det er det samme. Så der er ikke noget hemmeligt overhovedet i det her«.

Har du selv investeret i fonden?

»Jeg har selv investeret i fonden.«

Har dine journalister også det?

»Det ved jeg faktisk ikke. Det har jeg ikke spurgt dem om.«

Så du er den eneste, du kender til, der har investeret i fonden?

»Måske. Altså jeg ved det ikke. Jeg ved ikke, hvor interessant det er. Når jeg tager stilling til, at en aktie skal købes til modelporteføljen, er det blandt andet ud fra, hvad jeg selv har researchet mig til – læst analyser fra vores egne eksperter og analytikere. Så jeg baserer mig på anden information end bare vores egne analyser. Men det er klart, at det indgår i beslutningsgrundlaget«.

Hvilke regler har I for journalisterne egne aktier?

»De skal deklare det. Under nogle af artiklerne står der, at journalisten eller nærtstående har aktier i selskabet. Vi har selvfølgelig også nogle regler om, at man ikke må købe lige før eller sælge lige efter. Så det er en langsigtet position.«

Hvor lang en periode er det cirka?

»Det kan jeg faktisk ikke engang huske. Jeg kan finde vores etiske regler frem til dig og sende dem til dig. Det er regler, som sikrer, man ikke kan spekulere i det, og hovedparten af artiklerne og analyserne handler om store aktier, vi aldrig vil kunne påvirke. Vi kan ikke påvirke kursen på Novo Nordisk, Pandora eller andre. I øvrigt er det meget sjældent, vi selv handler aktier på det danske børsmarked.«

Men de kan godt blive ved med at skrive om firmaer, selvom de har aktier i dem, så vidt jeg kan se?

»Det kan man godt.«

[Klager] har efterfølgende sendt Økonomisk Ugebrevs etiske retningslinjer til Berlingske. De indeholder dog ikke nogen regler om, hvor længe før og efter en artikel man må købe aktier.

Berlingske har spurgt, om [Klager] vil sende godkendelsen fra Finanstilsynet, men dette har han ikke gjort.

Efter at være blevet præsenteret for eksperternes udtalelser understreger [Klager] i en skriftlig kommentar, at det kun er ham, der er involveret i fonden, og at hans skribenter ikke har noget med den at gøre.

Han afviser, at ejerskabet af aktierne udgør en interessekonflikt, og kalder det en »udokumenteret og usaglig mistænkeliggørelse«.

[Klager] lægger desuden fortsat vægt på, at han ikke mener, at Økonomisk Ugebrev kan påvirke aktiekurserne »en millimeter«, da der er tale om store virksomheder.

»Der investeres kun i indeksfonde og meget likvide danske aktier, som handles i flere hundrede millioner hver dag, og hvor kursudviklingen styres af store globale finanshuse som Goldman Sachs, Morgan Stanley, Deutsche Bank og så videre,« skriver [Klager].

Han skriver videre, at Økonomisk Ugebrev følger reglerne fra Finanstilsynet og EU og afviser desuden, at Økonomisk Ugebrev skriver positivt om virksomhederne. Han oplyser desuden, at han ikke personligt har haft danske aktier de seneste ti år.

[Klager] skriver, at der er i Økonomisk Ugebrev skrives professionelle og uafhængige analyser, hvor man opvejer plusser og minusser og skærer »kritisk ind til benet mere end stort set alle andre«.

»Du kan desuden finde masser af eksempler på, at vi har bragt negative analyser af aktier, som vi har haft i porteføljen/fonden, blot for at understrege uafhængigheden mellem artikler/research og de konkrete investeringsråd,« lyder det fra [Klager].

Skribenter afviser kritikken

[Person 9] fra Økonomisk Ugebrev oplyser i en skriftlig kommentar, at han ikke har noget med ØU Invest Balance at gøre. Han har ikke penge i fonden og har heller aldrig haft det, skriver han.

Han mener ikke, at hans analyser kan have kurspåvirkende effekt, og skriver, at han deklarerer sit eller nærtstående ejerskab i alle sine analyser. [Person 9] har investeringer i Netcompany og Danske Bank, men ikke i Vestas eller Novo Nordisk, oplyser han.

»Mine investeringer i Netcompany og Danske Bank er langsigtede og helt uvæsentlige for mine indtægtsforhold. Din insinuerende af, at jeg skriver rosende for at understøtte aktier, jeg ejer, er helt forkert, og selvom jeg hader det ord, så finder jeg det faktisk også personligt og fagligt krænkende,« skriver [Person 9].

[Person 11] fra Økonomisk Ugebrev oplyser i en skriftlig kommentar, at han havde investeret i Novo Nordisk, »længe inden« han blev skribent, og lægger vægt på, at han har oplyst om dette. Han har ikke længere aktierne, skriver han.

Han har desuden hverken penge investeret i ØU Invest Balance eller de andre virksomheder, der omtales i denne artikel, skriver han.

Journalist på Økonomisk Ugebrev [Person 5] afviser i et skriftligt svar at have skrevet positivt om selskaber, han ejer aktier i.

»Jeg har skrevet både kritisk og anerkendende om Vestas, som jeg ikke har aktier i. Jeg har aktier i konkurrenterne Siemens Energy og Nordex. Efter min overbevisning har det ikke hindret mig i at skrive fordomsfrit – og som jeg ellers ville – om Vestas. For en god ordens skyld har jeg alligevel nævnt mine aktier i Siemens Energy og Nordex som et slags p.s. til mange af Vestas-artiklerne. Dermed har jeg åbent redegjort for mine interesser. Læserne har aldrig beklaget sig over dette,« skriver [Person 5].

Han oplyser desuden, at han hverken har investeret penge i ØU Invest Balance, Novo Nordisk, Netcompany eller Danske Bank.

[Person 10] understreger i en skriftlig kommentar, at han altid deklarerer i henhold til Økonomisk Ugebrevs retningslinjer, hvis han ejer aktier i de selskaber, han skriver om.

Han skriver også, at han ikke har direkte indflydelse på ØUs portefølje, men kan påvirke den ud fra det analysearbejde, han laver.

Han har ikke besvaret, om han ligesom [Klager] har investeret penge i ØU Invest Balance.

»Jeg har ikke på noget tidspunkt skrevet konkret om Novo Nordisk, Vestas, Netcompany eller ØU Invest Balance, og jeg ser derfor ingen grund til at disclose, om jeg eventuelt skulle eje aktier i nogle af disse virksomheder,« skriver [Person 10]. »

Der er i artiklen indsat en faktaboks med overskriften »Sådan er reglerne hos andre medier«. Af faktaboksen fremgår blandt andet:

»Berlingske har spurgt en række andre medier, der skriver om erhvervslivet, hvilke regler og retningslinjer der gælder for investering i aktier hos dem. Hos Finans og Jyllands-Posten må medarbejdere som udgangspunkt ikke investere aktivt på børsen, »da de i sagens natur arbejder med emner, som kan påvirke værdipapirkurser«.

Det oplyser [Person 13], erhvervsredaktør på Finans. [...]

Artikel 2

Berlingske bragte den 21. november 2023 artiklen *»Ekspert i hård kritik af dansk medies »dobbelkontrol«: Bruger sit journalistiske ansigt til at tjene penge på aktier»* på berlingske.dk.

Af artiklens underrubrik fremgår:

»Sammenblandingen af journalistik og investeringer i aktier hos det danske erhvervsmedie Økonomisk Ugebrev er »alvorlig« og »presseetisk problematisk«. Fem eksperter kritiserer mediet, efter Berlingske mandag kunne afsløre, at chefredaktøren og en række centrale skribenter skriver positive artikler om virksomheder, de selv ejer aktier i. »

Der er i artiklen indsat et billede af [Klager], der sidder på et kontor og læser nogle papirer. Af billedteksten fremgår: »Økonomisk Ugebrev forsøger at fremstå som et objektive medie, men gør det ikke tydeligt nok for deres læsere, at de kan have en økonomisk interesse i det, de skriver om, vurderer en stribe eksperter. »

Af artiklen fremgår:

»Det danske erhvervsmedie Økonomisk Ugebrev med chefredaktør [Klager] i spidsen har interessekonflikter, spiller en problematisk dobbeltrolle og deklarerer ikke sin journalistik godt nok. Sammenblandingen af journalistik og investeringer hos mediet er »alvorlig« og »presseetisk problematisk«.

Og i en tid, hvor fake news og mediers troværdighed bliver mere og mere diskuteret, er det kritisabelt, at Økonomisk Ugebrev forsøger at fremstå som et objektive medie, men ikke gør det tydeligt nok for deres læsere, at de kan have en økonomisk interesse i det, de skriver om.

Sådan lyder nogle af vurderingerne fra fem eksperter i forbindelse med, at Berlingske mandag kunne afsløre, at chefredaktør [Klager] og en række centrale skribenter på Økonomisk Ugebrev ejer aktier i virksomheder, de også skriver artikler om.

Sideløbende med at levere journalistik til læserne har ugebrevet således oprettet en investeringsfond med aktier, som [Klager] selv har investeret i. Desuden ejer flere centrale skribenter på mediet også personligt aktier i virksomheder, de skriver artikler om. Ofte i positive vendinger, ligesom det i mange tilfælde anbefales til læserne, at de også køber aktier i virksomhederne.

Det viste en gennemgang af Økonomisk Ugebrevs artikler, som Berlinske har foretaget, og som får de fem eksperter til at udtale hård kritik af mediet. Chefredaktør på Økonomisk Ugebrev, [Klager], afviser al kritik.

[Person 3], der er lektor ved CBS i finansielle markeder og regulering af disse, kalder Økonomisk Ugebrevs ageren »alvorlig«.

»Overordnet set er det et problem, at man ikke skilter med dobbeltrollerne. Der er en risiko for kasket-sammenblanding, idet læseren i mange tilfælde ikke ved, hvorvidt journalisten selv, vedkommendes nærtstående eller fonden bag finansmediet også selv ejer aktier i den virksomhed, man skriver om,« siger han og fortsætter:

»Har man selv egne penge på spil, det vil sige direkte eller indirekte, kan det i sagens natur påvirke ens vurdering af virksomheden. Kort sagt virker det utroværdigt.«

Forbrugerrådet Tænk mener også, at Økonomisk Ugebrev har interessekonflikter og risikerer at skade deres omdømme. Cheføkonom [Person 7] mener således ikke, at der er en klar skelnen mellem redaktionelt stof og at »fremme egne interesser«.

»Det er et generelt princip, at det er vigtigt, at man kender afsenderens intentioner og kommercielle interesser. Det synes jeg er svært at skille tingene ad i de her artikler, og det er faktisk problematisk. Også når det er investeringsråd, hvor folk nemt kan komme til at tabe penge. Det er vigtigt at vide, hvis der er nogle interesser, når man anbefaler investeringer,« siger han».

Der er i artiklen indsat et billede af [Person 8], der står på en trappe. Af billedteksten fremgår: »Medier bør være meget, meget omhyggelige med deres omdømme og troværdighed, mener [Person 8], formand for Transparency International Danmark. »

Af artiklen fremgår videre:

»Hos Transparency International kan formand [Person 8] på baggrund af gennemgangen blive i tvivl om, hvorvidt Økonomisk Ugebrev er et kritisk investeringsmedie, en investeringsklub eller begge dele. Det mener han er problematisk.

»Når man læser Økonomisk Ugebrev, skal man føle sig betrygget i, om det, man læser, er deres oprigtige, faglige analyse, eller om det er fordi, de selv har penge i klemme og har en interesse i, at mange gør som dem selv,« siger han.

Chefredaktør på Økonomisk Ugebrev, [Klager], mener blandt andet, at eksperternes kritik er »usaglig«, »fordrejende«, og at der ikke er »fugls føde« på den.

»Det, du måske blander det lidt sammen med, er den der almindelige journalistiske norm om, at hvis man skriver om noget, kan man ikke selv investere i det. Hos os er det en del af samme historie. Hvis vi begynder at skrive noget sludder om et selskab, vil vi for det første få nogle tab på aktien, og vores læsere vil undre sig over, at vi skriver noget, der er forvrøvlet,« sagde [Klager] til Berlinske mandag.

»Presseetisk problematisk«

Økonomisk Ugebrev har eksisteret siden 1994 og har som formål at levere dybdegående, original, indsigtsfuld og dagsordensættende journalistik.

Ved siden af deres artikler driver mediet en investeringsfond med aktier, ØU Invest Balance, der blandt andet har investeret i store danske virksomheder som Netcompany, Novo Nordisk, Danske Bank og Vestas, som Berlingske mandag kunne beskrive.

Mediet er tilmeldt Pressenævnet og har gennem en årrække fået omkring en million kroner i mediestøtte. Om det gør forskel eller ej, mener [Person 3] er et politisk spørgsmål.

»Men det minder jo om en slags statsstøtte til en kommerciel virksomhed, som blot bruger sit journalistiske ansigt udadtil til at reklamere for sin fond og dermed tjene penge,« siger han.

[Person 6], der er professor på Roskilde Universitets institut for journalistik og kommunikation, mener, at Økonomisk Ugebrev handler »presseetisk problematisk«.

»Hvordan kan man forholde sig kritisk til regnskaber og kilder, hvis ens egen økonomi er afhængig af, at de selvsamme virksomheder klarer sig godt? Det er jo op til læserne at vurdere deres troværdighed, men jeg ville da klart synes, at det er noget, som skal deklareres,« siger hun og fortsætter:

»Mange andre erhvervsmedier har jo retningslinjer for eksempelvis ejerskab af aktier, og her hos Økonomisk Ugebrev bliver det noget mudret.«

Det hele burde offentliggøres

Det skal understreges, at Økonomisk Ugebrev ikke kun skriver positivt om de virksomheder, de har aktier i. I mange tilfælde omtaler de også virksomhederne kritisk.

Der er heller ikke noget, der tyder på, at [Klager], ØU Invest Balance eller de enkelte skribenter køber eller sælger aktier på baggrund af deres omtale af virksomhederne.

Ingen af de eksperter, som Berlingske har talt med, vurderer, at der kan være tale om kursmanipulation eller andre lovbrud.

Det deklareres i bunden af artiklerne, når skribenterne personligt ejer aktier, men det afholder dem ikke fra at skrive om virksomheder.

Det er meget sjældent, at fonden deklareres, men det er dog sket. Blandt andet i en række artikler, som [Klager] har skrevet specifikt om fonden. Fondens deklareres også i den fysiske udgave af Økonomisk Ugebrev.

Men ifølge eksperterne er det langt fra nok.

[Person 3] fra CBS mener, at ugebladet bør deklarere sin fond langt tydeligere og mangler »orden i penalt huset«.

»Fonden er jo en del af ugebladet setup, så det hele burde offentliggøres,« siger han og uddyber:

»Det er alvorligt, da afsenderen forsøger at fremstå som et journalistisk medie, hvor læseren må forvente en højere grad af objektivitet, end hvis artiklen var skrevet af en aktieanalytiker i en bank.«

Der er i artiklen indsat et billede af [Klager]. Af billedteksten fremgår: ”Chefredaktør på Økonomisk Ugebrev, [Klager], afviser, at mediet har en interessekonflikt. ”

Af artiklen fremgår videre:

”Samme budskab lyder fra [Person 7] i Forbrugerrådet Tænk.

»Jeg synes, det ville være en god service over for læserne, at man ved, at de har en interesse i, hvordan fonden klarer sig. Det bør man vide, når man skriver sådan et magasin. De sætter egentlig også deres troværdighed på spil, når der ikke er en klar skelnen mellem redaktionelt stof og at fremme egne interesser,« siger han.

Formanden for Transparency International, [Person 8], er enig. Han mener desuden, at der sagtens kan være situationer, hvor det ikke er nok blot at deklarere sine interesser.

»I en tid, hvor fake news mere og mere bliver noget, man skal være på vagt over for, bør man i medierne være meget, meget omhyggelig med sit eget omdømme og sin egen troværdighed,« siger han.

Man bliver hverken mere eller mindre inhabil af, om man deklarerer sine interesser eller ej, mener [Person 8].

»Det bliver bare tydeligt for alle, der nemmere kan være med i vurderingen af, om man har truffet den rigtige beslutning. Interessekonflikten bliver ikke ophævet af, at man deklarerer det,« siger han.

[Person 12] er professor i medieret ved Syddansk Universitet. Han vurderer ikke, at Økonomisk Ugebrev bryder de presseetiske regler, men reglerne er heller ikke helt tidssvarende, mener han.

Efter hans vurdering burde der være flere krav om interesseerklæringer, som der for eksempel er for forskere. Og i grovere tilfælde bør det overvejes, om en journalist er inhabil og bør afholde sig fra at skrive om et emne.

Desuden mener han, at både fonden og journalisternes aktieinvesteringer skal deklareres tydeligt.

»Det skal understreges, at der ikke er gældende regler, der kræver interesseerklæring. Men det burde være god skik efter min opfattelse,« siger [Person 12].

Chefredaktør afviser: »Det rene vås«

Chefredaktør [Klager] mener ikke, at Økonomisk Ugebrev på nogen måde gør noget problematisk. Han lægger vægt på, at ugebrevet følger reglerne fra EU og Finanstilsynet. Sidstnævnte har ifølge [Klager] også godkendt Økonomisk Ugebrevs konstruktion.

Berlingske har spurgt, om [Klager] vil sende godkendelsen fra Finanstilsynet, men dette har han ikke gjort.

Desuden har Økonomisk Ugebrev også en række interne retningslinjer på området, understreger [Klager].

»Analytikere/journalister ikke må handle aktier under analyse op til offentliggørelsen eller lige efter offentliggørelsen, og konkrete ejerskaber skal flages. I de få tilfælde, hvor der flages ejerskaber, er der tale om langsigtede poster, eksempelvis på pensionsopsparinger,« oplyser [Klager] i en skriftlig kommentar.

Han afviser desuden, at Økonomisk Ugebrev har en interessekonflikt. Det kalder han en »usaglig og udokumenteret mistænkeliggørelse af Økonomisk Ugebrevs analytikere og journalister«.

Der investeres i store danske virksomheder, som ugebrevet ikke kan påvirke aktiekursen på, mener han.

»At vi skulle kunne fremme egne interesser, er det rene vås – og dine eksperter har tilsyneladende totalt misforstået, hvordan vi arbejder,« skriver han:

»Vores portefølje/fond har papirer i de allerstørste danske aktier, som vi ikke kan påvirke en millimeter. Det vil sige, at hele din grundlæggende præmis om, at vi kan påvirke kurserne til egen fordel, ikke holder vand.«

Desuden understreger han, at der både skrives positivt og negativt om virksomheder i Økonomisk Ugebrevs artikler, og at det kun er ham, og ikke skribenterne, der har noget med fonden at gøre.

»Der investeres kun i indeksfonde og meget likvide, danske aktier, som handles i flere hundrede millioner hver dag, og hvor kursudviklingen styres af store globale finanshuse som Goldman Sachs, Morgan Stanley, Deutsche Bank og så videre,« skriver [Klager].

[Klager] er også uenig med eksperterne i, at Økonomisk Ugebrev ikke deklarerer deres fond godt nok. »Det er simpelthen forkert,« skriver han og henviser til, at fonden beskrives i printudgaven af ugebrevet.

»ØU Formue, hvor analyserne bringes, har tydelige oversigter over de aktuelle porteføljer (altså fonden og hvilke aktier, der er i dem), og vores læsere følger porteføljerne tæt, så der er fuld deklaration hver uge,« skriver han og fortsætter:

»Læserne får også løbende mail og sms, når der handles i porteføljen (og dermed fonden), så de ved 100 procent, hvilke aktier der er i porteføljen og dermed i fonden. Så der er også løbende deklaration af aktierne i porteføljen/fonden for vores betalende abonnenter, som vi skriver til.«

Skribenterne på Økonomisk Ugebrev afviser også kritikken. De lægger blandt andet vægt på, at deres aktier deklarerer i artiklerne, at de ikke har noget med fonden at gøre, og at deres artikler ikke påvirkes af, om de har aktier i selskaberne eller ej.

Tre af skribenterne har oplyst, at de ikke har investeret penge i fonden ØU Invest Balance, mens en af dem ikke har besvaret dette. [Klager] oplyser, at han ikke har haft danske aktier personligt de seneste ti år. ”

Efter offentliggørelsen

Berlingske har til Pressenævnet indsendt den korrespondance, avisen havde med Økonomisk Ugebrev efter den første artikel var blevet bragt på berlingske.dk.

Den 20. november 2023 kl. 22.04 sendte Berlingske følgende mail:

”Hej [Klager]. Jeg har set dit indlæg på Økonomisk Ugebrevs hjemmeside om at I vil anlægge sag.

Jeg vil igen opfordre til, at du påpeger, hvilke konkrete fejl artiklen indeholder.

Jeg retter naturligvis, hvis der er faktuelle fejl.

God aften.

Mvh. [Journalist 1], journalist, Berlingske”

Den 20. november 2023 kl. 22.09 besvarede Økonomisk Ugebrev mailen:

”Jeg kan ikke bruge mere tid på dig - det er en urimelig, usaglig og udokumenteret mistænkeliggørelse-baseret på en stribe velovervejede udeladelser. og fejl.

I kommer til at betale prisen for den manipulerende journalistik. Men som nævnt- prøv at lave en kritisk artikel om jeres mikrofonholder platform Euroinvestor - her er virkelig tale om at de ukyndige investorer kan komme galt afsted - den artikel skal ØU nok skrive snart.

Med venlig hilsen [Klager]”

Øvrige oplysninger

Økonomisk Ugebrev har til Pressenævnet indsendt et eksempel på, hvorledes det i mediet er deklareret, hvis skribenterne ejer aktier i de virksomheder, de skriver om. Økonomisk Ugebrev har som eksempel indsendt en artikel fra mediet med overskriften ”Matas strategi står foran afgørende test”, hvor det i artiklen er angivet, at ”SA [Skribenten, *Pressenævnet*] og/eller dennes nærtstående ejer aktier i Matas”.

Økonomisk Ugebrev har endvidere indsendt en oversigt over den omtalte aktieportefølje, hvor fondens porteføljesammensætning fremgår.

Økonomisk Ugebrev har herudover indsendt en artikel med overskriften ”Professor beskyldes for dobbeltrolle” bragt den 7. maj 2010 på finans.dk, hvor [Klager] blandt andet udtaler, at Økonomisk Ugebrev ikke længere vil benytte professor [Person 3] som ekspertkilde.

Berlingske har til Pressenævnet indsendt et dokument, hvor mediet har registreret den omtale, Økonomisk Ugebrev har bragt om en række virksomheder (Netcompany, Novo Nordisk, Danske Bank og Vestas). Berlingske har i dokumentet blandt andet registreret, hvilke virksomheder der beskrives, hvad mediets anbefaling er i forhold til køb af aktier, og om det er deklareret, om skribenten ejer andele i den omtalte virksomhed.

Berlingske har endvidere som eksempel på Økonomisk Ugebrevs omtale af fonden ”ØU Invest Balance” indsendt tre artikler, hvor Økonomisk Ugebrev har omtalt fonden.

Af den første artikel med overskriften ”*Investeringsfonden fond ØU Invest Balance er steget 18 procent siden start*” bragt af Økonomisk Ugebrev den 11. november 2022, fremgår det blandt andet, at ”Økonomisk Ugebrevs børsnoterede investeringsfond, ØU Invest fond Balance, er steget 18 procent siden starten af oktober”. Den anden artikel har overskriften ”*ØU's Portefølje og investeringsfond starter 2023 stærkt*” og blev bragt af Økonomisk Ugebrev den 9. januar 2023. Den tredje artikel har overskriften ”*[Klager]s Skarpe – ØU's Portefølje og investeringsfond starter året godt*”, og blev bragt i ugebladet den 28. januar 2023.

Økonomisk Ugebrev og [Klager]s klage er modtaget i Pressenævnet den 30. december 2023.

2 Parternes synspunkter

2.1 Økonomisk Ugebrev og [Klager]s synspunkter

Korrekt information og vinkling

Økonomisk Ugebrev og [Klager] [Herefter benævnet Økonomisk Ugebrev, *Pressenævnet*] har oplyst, at klagen er indgivet af Økonomisk Ugebrev A/S ved chefredaktør [Klager] samt af [Klager] personligt.

Økonomisk Ugebrev har om mediet oplyst blandt andet, at [Klager] er stifter og største aktionær i Økonomisk Ugebrev A/S, at [Klager] er uddannet cand.polit. fra Københavns Universitet, og at han herudover også er uddannet journalist fra Danmarks Journalisthøjskole, og at han, efter at have været ansat i Berlingskes Nyhedsmagasin, Ugebrevet Mandag Morgen og Børsens Nyhedsmagasin, i 2000 stiftede AktieUgebrevet A/S, som senere skiftede navn til Økonomisk Ugebrev A/S.

Økonomisk Ugebrev er et digitalt medie, som retter sig mod læsere i erhvervslivet og private investorer, og det er ugebrevets mål at være et anerkendt uafhængigt medie, der drives efter de højeste standarder baseret på grundighed, troværdighed, dybderesearch, erfaring, integritet og kildekritik. Mediet står for fem forskellige udgivelser, herunder Udgivelserne ØU Formue og ØU Lifescience, der retter sig særligt mod private investorer, som typisk er erhvervserfarne privatpersoner, som læser Økonomisk Ugebrev for at få dybdeborende og præcise artikler og analyser af danske aktier til brug for egne investeringer. De tre øvrige udgivelser retter sig mod business-to-business, og der er tale om abonnenter i toppen af erhvervslivet og den finansielle sektor, typisk topledelse i de 300 største virksomheder.

Økonomisk Ugebrev har om mediets analyser af aktiemarkedet oplyst, at udgivelsen ØU Formue blandt andet bringer analyser af danske aktier, herunder store likvide aktier, C20 aktier eller størrelsen lige under, kaldet "Large Cap" eller små likvide aktier kaldet "Small Cap" eller "Mid Cap". I Small Cap og i Mid Cap er mediet opmærksomt på, at analyserne kortvarigt potentielt kan påvirke aktiekurserne. I de store likvide aktier, Large Cap, sker prissætningen derimod ud fra helt andre parametre end Økonomisk Ugebrevs analyser og styres af de store spillere på markedet, herunder store danske og udenlandske finanshuse, der med egne analytikere analyserer virksomhedernes performance og strategi og angiver forventede kursmål og anbefalinger til køn eller salg. Analyserne i Økonomisk Ugebrev flytter således ikke aktiekurserne på de likvide Large Cap aktier overhovedet, og hvis aktien bevæger sig i den retning, som mediet har analyseret, er det fordi, mediet har fortolket markedet korrekt, ikke fordi mediet har indflydelse på kursdannelsen.

Økonomisk Ugebrev har om fonden ØU Invest Balance oplyst blandt andet, at mediet i over tyve år har haft en modelportefølje med danske aktier, altså et forslag til, hvordan man som investor kan sammensætte en teoretisk aktieportefølje, hvor mediet løbende udpeger de aktier, mediet tror mest på. Læserne har således mulighed for at følge denne modelportefølje, da de får direkte informationer om køb og salg via sms og mail. Typisk er det private erfarne investorer, der anvender modelporteføljen, og derfor blev Økonomisk Ugebrev for år tilbage opfordret til at etablere en konstruktion, hvor læsere kunne købe sig ind i en investeringsfond, der spejlede modelporteføljen. Økonomisk Ugebrev har om selskabskonstruktionen oplyst følgende:

"I efteråret 2018 blev fonden AktieUgebrevet Invest A/S etableret. Den tekniske betegnelse på den oprindelige fond var en Alternativ InvesteringsFond – forkortet en AIF. Den blev administreret af en

Forvalter af den Alternative InvesteringsFond – forkortet en FAIF. ØU etablerede konstruktionen og ejede FAIF'en som et datterselskab, der blev kaldt AktieUgebrevet Invest Administration A/S. (AUIA)

I 2022 blev selskabskonstruktionen ændret, men i det væsentlige er formålet det samme. Administrations-selskabet AUIA er navneændret til ØU Capital A/S, som nu er en ren investeringsrådgiver, godkendt af Finanstilsynet – og selve investeringsfonden hedder i dag ØU Invest Balance, som formelt er en del af investeringsforeningen Portfoliomanager under administrationsselskabet Fundmarket.

Grundlæggende er det fortsat således, at fonden – der nu hedder ØU Invest Balance – spejler den model-portefølje, som vi har i tidsskriftet ØU Formue. Det er her væsentligt også at pointere, at bestyrelsen i ØU Capital A/S er helt adskilt fra ledelsen i

Økonomisk Ugeblad a/s. ”

Økonomisk Ugeblad har endvidere oplyst, at ØU Invest Balance i dag har en samlet værdi på ca. 26 mio. kr., at [Klager] ejer andele, der repræsenterer en værdi på 250.000 kr., og at han således ejer under 1 %, nærmere præcist 0,96 %. Mediet har videre oplyst, at [Klager] alene har investeret i fonden, fordi fondens investorer ønskede, at forvalteren selv havde ”hånden på kogepladen,” hvilket aldrig har været skjult.

Økonomisk Ugeblad har anført, at Berlingske i de påklagede artikler, navnlig i artiklernes overskrifter, har anlagt en usaglig og kritisk vinkling, som ikke har grundlag i de faktiske forhold, og at omtalen har været skadelig for Økonomisk Ugeblad som medie og virksomhed samt for chefredaktøren [Klager] som person.

Omtalen har været skadelig for Økonomisk Ugeblad, idet læserne er efterladt med det indtryk, at Berlingske har afdækket, at Økonomisk Ugeblad lejlighedsvist ikke er objektiv i sine artikler og analyser, og at artikler og analyser bevidst skulle være formuleret på en sådan måde, at det har til formål usagligt at påvirke chefredaktøren og skribenternes privatøkonomi på den bedst mulige måde, hvilket er skadeligt for Økonomisk Ugebreds troværdighed.

Økonomisk Ugeblad har videre anført, at den korrespondance, parterne havde forud for offentliggørelsen af de påklagede artikler, og de svar, Økonomisk Ugeblad gav i den forbindelse, medvirkede til, at selve artiklernes indhold blev modereret en smule i forhold til Berlingskes udgangspunkt, men at artiklerne fortsat indeholder påstande, som er direkte forkerte og skadelige for Økonomisk Ugeblad.

Økonomisk Ugeblad har anført, at artiklerne generelt er baseret på en udokumenteret og usaglig mistænkeliggørelse af mediets analytikere og journalister om, at deres arbejde skulle være farvet af privatøkonomiske egeninteresser, eksempelvis ved at udarbejde en overoptimistisk analyse med henblik på at skabe interesse omkring selskaber, hvor de selv ejer aktier, hvilket er en meget alvorlig og usand påstand, der er fremsat uden dokumentation. Mediet har i den forbindelse henvist til bemærkningerne om mediets indflydelse på aktiekurserne i fonden ØU Invest Balance, herunder at mediet ikke kan påvirke udviklingen på de omtalte Large Cap-aktier. Der er endvidere ikke fremhævet et eneste konkret eksempel på, at de analyser, som er blevet bragt i mediet, skulle være bragt med privatøkonomisk vinding for øje.

Hvis Berlingske havde haft ret i de udokumenterede påstande, kunne disse være dokumenteret med konkrete eksempler på en kursudvikling lige efter offentliggørelsen af en artikel i mediet. Forud for publiceringen af artiklerne påpegede Økonomisk Ugeblad således også over for Berlingske, at de relevante

aktier i modelporteføljen og fonden altid er store Large Cap-aktier, som handles for mange hundrede millioner om dagen, og hvor kursdannelsen styres udelukkende af store danske og udenlandske finanshuse.

Økonomisk Ugebrev har bemærket, at mediet er bekendt med, at Pressenævnet som udgangspunkt ikke går ind i en bevisvurdering, og har i forbindelse med klagesagen opfordret Berlingske til at forklare, hvordan mediet kan lægge til grund, at ”en række centrale skribenter på Økonomisk Ugebrev skulle have interesse i at skrive positivt om selskaber som Novo Nordisk, Danske Bank, Vestas og Netcompany.” Økonomisk Ugebrev har i den forbindelse bemærket, at Berlingske er bekendt med, at de fremhævede aktier er nogle af de mest omsatte aktier på børsen, og har i den forbindelse fremhævet, at Vestas det seneste år har haft en gennemsnitlig daglig omsætning på 389 mio. kr., at Novo Nordisk gennemsnitlige daglige omsætning er på mere end 1,5 mia. kr., at Økonomisk Ugebrevs analyser læses af et par tusinder private investorer, og at deres køb og salg – baseret på mediets analyser – højst ville kunne udgøre nogle millioner kr. Økonomisk Ugebrev har med sine analyser således ingen mulighed for at påvirke de pågældende aktiers kursudvikling, hvilket en uafhængig aktieekspert også vil kunne bekræfte til en hver tid.

Det er herudover ikke korrekt, at de enkelte journalister skriver om danske aktier, de ejer privat, uden at dette bliver oplyst, idet det er oplyst under de konkrete artikler og analyser, om journalisten ejer aktier privat. Økonomisk Ugebrev har henvist til et eksempel på, hvordan dette ser ud i praksis. Det bliver endvidere oplyst, hvis der har været et konkret ejerskab af enkeltaktier, og Økonomisk Ugebrev følger EU regler, Finanstilsynets regler og har mere omfattende interne regler om skribenters private aktiehandel, hvilket også er dokumenteret over for Berlingske med henvisning til en tidligere artikel, offentliggjort i mediet Mediawatch.

Økonomisk Ugebrev har i den forbindelse videre anført, at der er fuld transparens om alle forhold. Berlingske har derimod i artiklerne ikke oplyst klart og tydeligt, at [Klager] og [Person 4] slet ikke ejer danske aktier, og at de private aktieposter af danske enkeltakter omfatter i alt tre skribenter, som samlet set ejer ganske få aktier, hvor det har været nødvendigt at gøre opmærksom på privat ejerskab.

[Klager] ejer under 1 % i fonden, hvor der er et spredt ejerskab på 20-25 papirer, men han ejer altså ikke direkte danske aktier, som Berlingske skriver. Økonomisk Ugebrev har understreget, at der er stor forskel på at eje danske aktier direkte og eje aktier via en investeringsfond, idet fondens store spredning betyder, at der ikke er nogen reel mulighed for at påvirke fondens afkast, også fordi fonden består af ultralikvide aktier, som ikke kan påvirkes af et lille aktiemedie som Økonomisk Ugebrev. At [Klager] af privatøkonomiske årsager skulle søge at påvirke værdien af sine andele i fonden ved at skrive positivt om eksempelvis Novo Nordisk, er således ikke proportionelt. Fonden har placeret 2,6 % af sine midler i aktier i Novo Nordisk, svarende til en dagsaktuel værdi på 675.000 kr. sammenholdt med, at selskabet har en dagsaktuel børsværdi på 2,28 billioner kr. [Klager]s andel svarer således til, at han skulle eje aktier i Novo Nordisk til en værdi af 6.500 kr. hvorved en kursudvikling på +/- 1 % svarer til 65 kr. Økonomisk Ugebrev har hertil anført, at Berlingske i sin vinkling søger at give læseren det indtryk, at [Klager] i sin journalistik prøver at skaffe sig privatøkonomiske fordele ved at forsøge at påvirke kursen på sin lille portion af aktier i et af verdens største selskaber.

Økonomisk Ugebrev har videre anført, at Berlingskes påstand om, at det er problematisk at eje andele i en investeringsforening ikke er i trit med medier og finansvirksomheders syn på sagen, og mediet har bemærket, at ingen danske medier har krav om, at deres journalister eller eksterne analytikere skal flage indirekte ejerskab af aktier, de har i form af et ejerskab via en investeringsfond eller pensionsselska-

ber. Dette ville betyde, at investeringsportalen Euroinvestor, som ejes af Berlingske, skulle bede eksterne analytikere og deres analytikere om at flage deres indirekte ejerskab af aktier gennem investeringsforeninger og pensionsopsparinger, når de udtaler sig om dem til mediets journalister, hvilket ikke sker.

Opsummerende har Økonomisk Ugebrev anført, at det er misvisende og skadeligt, at Berlingske – trods viden om det modsatte – i artiklerne og overskrifterne påstår, at [Klager] ejer aktier i de danske virksomheder, der omtales.

Overskrifternes dækning

Økonomisk Ugebrev har anført, at de fleste artikler har fået overskrifter, som viderebringer skadelige påstande, ligesom der i artiklerne ikke er dækning for overskrifternes ordlyd. Artiklerne er således præsenteret med en sensationspræget indgang, hvor de er slået stort op på forsiden af den trykte avis, på forsiden af erhvervssektionen, og med tre sider i selve erhvervssektionen. Der er anvendt ord som ”afsløring”, selv om der i artiklen ikke afsløres noget nyt eller dokumenteres noget odiøst eller forkert hos Økonomisk Ugebrev.

Økonomisk Ugebrev har bemærket, at artiklerne var emne for diskussion i TV 2 programmet Presselogen den 26. november 2023, hvor flere af de deltagende redaktører gav udtryk for, at indholdet i de påklagede artikler ikke var en historie, og slet ikke en, der kunne trække forsider med ord som ”afsløringer”.

- overskrift 1

Økonomisk Ugebrev har anført, at overskriften ”*Afsløring: Chefredaktør og hans medie skriver positivt om virksomheder – og har selv aktier i dem*” samt underrubrikken ”Erhvervsmediet Økonomisk Ugebrev omtaler en lang række virksomheder positivt i sine spalter og anbefaler læserne at investere i dem. Nu viser det sig, at chefredaktøren og en række centrale skribenter fra mediet selv ejer aktier i de samme virksomheder”, der blev bragt den 20. november 2023 på berlingske.dk, er direkte faktuel forkerte.

Med formuleringen af overskriften og underrubrikken påstår Berlingske, at chefredaktøren og en række centrale skribenter har aktier i alle eller de fleste af de virksomheder, som Økonomisk Ugebrev omtaler og skriver positivt om, da formuleringen ”selv ejer aktier i de samme virksomheder” kun kan læses således, at det er alle de omtalte virksomheder. Herudover er formuleringen om ”En lang række virksomheder” endvidere forkert og vildledende.

Økonomisk Ugebrev har videre anført, at mediets læsere i de sjældne tilfælde, hvor skribenterne har private aktier i de selskaber, de skriver om, bliver oplyst om dette, og at det således altid er tydeligt deklareret, og mediet har henvist til et eksempel på, hvorledes dette ser ud i praksis. [Gengivet under punkt 1. Sagsfremstilling, i afsnittet ”*øvrige oplysninger*”, *Pressenævnet*].

Herudover har Økonomisk Ugebrev anført, at der i forhold til det høje antal aktier, mediet over tid har analyseret, ikke er tale om ”en lang række virksomheder”, som det er angivet i underrubrikken. Berlingske har endvidere ikke ledsaget overskriften eller artiklen med nogen form for dokumentation for, at overskriften er dækkende, ligesom Berlingske ikke har foretaget en optælling af de analyser, hvor Økonomisk Ugebrev har været positiv og samtidig holdt det op mod antallet af de analyser, hvor journalisten har deklareret en tilknytning.

Inden publiceringen af artiklerne var Berlingske endvidere blevet oplyst om, at chefredaktøren, [Klager], ikke ejer danske aktier, og overskriften er derfor vildledende og faktisk forkert i forhold til ham. [Klager] ejer således andele svarende til 0,96 % af fonden ØU Invest Balance.

Økonomisk Ugebrev har i forhold til Berlingskes bemærkninger om, at der ikke er forskel på at eje aktier gennem en investeringsfond med stor spredning og direkte ejerskab af enkeltaktier, anført, at mediet har påvist, at der er en selskabsretlig stor forskel, og at det – hvis Berlingske havde ret - ville udløse en stormflod af flagninger i artikler og hos aktiekommentatorer, der skulle oplyse om deres indirekte ejerskab af alverdens aktier gennem investeringsforeninger og pensionsdepoter.

Økonomisk Ugebrev har videre anført, at mediet har påvist, at [Klager]s indirekte ejerskab i aktier i eksempelvis Novo Nordisk A/S er så lille, at ejerskabet er under bagatelgrænsen, hvilket Berlingske helt undlader at kommentere.

Overskriften er endvidere formuleret i ond tro fra Berlingskes side, idet hverken kilden, [Person 3], eller Berlingskes journalister har dokumenteret, at der er blevet tjent penge på Økonomisk Ugebrevs journalistiske ansigt. Det er således udokumenteret, vildledende og groft injurierende, og Berlingske har ikke anlagt et minimum af kildekritik, som man kunne forvente.

- overskrift 2

Økonomisk Ugebrev har anført, at overskriften *”Eksperter i hård kritik af dansk medies »dobbeltrolle«: ”Bruger sit journalistiske ansigt til at tjene penge på aktier”*, bragt den 21. november 2023 på berlingske.dk, ikke kan læses anderledes, end at Berlingske har kunnet konkludere som en faktisk sandhed, udtalt af eksperter, at flere journalister i Økonomisk Ugebrev har skaffet sig privatøkonomiske gevinster ved at bringe usaglige og fordrejede analyser og artikler med det formål at påvirke aktiemarkedet til egen privatøkonomisk fordel. Ordet ”bruger” er et aktivt udtryk, og det kan kun læses som om, at det er noget, der er sket, eller som faktisk sker lige nu.

Økonomisk Ugebrev har videre anført, at Berlingske lægger et udsagn fra én af de medvirkende kilder til grund, men at udsagnet ikke har grundlag i konkrete forhold, ligesom det ikke har dækning i andre oplysninger i Berlingskes research. Den medvirkende kilde udtrykker en hypotese, der er forkert, og som hverken kilden eller Berlingske har fundet anledning til at verificere eller undersøge nærmere.

- overskrift 3 – forsideomtale på tillægget Business

Økonomisk Ugebrev har endvidere anført, at forsideomtalen *”Chefredaktør og skribenter er selv aktionærer i virksomheder, som de omtaler meget positivt”*, der blev bragt på forsiden af sektionen Business i den trykte avis den 21. november 2023, er en mistænkeliggørelse på udokumenteret grundlag, ligesom den er faktisk forkert.

I forhold til formuleringen ”meget positivt” har Økonomisk Ugebrev anført, at dette er en mistænkeliggørelse af, at analysen ikke er saglig og baseret på en grundig analyse, og påstanden dokumenteres heller ikke i brødteksten i artiklen. Herudover efterlader formuleringen læserne med det indtryk, at Økonomisk Ugebrev kan påvirke kurserne på store, likvide aktiver, hvilket er usagligt.

Konkrete udsagn i artiklerne

Økonomisk Ugebrev har anført, at artiklerne herudover indeholder en række faktuelle fejl, og har henvist til følgende:

- driver investeringsfond

Økonomisk Ugebrev har anført, at omtalen i artiklen *"Afsøring: Chefredaktør og hans medie skriver positivt om virksomheder – og har selv aktier i dem"* om, at "mediet driver en investeringsfond", er faktuel forkert. Mediet driver således ikke en investeringsfond. Økonomisk Ugebrevs datterselskab, ØU Capital er investeringsrådgiver for investeringsfonden ØU Invest Balance, som drives under investeringsforeningen Portfoliomanager af Fundmarket A/S.

- andele i fonden

I forhold til udtalelserne fra [Klager] i artiklen *"Afsøring: Chefredaktør og hans medie skriver positivt om virksomheder – og har selv aktier i dem"* som svar på spørgsmålet om, hvorvidt andre end han selv har andele i fonden, har Økonomisk Ugebrev anført, at det ikke er korrekt gengivet, som det fremgår af artiklen, at [Klager] skulle have svaret "Det ved jeg ikke". Økonomisk Ugebrev har i den forbindelse henvist til den mail, [Klager] sendte til Berlingske den 17. november 2023 forud for artiklens offentliggørelse, hvor han oplyste, at han var den eneste med ejerandele i fonden, hvilket Berlingske har ignoreret, og citatet er således ikke retvisende. [Mailen er gengivet under punkt 1. Sagsfremstilling i afsnittet *"Forud for offentliggørelsen"*, *Pressenævnet*].

- karenperiode

Økonomisk Ugebrev har herudover anført, at [Klager] den 20. november 2023 kl. 08.55, før artiklen blev offentliggjort, fremsendte en mail til journalisten med oplysninger om karenperioden. Det er derfor ikke korrekt, at Berlingske har citeret ham for at sige "Det kan jeg faktisk ikke huske", og Berlingske har været i ond tro om formuleringen, idet mediet inden offentliggørelsen var oplyst om, at der gælder en frist på fem dage. Formuleringen er således med til at mistænkeliggøre Økonomisk Ugebrevs analytikere. [Mailen er gengivet under punkt 1. Sagsfremstilling i afsnittet *"Forud for offentliggørelsen"*, *Pressenævnet*].

- godkendelse af Finanstilsynet

I forhold til omtalen om, at Berlingske har bedt om dokumentation for, at konstruktionen mellem mediet, investeringsforeningen og fonden er godkendt af Finanstilsynet, har Økonomisk Ugebrev anført, at det åbenlyst burde være kendt hos et erhvervsmedie som Berlingske, at en investeringsforening og en fond kun kan agere med en godkendelse fra Finanstilsynet. Økonomisk Ugebrev har henvist til, at dette kunne være bekræftet ved en hurtig Google-søgning eller fremsøgning på Finanstilsynets hjemmeside. Avisen kunne således selv have foretaget en simpel research i stedet for at skrive en mistænkeliggørende sætning, som kun har til formål at få læserne til at tvivle på, om ØU Invest Balance har sine papirer i orden.

Udtalelserne fra kilderne

Økonomisk Ugebrev har anført, at kildernes udtalelser er med til at efterlade læseren med et forvrænget og skadeligt billede af Økonomisk Ugebrev. Mediet har om Berlingskes gennemgang af de 40 artikler, som Berlingske har gennemgået, anført, at gennemgangen ikke blot er misvisende, men direkte fejlagtig

som dokumentationsgrundlag, da gennemgang netop viser, at ejerskab er flaget i alle de tilfælde, hvor det skulle flages. Økonomisk Ugebrev har herefter gennemgået Berlingskes gennemgang af de 40 artikler.

Økonomisk Ugebrev har anført, at eksperterne, der er blevet forelagt Berlingskes gennemgang af de 40 artikler, har udtalt sig på et mangelfuldt og vildledende grundlag, hvilket Økonomisk Ugebrev gjorde kilderne opmærksomme på i en mail sendt til Berlingske den 17. november 2023 kl. 07.33, hvor de fire eksperter var cc. [Gengivet under punkt 1. Sagsfremstilling, i afsnittet ”Forud for offentliggørelsen, Pressenævnet].

Berlingske var således blevet gjort opmærksom på, at avisen havde misforstået Økonomisk Ugebrevs måde at arbejde på og retningslinjerne omkring flagninger, hvilket Berlingske ikke reagerede på, og derfor er henvisningen til, at Berlingske har forlagt de fulde artikler, misvisende.

- udtalelser fra professor på CBS, [Person 3]

I artiklen ”Afsløring: Chefredaktør og hans medie skriver positivt om virksomheder – og har selv aktier i dem” fremgår en udtalelse fra professor [Person 3]:

”Det er et problem, at mediet forsøger at fremstå objektivt, men undlader at deklarere, at de selv kan have en økonomisk interesse i det, de skriver om, siger han. ”

Økonomisk Ugebrev har anført, at udsagnet er misvisende, både fordi mediet deklarerer al direkte ejerskab af danske aktier, og fordi mediet ikke har nogen mulighed for at påvirke udviklingen af de omtalte Larga Cap aktier. Berlingske har således mod bedrevidende videreformidlet et citat, som er dokumenterbart forkert, og formuleringen beskriver en opfattelse af, at der består en kritisabel økonomisk interesse, og at mediet forsætligt forsøger at skjule dette forhold. Citatet får det således til at fremstå som om, at Økonomisk Ugebrev generelt ikke flager private ejerskab i tilknytning til artikler, hvilket er både misvisende og forkert.

Herudover har Økonomisk Ugebrev tidligere skrevet kritisk om [Person 3] og om, at han havde forsøgt at optræde objektivt på trods af konfliktede interesser, da Økonomisk Ugebrev kunne dokumentere, hvorledes [Person 3] var honorarbetalt forsker for en finansiell brancheorganisation samtidig med, at han optrådte som uafhængig forsker. Økonomisk Ugebrev blacklistede derfor i sin tid [Person 3] som ekspertkilde, som siden har haft et horn i siden på Økonomisk Ugebrev, hvorfor hans citat skal forstås i den kontekst. Økonomisk Ugebrev har henvist til artiklen, som også blev omtalt på finans.dk [Gengivet under punkt 1. Sagsfremstilling i afsnittet ”Øvrige oplysninger” Pressenævnet]

- udtalelser fra kilden [Person 6]

Økonomisk ugebrev har henvist til følgende udtalelse fra kilden [Person 6], professor ved Roskilde Universitet:

”Hvordan kan man forholde sig kritisk til regnskaber og kilder, hvis ens egen økonomi er afhængig af, at de selvsamme virksomheder klarer sig godt? ”

Økonomisk Ugebrev har anført, at mediets analyser ingen indflydelse har på aktiekursen hos de virksomheder, der er genstand for omtalen, hvorfor skribenterne ikke har et økonomisk incitament til at omtale

selskaberne på en bestemt måde. Udtalelserne er skadelige for Økonomisk Ugebrev, og de bygger på en forkert opfattelse af faktum.

- udtalelser fra Forbrugerrådet Tænk

Af artiklen fremgår følgende udtalelse fra Forbrugerrådet Tænk:

”Hvis en skribent eller analytiker har betydelige privatøkonomiske interesser i et firma, vedkommende skriver om, kan man som læser nemt få den tanke, at man forsøger at fremme nogle kommercielle interesser. Derfor bør det deklareres for læseren, hvis det er tilfældet,« slår han fast. ”

Økonomisk Ugebrev har anført, at mediet er enig i dette, og at det også er derfor, at privat ejerskab af aktier deklareres, og har samtidig bemærket, at udsagnet ”betydelig privatøkonomisk interesse” kan henlede tankerne på, at skribenterne har meget på spil, hvilket der ikke er dokumentation for. Berlingske burde således have undersøgt, om de enkelte journalister havde en ”betydelig privatøkonomisk interesse” for at efterprøve, om der var grundlag for mistænkeliggørelsen i det omtalte citat.

Økonomisk Ugebrev har afsluttende henledt opmærksomheden på, at Berlingske i sit svar til Pressenævnet har fremhævet, at ”Det fremgår klart og tydeligt af alle artiklerne, også denne, at der på det nuværende grundlag ikke er noget, der tyder på, at der er tale om kursmanipulation eller brud på loven”, hvorved avisen således over for Pressenævnet har bekræftet, at avisen i sin research ikke har fundet, at Økonomisk Ugebrev på noget tidspunkt har foretaget noget konkret forkert alene med undtagelse af, at Berlingske er nået frem til, at Økonomisk Ugebrev ikke har flaget skribenternes eventuelle ejerskab korrekt, hvilket Økonomisk Ugebrev på det konkrete punkt har uddybet ovenfor og påvist, at Berlingske tager fejl på det punkt, og at avisen derfor har konkluderet på et mangelfuldt og misvisende grundlag.

Økonomisk Ugebrev har afslutningsvist henvist til en række tidligere kendelser fra Pressenævnet.

2.2 Berlingskes synspunkter

Korrekt information og vinkling

Berlingske har indledningsvist anført, at de påklagede artikler er baseret på en gennemgang af 40 artikler fra Økonomisk Ugebrev, som Berlingske har foretaget ved tilfældigt at udvælge 40 artikler fra mediet om de fire virksomheder, Netcompany, Novo Nordisk, Danske Bank og Vestas. Virksomhederne er valgt, fordi de er store, danske virksomheder, og fordi de er i porteføljen i Økonomisk Ugebrevs investeringsfond, ØU Invest Balance, og fordi det er nogle virksomheder, der ofte omtales i ugebrevet. Gennemgangen af de 40 artikler er efterfølgende sendt til de medvirkende eksperter og til chefredaktør [Klager] samt de fire skribenter ved Økonomisk Ugebrev, der omtales i artiklerne.

Ved gennemgangen af artiklerne blev flere faktorer undersøgt, herunder hvordan virksomheden blev omtalt, om ugebrevet anbefalede deres læsere at købe, sælge eller holde aktier i virksomheden, og hvorvidt det blev deklareret, om skribenten bag artiklen selv har aktier i virksomheden samt hvorvidt fonden ØU Invest Balance har aktier i virksomheden. Eksperterne udtalte sig herefter på baggrund af denne gennemgang og vurderede, at Økonomisk Ugebrev ikke deklarerer godt nok, når skribenter har aktier i de virksomheder, de omtaler, hovedsageligt fordi det stort set aldrig deklareres, at fonden ØU Invest Balance har aktier i de virksomheder, der omtales, og fordi fonden ikke blev nævnt i nogen af de udvalgte

artikler. Berlingske har hertil bemærket, at det nævnes i andre artikler på ugebrevets hjemmeside, hvilket også fremgår af artiklerne.

Berlingske har i forhold til det af Økonomisk Ugebrev anførte om, at artiklerne generelt er baseret på en udokumenteret og usaglig mistænkeliggørelse af Økonomisk Ugebrevs analyser, og at indholdet skulle være farvet af disses private økonomiske egeninteresser anført, at artiklerne ikke handler om kursmanipulation, men hvorvidt Økonomisk Ugebrev deklarerer deres interesser godt nok.

I forhold til det af ugebrevet anførte om, at de ikke har mulighed for at påvirke aktiekurserne i de virksomheder, de skriver om, fordi der er tale om store virksomheder, har Berlingske anført, at der intet sted i artiklerne står, at Økonomisk Ugebrev har mulighed for dette, men at det omvendt heller ikke kan udelukkes, hvorfor mange medier har regler om ejerskab af aktier i virksomheder, der skrives om.

Berlingske har herudover i forhold til Økonomisk Ugebrevs bemærkninger om, at ingen danske medier har krav om, at deres journalister eller eksterne analytikere skal flage indirekte ejerskab af aktier i form af et ejerskab via investeringsforeninger eller i pensionsopsparinger, anført, at dette ikke er en passende sammenligning, idet Økonomisk Ugebrev driver en fond, som det er [Klager] selv, der dikterer købene og salgene i, hvilket er højst usædvanligt for et medie og ikke kan sidestilles med at have en pensionsopsparing eller investere i en investeringsforening.

Det er herudover ikke korrekt, som anført af Økonomisk Ugebrev, at Berlingske ikke skelner mellem at eje aktier gennem en investeringsfond og direkte ejerskab af enkeltaktier, og mediet har i både gennemgangen, mailen til eksperterne og i artiklerne skelnet klart mellem ejerskab af aktier gennem fonden og ejerskab af enkelte aktier. Berlingske har i den forbindelse anført, at mediet har vurderet, at der er dækning for at skrive, at [Klager] samt Økonomisk Ugebrev ejer aktier i de virksomheder, de skriver om, uanset om dette sker gennem fonden eller personligt, hvilket eksperterne også vurderer.

Berlingske har videre anført, at [Klager], ud over gennemgangen af de 40 artikler, også fik den første artikel tilsendt i fuld længde, herunder alle udtalelserne fra eksperterne, som de opfølgende artikler bygger på, for at give [Klager] og de fire skribenter på Økonomisk Ugebrev den bedste mulighed for at komme med indsigelser eller tilføjelser. Berlingske har henvist til den korrespondance, parterne havde forud for offentliggørelsen. [Gengivet under punkt 1, Sagsfremstilling, i afsnittet "*Forud for offentliggørelsen*", *Pressenævnet*]

[Klager] sendte herefter en række indsigelser, som efterfølgende blev sendt til de medvirkende eksperter, som alle fastholdt deres udtalelser. Det er således avisens opfattelse, at forelæggelsen af kritikken har været grundig og tilstrækkelig, og at Økonomisk Ugebrevs svar på kritikken er gengivet loyalt og meget omfattende.

Overskrifternes dækning

- overskrift 1

Berlingske har om overskriften "*Afsløring: Chefredaktør og hans medie skriver positivt om virksomheder – og har selv aktier i dem*" samt underrubrikken "Erhvervsmediet Økonomisk Ugebrev omtaler en lang række virksomheder positivt i sine spalter og anbefaler læserne at investere i dem. Nu viser det sig, at chefredaktøren og en række centrale skribenter fra mediet selv ejer aktier i de samme virksomheder"

anført, at det ikke er korrekt, som anført af Økonomisk Ugebrev, at Berlingske skulle have skrevet, at "chefredaktøren og en række centrale skribenter har aktier i *alle* eller de fleste af de virksomheder, som Økonomisk ugebrev omtaler og skriver positivt om". Det fremgår tydeligt af artiklen, at der er tale om fire virksomheder.

Herudover nævnes det også adskillige steder i artiklen, at Økonomisk Ugebrevs læsere bliver oplyst om, når skribenterne personligt har aktier i de virksomheder, de skriver om. Til gengæld deklareres fonden stor set aldrig i artiklerne på Økonomisk Ugebrevs hjemmeside, hvilket hovedsageligt, men ikke udelukkende, er det, der får eksperterne til at kritisere Økonomisk Ugebrev og dermed det, der er det centrale omdrejningspunkt for artiklerne. Berlingske har bemærket, at fonden deklareres i printudgaven af Økonomisk Ugebrev, hvilket også fremgår af omtalen i avisen, og kritikken fra eksperterne går således på, at fonden ikke deklareres i artiklerne på hjemmesiden.

Herudover fremgår det også af artiklen, at [Klager] ikke ejer danske enkeltaktier, men han ejer dog andele i fonden ØU Invest Balance for en værdi af 250.000 kr., og fonden har en række danske aktier i porteføljen, blandt andet Netcompany, Novo Nordisk, Vestas og Danske Bank, som er de selskaber, artiklen fokuserer på. Berlingske har hertil bemærket, at [Klager] således ejer danske aktier, og at der derfor er dækning for formuleringen. Herudover har [Klager] oplyst, at det er ham, der tager stilling til, hvilke aktier der købes og sælges i fonden, hvilket også fremgår af artiklen. Herudover understreges det flere steder, at [Klager] mener, at hans ejerskab af aktier er under bagatelgrænsen.

- overskrift 2

Berlingske har om overskriften "*Eksperter i hård kritik af dansk medies "dobbeltrolle": "Bruger sit journalistiske ansigt til at tjene penge på aktier"*" anført, at artiklen er en opfølgende artikel og en uddybning af eksperternes kritik af Økonomisk Ugebrevs ageren. Det fremgår tydeligt af både overskriften, underrubrikken og af indledningen til artiklen, at kritikken fremsættes af fem eksperter, der alle vurderer, at Økonomisk Ugebrevs ageren er problematisk, fordi det ikke lægges tydeligt frem for læserne, at der ejes aktier i de virksomheder, der skrives om. Kritikken kommer således ikke fra Berlingske.

Herudover har Berlingske anført, at det ikke kan udelukkes, at artikler i Økonomisk Ugebrev kan påvirke aktiekurser, hvilket også er årsagen til, at mange medier har regler for ejerskab af aktier og deklarering af interessekonflikter.

Om udsagnet "*Bruger sit journalistiske ansigt til at tjene penge på aktier"* har Berlingske anført, at udsagnet har en klar afsender, nemlig [Person 3], professor i finansielle markeder og regulering af disse ved CBS, og at han også kalder ugebrevets ageren for "utroværdig" og "alvorlig". Herudover fremgår det tydeligt af artiklerne, at der på det nuværende grundlag ikke er noget, der tyder på, at der er tale om kursmanipulation eller brud på loven, ligesom [Klager]s bemærkninger også er gengivet.

- overskrift 3 – forsideomtale på tillægget Business

Berlingske har om forsideomtalen "*Chefredaktør og skribenter er selv aktionærer i virksomheder, som de omtaler meget positivt"*" anført, at [Klager] ejer andele i ØU Invest Balance, der har danske aktier i porteføljen, og at der derfor er dækning for at skrive, at han ejer danske aktier. Formuleringen "meget positivt" er baseret på den gennemgang af artiklerne, som Berlingske har foretaget, og Berlingske har anført, at virksomhederne eksempelvis er beskrevet som "underspillede", "lyspunkter", "på tilbud

til halv pris”, “ganske profitabel”, “vækst på tilbud”, “en solid mangeårig vækstcase”, “lys for enden af tunnelen”, “et godt væksteventyr” og “en kursvinder”, hvorfor Berlingske mener, at der er fuld dækning for at bruge ordet ”positiv”.

I forhold til bemærkningerne fra Økonomisk Ugebrev om, at formuleringen ”meget positiv” er en ”mistænkeliggørelse af, at analysen/artiklen ikke er saglig og baseret på grundig analyse” som anført af ugebrevet, har Berlingske anført, at avisen ikke har skrevet nogen steder, at ugebrevets artikler er usaglige, eller at de ikke er grundige.

Konkrete udsagn i artiklerne

Berlingske har herefter kommenteret de oplysninger i artiklerne, som Økonomisk Ugebrev har anført, skulle indeholde faktuelle fejl.

- driver investeringsfond

Berlingske har om omtalen af, at ”mediet driver en investeringsfond”, anført, at det er korrekt, at Økonomisk Ugebrevs opbygning består af en række selskaber, og at konstruktionen omkring fonden er kompliceret. Formuleringen henviser til, at fonden er direkte koblet op på den portefølje, Økonomisk Ugebrev bestyrer, samt at det er [Klager], der styrer køb og salg af aktierne i fonden, og at der er dækning for denne journalistiske formulering.

Berlingske har hertil bemærket, at [Klager] i flere forskellige mails til Berlingske har oplyst, at det er ham, der bestemmer, hvilke aktier der købes og sælges i fonden, hvilket også er omtalt i den første artikel, hvor han er citeret for følgende: “Når jeg tager stilling til, at en aktie skal købes [...]”.

Herudover har Økonomisk Ugebrev og [Klager] selv beskrevet ØU Invest Balance som mediets egen fond. Berlingske har i den forbindelse henvist til en række artikler, hvor der er eksempler på, at fonden er omtalt af Økonomisk Ugebrev på følgende måde: ”Økonomisk Ugebrevs børsnoterede investeringsfond, ØU Invest fond Balance, er steget 18 procent siden starten af oktober”, ”ØU’s Portefølje og investeringsfond starter 2023 stærkt” og ”[Klager]s Skarpe – ØU’s Portefølje og investeringsfond starter året godt”. [Artiklerne er oplistet under punkt 1, Sagsfremstilling i afsnittet ”Øvrige oplysninger”, Pressenævnet].

- andele i fonden

Berlingske har anført, at det ikke er korrekt, at den efterfølgende tilføjelse om, at der ikke var andre end [Klager], der har andele i fonden, blev ignoreret, som anført af Økonomisk Ugebrev. Pointen blev derimod taget med i artiklen, hvor det fremgår, at ”Efter at være blevet præsenteret for eksperternes udtalelser, understreger [Klager] i en skriftlig kommentar, at det kun er ham, der er involveret i fonden, og at hans skribenter ikke har noget med den at gøre.” Desuden blev alle fire skribenter spurgt, om de havde ejerandele, og deres svar er også medtaget i artiklen.

- karenperiode

Berlingske har anført, at det ikke fremgik af noget af dette materiale, Berlingske modtog fra Økonomisk Ugebrev inden offentliggørelsen af artiklerne, hvor længe før og efter Økonomisk Ugebrevs artikler, der

må købes aktier. Berlingske har videre understreget, at karenstidens længde ikke var afgørende for nogen af eksperternes kritik af Økonomisk Ugebrev, da denne omhandler selve ejerskabet af aktierne og den manglende deklarering, ikke hvor længe før og efter en artikel, aktierne må handles, hvorfor dette ikke fremgår af artiklen.

Det gjorde derimod det første svar, fra Økonomisk Ugebrev om, at Økonomisk Ugebrev ”følger standarden i den finansielle verden, herunder EU-krav”.

- godkendelse af Finanstilsynet

Berlingske har anført, at spørgsmålet om, hvorvidt konstruktionen er lovlig eller ej, ikke er omdrejningspunktet for artiklerne, og at det derfor heller ikke er relevant for diskussionen om eventuelle interessekonflikter og deklarering af dette. Berlingske har dog forsøgt at få bekræftet, om konstruktionen er lovlig ved både skriftligt og telefonisk at kontakte Finanstilsynet seks dage før første artikel blev publiceret. Finanstilsynet kunne imidlertid ikke oplyse om godkendelsen af hensyn til tavshedspligt. Berlingske spurgte herefter telefonisk Finanstilsynet om, hvorvidt tilstedeværelse på tilsynets hjemmeside betyder, at konstruktionen er godkendt, hvilket det heller ikke var muligt at få svar på.

Udtalelserne fra kilderne

Berlingske har om udtalelserne fra kilderne anført, at der bevidst er udvalgt en bred palette af forskellige eksperter, en ekspert i finansielle markeder og regulering af disse, Forbrugerrådet Tænk, Transparency International, en professor i journalistik og en ekspert i mediejura. Dette skyldes, at omdrejningspunktet for artiklerne ikke er kursmanipulation eller mulig påvirkning af aktierne fra skribenterne på ugebladet eller lignende. Omdrejningspunktet er, hvorvidt Økonomisk Ugebrev deklarerer sine interesser godt nok, og om det lægges tydeligt nok frem for læserne, hvis skribenterne selv ejer aktier i de virksomheder, de skriver om.

I forhold til opfordringen fra Økonomisk Ugebrev om at fremlægge, hvilke fakta kilderne har udtalt sig ud fra, har Berlingske anført, at de udtaler sig ud fra den gennemgang af artiklerne, som Berlingske har foretaget. Det er ikke avisens opfattelse, at kilderne – som anført af Økonomisk Ugebrev – udtaler sig på et ”mangelfuldt og vildledende grundlag”. Gennemgangen af alle artiklerne er fremsendt til eksperterne sammen med en udførlig beskrivelse af, hvordan gennemgangen er udført, ligesom det også er blevet understreget tydeligt over for dem, at skribenterne og [Klager]s personlige ejerskab af aktier altid deklareres, men at ejerskabet af aktier gennem fonden ikke bliver deklareret i Økonomisk Ugebrevs artikler. Det er derfor ikke korrekt, at ejerskab er flaget i alle de tilfælde, hvor der skulle flages, som anført af Økonomisk Ugebrev, hvilket er det, artiklerne handler om. Når der i skemaet er angivet ”ingen deklarering”, menes der ikke, at skribenten har haft aktier, men ikke har oplyst læseren om dette, tværtimod menes der, at der ikke er nævnt noget om ejerskab i artiklen, hvilket også er understreget over for eksperterne.

Berlingske har herudover anført, at den artikel i gennemgangen, hvor der er angivet ”har ikke adgang”, ikke har indgået i eksperternes vurdering, og det er en fejl, at den fortsat fremgår af gennemgangen, og eksperterne er blevet oplyst om, at den ikke indgår.

Det fremgår således af artiklerne, hvornår Økonomisk Ugebrev deklarerer fonden, og hvornår den ikke bliver deklareret. Eksperternes kritik sker på grundlag af, at fonden aldrig deklareres i artiklerne på hjem-

mesiden, hvilket eksperterne mener, den burde. Eksperterne har endvidere fået [Klager]s indvendinger præsenteret, men alle har valgt at fastholde deres udtalelser efter dette.

- udtalelser fra professor på CBS, [Person 3]

Berlingske har om udtalelserne fra [Person 3] anført, at det ikke er avisens opfattelse, at han er fejlciteret. Det er et faktum, at ugebrevet stort set aldrig deklarerer deres ejerskab af aktier gennem fonden, hvilket er det, der danner baggrund for udtalelserne fra [Person 3]. Berlingske har henvist til, at [Person 3] udtaler, at der ”kan” være en økonomisk interesse.

Herudover har Berlingske anført, at mediet ikke kan forholde sig til hvilken forhistorie, der måtte være mellem Økonomisk Ugebrev og [Person 3], men at avisen anser ham for en yderst troværdig kilde, og at han er én blandt fem eksperter, der finder Økonomisk Ugebrevs ageren problematisk.

- udtalelserne fra [Person 6]

Berlingske har anført, at udtalelsen fra [Person 6] handler om, at det sætter spørgsmålstejn ved Økonomisk Ugebrevs troværdighed, når mediet skriver positivt om virksomheder, som skribenterne har aktier i, og at der efter avisens opfattelse ikke er tale om en ”skadelig mistænkeliggørelse”.

- udtalerne fra [Person 7]

Berlingske har anført, at udtalelserne er en konstatering af, at det bør deklareres for læseren, ”hvis” en skribent eller analytiker har betydelige privatøkonomiske interesser. Det er således ikke en konstatering af, at Økonomisk Ugebrevs skribenter har dette, men derimod en vurdering af, at det er væsentligt for medier at deklarere deres interesser. Berlingske har endvidere bemærket, at Økonomisk Ugebrev i artiklen har fået omfattende mulighed for at svare på kritikken.

Berlingske har afslutningsvist anført, at mediet ikke har handlet i strid med de presseetiske regler og har bemærket, at [Klager] og Økonomisk Ugebrev i god tid er blevet forelagt samtlige oplysninger og formuleringer i artiklerne, som er blevet tilpasset på baggrund af hans bemærkninger, ligesom [Klager]s pointer er blevet citeret udførligt i artiklerne.

3 Pressenævnets begrundelse og afgørelse:

I sagens behandling har følgende nævnsmedlemmer deltaget:

Jørgen Steen Sørensen, Hans Peter Blicher, Maria Becher Trier og Peter Munk Povlsen.

Kompetence

Pressenævnet bemærker, at det følger af medieansvarslovens § 34, at ”massemediernes indhold og handlemåde” skal være i overensstemmelse med god presseskik.

Nævnet bemærker videre, at det følger af medieansvarslovens § 43, at Pressenævnet træffer afgørelse i sager om, hvorvidt der er sket offentliggørelse i strid med god presseskik, jf. § 34, og hvorvidt et massemedie efter reglerne i lovens kapitel 6 er forpligtet til at offentliggøre et genmæle. Spørgsmål

om, hvorvidt der er sket overtrædelse af straffelovens bestemmelser om ærekrænkelser hører under domstolene og falder uden for nævnets kompetence.

God presseskik

Korrekt information og vinkling

Økonomisk Ugebrev har klaget over navnlig, at artiklerne indeholder en række udokumenterede påstande og beskyldninger, som Berlingske har viderebragt i ond tro, og at historierne er vinklet på en måde, der er skadelig for Økonomisk Ugebrev.

Det følger af de vejledende regler for god presseskik, at det bør kontrolleres, om de oplysninger, der gives eller gengives, er korrekte, og at kritik bør udvises over for nyhedskilderne, i særdeleshed når disses udsagn kan være farvet af personlig interesse eller skadevoldende hensigt. Oplysninger, som kan være skadelige, krænkende eller virke agtelsesforringende for nogen, skal efterprøves i særlig grad, inden de bringes, først og fremmest ved forelæggelse for den pågældende. Angreb og svar bør, hvor det er rimeligt, bringes i sammenhæng og på samme måde. Dette gælder i særlig grad krænkende og skadelige udsagn, jf. punkt A. 1, A. 2, A. 3 og A. 4.

Det følger videre af de vejledende regler for god presseskik, at det skal gøres klart, hvad der er faktiske oplysninger, og hvad der er kommentarer, og at overskrifter og mellemrubrikker skal i form og indhold have dækning i den pågældende artikel eller udsendelse, jf. punkt A. 5 og A. 6.

Pressenævnet bemærker generelt, at redaktøren i overensstemmelse med det almindelige princip om redaktørens ret til at redigere mediet som udgangspunkt er berettiget til at beslutte, hvad man vil bringe i mediet. Det vil sige, at det ligger inden for grænserne af redaktørens redigeringsret at undlade at omtale forhold, der for en af parterne eller andre forekommer centrale, ligesom det er op til redaktøren at vælge og fravælge materiale og kilder, så længe de indholdsmæssige krav til den bragte information iagttages. Det bemærkes dog generelt, at et medie (redaktøren) på baggrund af sin egen eller sine medarbejders adfærd kan have forpligtet sig til at bringe en given omtale.

Det er nævnets opfattelse, at Økonomisk Ugebrev og [Klager] i kraft af sin egenskab af henholdsvis medie og chefredaktør i højere grad end privatpersoner må tåle en kritisk omtale af deres ageren og handlinger, især når emnet har klar almen interesse, hvilket må anses at være tilfældet.

Økonomisk Ugebrev har klaget over, at artiklerne indeholder ukorrekte oplysninger om ejerskab af aktier og mediets mulighed for at påvirke aktiekurserne.

Der er mellem parterne uenighed om, hvorvidt der bør deklareres om indirekte ejerskab, og om, hvorvidt omtalen af store virksomheder i mediet kan påvirke aktiekurserne. Pressenævnet skal i den forbindelse bemærke, at nævnet ikke har mulighed for at tage stilling til, hvilken udlægning der er den rigtige.

Nævnet bemærker imidlertid, at det af artiklerne fremgår, hvad præmissen for den kritik, der rejses af eksperterne, er, ligesom Økonomisk Ugebrevs synspunkter er gengivet.

Nævnet finder herefter ikke grundlag for at kritisere Berlingske for redigeringen af artiklerne, herunder omtalen af ejerskab og interesser.

Overskrifternes dækning

Økonomisk Ugebrev har klaget over, at flere af overskrifterne viderebringer skadelige påstande, der ikke er dækning for i artiklerne.

- overskrift 1

Økonomisk Ugebrev har klaget over, at overskriften *"Afsøring: Chefredaktør og hans medie skriver positivt om virksomheder – og har selv aktier i dem"* samt underrubrikken *"Erhvervsmediet Økonomisk Ugebrev omtaler en lang række virksomheder positivt i sine spalter og anbefaler læserne at investere i dem. Nu viser det sig, at chefredaktøren og en række centrale skribenter fra mediet selv ejer aktier i de samme virksomheder"*, der blev bragt den 20. november 2023 på berlingske.dk, er faktisk forkerte.

Af artiklen fremgår blandt andet:

"[...] Men sideløbende med at levere journalistik til læserne og modtage mediestøtte for dette spiller Økonomisk Ugebrevs chefredaktør og en række af deres centrale skribenter også en anden rolle.

[...] Mens de skriver artikler om virksomheder og aktier med den ene hånd, ejer de aktier i de selvsamme virksomheder. I mange tilfælde skrives der i positive vendinger om de virksomheder, som skribenterne bag artiklerne selv har investeret i, ligesom de i mange artikler anbefaler læserne, at de også køber aktier i dem. Det viser en gennemgang af en lang række af Økonomisk Ugebrevs artikler, som Berlingske har foretaget.

[...] Gennemgangen får flere eksperter til at vurdere, at mediet spiller en problematisk dobbeltrolle, sætter sin troværdighed på spil og ikke deklarerer sine interesser godt nok.

[...]

Chefredaktør og aktieej

Økonomisk Ugebrev har eksisteret siden 1994. Mediet har som erklæret formål at levere dybdegående, original, indsigtfuld og dagsordensættende journalistik. Det sker både gennem artikler på dets hjemmeside og en række nyhedsbreve om blandt andet erhverv, økonomi, samfund, aktier og ledelse.

Men ud over at skrive artikler driver mediet en investeringsfond med aktier, og flere af skribenterne ejer også personligt aktier.

Investeringsfonden foregår på følgende måde: Økonomisk Ugebrev har ved siden af sin journalistik en »modelportefølje«, der løbende opdateres baseret på de artikler og analyser, der bliver skrevet.

»Modelporteføljen« er blot en fiktiv portefølje, hvor der ikke investeres rigtige penge. Men det stopper ikke der. Man har også oprettet en reel investeringsfond kaldet ØU Invest Balance. Den afspejler de køb og salg, der foretages i modelporteføljen, men her investeres der med rigtige penge.

[...]

En af dem, der har benyttet sig af den mulighed, er Økonomisk Ugebrevs chefredaktør, [Klager]. Det er også [Klager] selv, der dikterer købene og salgene i modelporteføljen – og dermed også den rigtige portefølje.

ØU Invest Balance har en lang række virksomheder i sin portefølje. Blandt andet Netcompany, Novo Nordisk, Danske Bank og Vestas.

De virksomheder har flere ting tilfælles: De er store danske virksomheder. De er med i porteføljen i ØU Invest Balance. Og så omtales de flittigt i Økonomisk Ugebrev, ofte i positive vendinger.

Det skal understreges, at Økonomisk Ugebrev ikke kun skriver positivt om de virksomheder, de har aktier i. I mange tilfælde omtaler de også virksomhederne kritisk.

Der er heller ikke noget, der tyder på, at [Klager], ØU Invest Balance eller de enkelte skribenter køber eller sælger aktier på baggrund af deres omtale af virksomhederne. Ingen af de eksperter, Berlingske har talt med, vurderer, at der kan være tale om kursmanipulation eller andre lovbrud.

De vurderer dog omvendt, at der kan være interessekonflikter, og at Økonomisk Ugebrev ikke har deklareret sit ejerskab af aktier godt nok.

Ved adskillige lejligheder har chefredaktør [Klager] selv fundet pennen frem og omtalt de virksomheder, som ØU Invest Balance – og dermed også ham selv – har aktier i. Ofte med et budskab om, at der er gode penge at hente i dem.

Slagtilbud og store forventninger

Berlingskes gennemgang af artiklerne viser, at [Klager] blandt andet har omtalt Netcompany, Novo Nordisk, Vestas, Danske Bank og en række andre virksomheder, som han selv har investeret i gennem fonden, i positive vendinger.

[...]

Andre skribenter hos Økonomisk Ugebrev har også skrevet positivt om banken og potentialet for deres aktie.

[...]

I ingen af ovenstående artikler nævnes det, at Økonomisk Ugebrev har en fond, der har aktier i Danske Bank og Netcompany.

[...]

[Person 3] fra CBS vurderer på baggrund af Berlingskes gennemgang, at ugebrevet mangler »orden i penallhuset«.

Han siger om interesserne, at »det hele burde offentliggøres«, og at ugebrevet især bør deklarerere sin fond langt tydeligere.

»Overordnet set er det et problem, at man ikke skiltes med dobbeltrollerne. Der er en risiko for kasket-sammenblanding, idet læseren i mange tilfælde ikke ved, hvorvidt journalisten selv, vedkommendes nærtstående eller fonden bag finansmediet også selv ejer aktier i den virksomhed, vedkommende skriver om,« siger han.

Hvor alvorligt er det?

»Det er alvorligt, da afsenderen forsøger at fremstå som et journalistisk medie, hvor læseren må forvente en højere grad af objektivitet, end hvis artiklen var skrevet af en aktieanalytiker i en bank,« siger han og slår fast, at der skal mere til, før der er tale om kursmanipulation.

[...]

[Klager]: »Man kan ikke sætte en finger på noget her«

[Klager] kalder Økonomisk Ugebrevs ageren »meget logisk«, »intuitiv« og »sammenhængende«. Før mediet oprettede fonden, har man brugt mange kræfter på at finde ud af, hvordan man kan gøre det på en fornuftig og ordentlig måde, siger han.

»Det har selvfølgelig haft stor betydning for os, at Finanstilsynet har godkendt konstruktionen. De har ovenikøbet godkendt den to gange. Så det hele spiller, og det er også vigtigt for os, at man ikke kan sætte en finger på noget her, og det mener vi sådan set heller ikke, at man kan,« siger han.

Men hvordan kan det være, at I næsten aldrig deklarerer, at I har en fond, når I skriver artikler?

»Det synes jeg også ville være en rigtig god idé. Det er simpelthen, fordi det er reklame. Vi vil gerne holde vores redaktionelle stof adskilt fra reklamer. Det kunne man da godt gøre, ud over at vi ikke synes, at det er en problemstilling. Alle dem der læser det her, har jo adgang til porteføljen og kan se, hvilke aktier der er i porteføljen og i fonden. Fordi det er det samme. Så der er ikke noget hemmeligt overhovedet i det her«.

Har du selv investeret i fonden?

»Jeg har selv investeret i fonden.«

Har dine journalister også det?

»Det ved jeg faktisk ikke. Det har jeg ikke spurgt dem om.«

Så du er den eneste, du kender til, der har investeret i fonden?

»Måske. Altså jeg ved det ikke. Jeg ved ikke, hvor interessant det er. Når jeg tager stilling til, at en aktie skal købes til modelporteføljen, er det blandt andet ud fra, hvad jeg selv har researchet mig til – læst analyser fra vores egne eksperter og analytikere. Så jeg baserer mig på anden information end bare vores egne analyser. Men det er klart, at det indgår i beslutningsgrundlaget«.

Hvilke regler har I for journalisternes egne aktier?

»De skal deklare det. Under nogle af artiklerne står der, at journalisten eller nærtstående har aktier i selskabet. Vi har selvfølgelig også nogle regler om, at man ikke må købe lige før eller sælge lige efter. Så det er en langsigtet position.«

Hvor lang en periode er det cirka?

»Det kan jeg faktisk ikke engang huske. Jeg kan finde vores etiske regler frem til dig og sende dem til dig. Det er regler, som sikrer, man ikke kan spekulere i det, og hovedparten af artiklerne og analyserne handler om store aktier, vi aldrig vil kunne påvirke. Vi kan ikke påvirke kursen på Novo Nordisk, Pandora eller andre. I øvrigt er det meget sjældent, vi selv handler aktier på det danske børsmarked.«

Men de kan godt blive ved med at skrive om firmaer, selvom de har aktier i dem, så vidt jeg kan se?

»Det kan man godt.«

[Klager] har efterfølgende sendt Økonomisk Ugebrevs etiske retningslinjer til Berlingske. De indeholder dog ikke nogen regler om, hvor længe før og efter en artikel man må købe aktier.

Berlingske har spurgt, om [Klager] vil sende godkendelsen fra Finanstilsynet, men dette har han ikke gjort.

Efter at være blevet præsenteret for eksperternes udtalelser understreger [Klager] i en skriftlig kommentar, at det kun er ham, der er involveret i fonden, og at hans skribenter ikke har noget med den at gøre.

Han afviser, at ejerskabet af aktierne udgør en interessekonflikt, og kalder det en »udokumenteret og usaglig mistænkeliggørelse«.

[Klager] lægger desuden fortsat vægt på, at han ikke mener, at Økonomisk Ugebrev kan påvirke aktiekurserne »en millimeter«, da der er tale om store virksomheder.

»Der investeres kun i indeksfonde og meget likvide danske aktier, som handles i flere hundrede millioner hver dag, og hvor kursudviklingen styres af store globale finanshuse som Goldman Sachs, Morgan Stanley, Deutsche Bank og så videre,« skriver [Klager].

Han skriver videre, at Økonomisk Ugebrev følger reglerne fra Finanstilsynet og EU og afviser desuden, at Økonomisk Ugebrev skriver positivt om virksomhederne. Han oplyser desuden, at han ikke personligt har haft danske aktier de seneste ti år.

[Klager] skriver, at der er i Økonomisk Ugebrev skrives professionelle og uafhængige analyser, hvor man opvejer plusser og minusser og skærer »kritisk ind til benet mere end stort set alle andre«.

»Du kan desuden finde masser af eksempler på, at vi har bragt negative analyser af aktier, som vi har haft i porteføljen/fonden, blot for at understrege uafhængigheden mellem artikler/research og de konkrete investeringsråd,« lyder det fra [Klager].

Skribenter afviser kritikken

[Person 9] fra Økonomisk Ugebrev oplyser i en skriftlig kommentar, at han ikke har noget med ØU Invest Balance at gøre. Han har ikke penge i fonden og har heller aldrig haft det, skriver han.

Han mener ikke, at hans analyser kan have kurspåvirkende effekt, og skriver, at han deklarerer sit eller nærtstående ejerskab i alle sine analyser. [Person 9] har investeringer i Netcompany og Danske Bank, men ikke i Vestas eller Novo Nordisk, oplyser han.

»Mine investeringer i Netcompany og Danske Bank er langsigtede og helt uvæsentlige for mine indtægtsforhold. Din insinuerende af, at jeg skriver rosende for at understøtte aktier, jeg ejer, er helt forkert, og selvom jeg hader det ord, så finder jeg det faktisk også personligt og fagligt krænkende,« skriver [Person 9].

[Person 11] fra Økonomisk Ugebrev oplyser i en skriftlig kommentar, at han havde investeret i Novo Nordisk, »længe inden« han blev skribent, og lægger vægt på, at han har oplyst om dette. Han har ikke længere aktierne, skriver han.

Han har desuden hverken penge investeret i ØU Invest Balance eller de andre virksomheder, der omtales i denne artikel, skriver han.

Journalist på Økonomisk Ugebrev [Person 5] afviser i et skriftligt svar at have skrevet positivt om selskaber, han ejer aktier i.

»Jeg har skrevet både kritisk og anerkendende om Vestas, som jeg ikke har aktier i. Jeg har aktier i konkurrenterne Siemens Energy og Nordex. Efter min overbevisning har det ikke hindret mig i at skrive fordomsfrit – og som jeg ellers ville – om Vestas. For en god ordens skyld har jeg alligevel nævnt mine aktier i Siemens Energy og Nordex som et slags p.s. til mange af Vestas-artiklerne. Dermed har jeg åbent redegjort for mine interesser. Læserne har aldrig beklaget sig over dette,« skriver [Person 5].

Han oplyser desuden, at han hverken har investeret penge i ØU Invest Balance, Novo Nordisk, Netcompany eller Danske Bank.

[Person 10] understreger i en skriftlig kommentar, at han altid deklarerer i henhold til Økonomisk Ugebrevs retningslinjer, hvis han ejer aktier i de selskaber, han skriver om.

Han skriver også, at han ikke har direkte indflydelse på ØUs portefølje, men kan påvirke den ud fra det analysearbejde, han laver.

Han har ikke besvaret, om han ligesom [Klager] har investeret penge i ØU Invest Balance.

»Jeg har ikke på noget tidspunkt skrevet konkret om Novo Nordisk, Vestas, Netcompany eller ØU Invest Balance, og jeg ser derfor ingen grund til at disclose, om jeg eventuelt skulle eje aktier i nogle af disse virksomheder,« skriver [Person 10]. »

Pressenævnet finder, at formuleringen af overskriften, herunder brugen af ordet ”afsløring”, er en journalistisk formulering, der fremstår som Berlingskes sammenfatning på baggrund af deres analyse, og at denne ses at have tilstrækkelig dækning i de faktiske forhold.

Pressenævnet har lagt vægt på, at beskyldningerne i overskriften og i underrubrikken i stort omfang besvares af klager med løbende kommentarer i brødteksten, herunder af både chefredaktøren og de enkelte skribenter i et betydeligt omfang i artiklen, ligesom det tydeligt fremgår af brødteksten, at artiklen alene retter en kritik af Økonomisk Ugebrevs deklarering af interesser. Nævnet finder herefter, at formuleringen og vinklingen af overskriften ikke overskrider mediets redigeringsret. Nævnet udtaler ikke kritik.

- overskrift 2

Økonomisk Ugebrev har klaget over, at der ikke er dækning for overskriften ”*Eksperter i hård kritik af dansk medies »dobbeltrolle«: ”Bruger sit journalistiske ansigt til at tjene penge på aktier”*”, som blev bragt den 21. november 2023 på berlingske.dk.

Af artiklens underrubrik fremgår:

”Sammenblandingen af journalistik og investeringer i aktier hos det danske erhvervsmedie Økonomisk Ugebrev er »alvorlig« og »presseetisk problematisk«. Fem eksperter kritiserer mediet, efter Berlingske mandag kunne afsløre, at chefredaktøren og en række centrale skribenter skriver positive artikler om virksomheder, de selv ejer aktier i. »

Af artiklen fremgår blandt andet:

”Det danske erhvervsmedie Økonomisk Ugebrev med chefredaktør [Klager] i spidsen har interessekonflikter, spiller en problematisk dobbeltrolle og deklarerer ikke sin journalistik godt nok. Sammenblandingen af journalistik og investeringer hos mediet er »alvorlig« og »presseetisk problematisk«.

[...]

Sådan lyder nogle af vurderingerne fra fem eksperter i forbindelse med, at Berlingske mandag kunne afsløre, at chefredaktør [Klager] og en række centrale skribenter på Økonomisk Ugebrev ejer aktier i virksomheder, de også skriver artikler om.

Sideløbende med at levere journalistik til læserne har ugebrevet således oprettet en investeringsfond med aktier, som [Klager] selv har investeret i. Desuden ejer flere centrale skribenter på mediet også personligt aktier i virksomheder, de skriver artikler om. Ofte i positive vendinger, ligesom det i mange tilfælde anbefales til læserne, at de også køber aktier i virksomhederne.

Det viste en gennemgang af Økonomisk Ugebrevs artikler, som Berlingske har foretaget, og som får de fem eksperter til at udtale hård kritik af mediet. Chefredaktør på Økonomisk Ugebrev, [Klager], afviser al kritik. Læs mere her.

[Person 3], der er lektor ved CBS i finansielle markeder og regulering af disse, kalder Økonomisk Ugebrevs ageren »alvorlig«.

»Overordnet set er det et problem, at man ikke skilte med dobbeltrollerne. Der er en risiko for kasket-sammenblanding, idet læseren i mange tilfælde ikke ved, hvorvidt journalisten selv, vedkommendes nærtstående eller fonden bag finansmediet også selv ejer aktier i den virksomhed, man skriver om,« siger han og fortsætter:

»Har man selv egne penge på spil, det vil sige direkte eller indirekte, kan det i sagens natur påvirke ens vurdering af virksomheden. Kort sagt virker det utroværdigt.«

Forbrugerrådet Tænk mener også, at Økonomisk Ugebrev har interessekonflikter og risikerer at skade deres omdømme. Cheføkonom [Person 7] mener således ikke, at der er en klar skelnen mellem redaktionelt stof og at »fremme egne interesser«.

[...]

Chefredaktør på Økonomisk Ugebrev, [Klager], mener blandt andet, at eksperternes kritik er »usaglig«, »fordrejende«, og at der ikke er »fugls føde« på den.

»Det, du måske blander det lidt sammen med, er den der almindelige journalistiske norm om, at hvis man skriver om noget, kan man ikke selv investere i det. Hos os er det en del af samme historie. Hvis vi begynder at skrive noget sludder om et selskab, vil vi for det første få nogle tab på aktien, og vores læsere vil undre sig over, at vi skriver noget, der er forvrøvlet,« sagde [Klager] til Berlingske mandag.

»Presseetisk problematisk«

Økonomisk Ugebrev har eksisteret siden 1994 og har som formål at levere dybdegående, original, indsigtfuld og dagsordensættende journalistik.

Ved siden af deres artikler driver mediet en investeringsfond med aktier, ØU Invest Balance, der blandt andet har investeret i store danske virksomheder som Netcompany, Novo Nordisk, Danske Bank og Vestas, som Berlingske mandag kunne beskrive.

Mediet er tilmeldt Pressenævnet og har gennem en årrække fået omkring en million kroner i mediestøtte. Om det gør forskel eller ej, mener [Person 3] er et politisk spørgsmål.

»Men det minder jo om en slags statsstøtte til en kommerciel virksomhed, som blot bruger sit journalistiske ansigt udadtil til at reklamere for sin fond og dermed tjene penge,« siger han.

[...]

Det hele burde offentliggøres

Det skal understreges, at Økonomisk Ugebrev ikke kun skriver positivt om de virksomheder, de har aktier i. I mange tilfælde omtaler de også virksomhederne kritisk.

Der er heller ikke noget, der tyder på, at [Klager], ØU Invest Balance eller de enkelte skribenter køber eller sælger aktier på baggrund af deres omtale af virksomhederne.

Ingen af de eksperter, som Berlingske har talt med, vurderer, at der kan være tale om kursmanipulation eller andre lovbrud.

Det deklareres i bunden af artiklerne, når skribenterne personligt ejer aktier, men det afholder dem ikke fra at skrive om virksomheder.

Det er meget sjældent, at fonden deklareres, men det er dog sket. Blandt andet i en række artikler, som [Klager] har skrevet specifikt om fonden. Fondens deklareres også i den fysiske udgave af Økonomisk Ugebrev.

Men ifølge eksperterne er det langt fra nok.

[Person 3] fra CBS mener, at ugebrevet bør deklarere sin fond langt tydeligere og mangler »orden i penalthuset«.

»Fonden er jo en del af ugebrevets setup, så det hele burde offentliggøres,« siger han og uddyber:

»Det er alvorligt, da afsenderen forsøger at fremstå som et journalistisk medie, hvor læseren må forvente en højere grad af objektivitet, end hvis artiklen var skrevet af en aktieanalytiker i en bank.«

[...]

»Samme budskab lyder fra [Person 7] i Forbrugerrådet Tænk.

»Jeg synes, det ville være en god service over for læserne, at man ved, at de har en interesse i, hvordan fonden klarer sig. Det bør man vide, når man skriver sådan et magasin. De sætter egentlig også deres troværdighed på spil, når der ikke er en klar skelnen mellem redaktionelt stof og at fremme egne interesser,« siger han.

Formanden for Transparency International, [Person 8], er enig. Han mener desuden, at der sagtens kan være situationer, hvor det ikke er nok blot at deklarere sine interesser.

[...]

Man bliver hverken mere eller mindre inhabil af, om man deklarerer sine interesser eller ej, mener [Person 8].

»Det bliver bare tydeligt for alle, der nemmere kan være med i vurderingen af, om man har truffet den rigtige beslutning. Interessekonflikten bliver ikke ophævet af, at man deklarerer det,« siger han.

[Person 12] er professor i medieret ved Syddansk Universitet. Han vurderer ikke, at Økonomisk Ugebrev bryder de presseetiske regler, men reglerne er heller ikke helt tidssvarende, mener han.

Efter hans vurdering burde der være flere krav om interesseerklæringer, som der for eksempel er for forskere. Og i grovere tilfælde bør det overvejes, om en journalist er inhabil og bør afholde sig fra at skrive om et emne.

Desuden mener han, at både fonden og journalisternes aktieinvesteringer skal deklareres tydeligt.

»Det skal understreges, at der ikke er gældende regler, der kræver interesseerklæring. Men det burde være god skik efter min opfattelse,« siger [Person 12].

Chefredaktør afviser: »Det rene vås«

Chefredaktør [Klager] mener ikke, at Økonomisk Ugebrev på nogen måde gør noget problematisk. Han lægger vægt på, at ugebrevet følger reglerne fra EU og Finanstilsynet. Sidstnævnte har ifølge [Klager] også godkendt Økonomisk Ugebrevs konstruktion.

Berlingske har spurgt, om [Klager] vil sende godkendelsen fra Finanstilsynet, men dette har han ikke gjort.

Desuden har Økonomisk Ugebrev også en række interne retningslinjer på området, understreger [Klager].

»Analytikere/journalister ikke må handle aktier under analyse op til offentliggørelsen eller lige efter offentliggørelsen, og konkrete ejerskaber skal flages. I de få tilfælde, hvor der flages ejerskaber, er der tale om langsigtede poster, eksempelvis på pensionsopsparinger,« oplyser [Klager] i en skriftlig kommentar.

Han afviser desuden, at Økonomisk Ugebrev har en interessekonflikt. Det kalder han en »usaglig og udokumenteret mistænkeliggørelse af Økonomisk Ugebrevs analytikere og journalister«.

Der investeres i store danske virksomheder, som ugebrevet ikke kan påvirke aktiekursen på, mener han.

»At vi skulle kunne fremme egne interesser, er det rene vås – og dine eksperter har tilsyneladende totalt misforstået, hvordan vi arbejder,« skriver han:

»Vores portefølje/fond har papirer i de allerstørste danske aktier, som vi ikke kan påvirke en millimeter. Det vil sige, at hele din grundlæggende præmis om, at vi kan påvirke kurserne til egen fordel, ikke holder vand.«

Desuden understreger han, at der både skrives positivt og negativt om virksomheder i Økonomisk Ugebrevs artikler, og at det kun er ham, og ikke skribenterne, der har noget med fonden at gøre.

»Der investeres kun i indeksfonde og meget likvide, danske aktier, som handles i flere hundrede millioner hver dag, og hvor kursudviklingen styres af store globale finanshuse som Goldman Sachs, Morgan Stanley, Deutsche Bank og så videre,« skriver [Klager].

[Klager] er også uenig med eksperterne i, at Økonomisk Ugebrev ikke deklarerer deres fond godt nok. »Det er simpelthen forkert,« skriver han og henviser til, at fonden beskrives i printudgaven af ugebrevet.

»ØU Formue, hvor analyserne bringes, har tydelige oversigter over de aktuelle porteføljer (altså fonden og hvilke aktier, der er i dem), og vores læsere følger porteføljerne tæt, så der er fuld deklaration hver uge,« skriver han og fortsætter:

»Læserne får også løbende mail og sms, når der handles i porteføljen (og dermed fonden), så de ved 100 procent, hvilke aktier der er i porteføljen og dermed i fonden. Så der er også løbende deklaration af aktierne i porteføljen/fonden for vores betalende abonnenter, som vi skriver til.«

Skribenterne på Økonomisk Ugebrev afviser også kritikken. De lægger blandt andet vægt på, at deres aktier deklareres i artiklerne, at de ikke har noget med fonden at gøre, og at deres artikler ikke påvirkes af, om de har aktier i selskaberne eller ej.

Tre af skribenterne har oplyst, at de ikke har investeret penge i fonden ØU Invest Balance, mens en af dem ikke har besvaret dette. [Klager] oplyser, at han ikke har haft danske aktier personligt de seneste ti år. ”

Pressenævnet finder på den ene side, at overskriften er skarpt vinklet i forhold til omfanget af den kritik, eksperterne rejser i artiklen, således at overskriften kan fremstå som en beskyldning mod Økonomisk Ugebrev. Pressenævnet finder på den anden side, at Berlingske ved brug af citationstegn og kolon har gjort det tydeligt for læseren, at overskriften udgør et citat fra en af de eksperter, der medvirker i artiklen, og at det således fremstår tilstrækkeligt tydeligt, at der er tale om en subjektiv ekspertvurdering, som er uddybet i brødteksten.

Idet nævnet bemærker, at Økonomisk Ugebrev har fået forelagt kritikken, og at beskyldningerne fra eksperterne ikke står uimodsagt i artiklen, hvor både chefredaktøren og en række skribenter er kommet til orde i et betydeligt omfang, hvor de har afvist kritikken, finder nævnet efter en samlet vurdering, at formuleringen af overskriften ikke overskrider mediets redigeringsret. Nævnet udtaler ikke kritik.

- overskrift 3 – forsideomtale på tillægget Business

Økonomisk Ugebrev har klaget over, at forsideomtalen ”*Chefredaktør og skribenter er selv aktionærer i virksomheder, som de omtaler meget positivt*”, der blev bragt på forsiden af sektionen Business i den trykte avis den 21. november 2023 er faktisk forkert, og at den viderebringer en mistænkeliggørelse på udokumenteret grundlag.

Af underrubrikken fremgår:

”Eksperter på stribe kritiserer chefredaktør [Klager] og skribenter på finansmediet Økonomisk Ugebrev, fordi de anbefaler deres læsere at investere i virksomheder, som de selv ejer aktier i. Chefredaktøren ser »overhovedet ikke« noget problem i det, der kaldes en dobbeltrolle. Side 4-7. ”

Pressenævnet finder, at formuleringen af overskriften ikke overskrider mediets redigeringsret. Uanset, at nogle af de omtalte aktier måtte være ejet gennem indirekte ejerskab i en investeringsfond, og at mulighederne for at påvirke aktiekurserne i de største selskaber måtte være relativt begrænset, finder nævnet, at formuleringen ud fra en presseetisk vurdering ses at have tilstrækkelig dækning i de faktiske forhold.

Pressenævnet finder herudover, at ordene ”meget positivt” fremstår som Berlingskes subjektive vurdering på baggrund af avisens gennemgang af artiklerne, og finder på den baggrund, at formuleringen ikke overskrider mediets redigeringsret. Nævnet bemærker endvidere, at både chefredaktøren og en række skribenter er kommet til orde i et betydeligt omfang i selv artiklen. Nævnet udtaler ikke kritik.

Konkrete udsagn i artiklerne

Økonomisk Ugebrev har klaget over, at der er en række udsagn i artiklerne, der indeholder ukorrekte oplysninger.

- driver investeringsfond

Økonomisk Ugebrev har klaget over, at omtalen af, at mediet driver en investeringsfond, ikke er korrekt, da det forholdes sig således, at Økonomisk Ugebrevs datterselskab, ØU Capital er investeringsrådgiver for investeringsfonden ØU Invest Balance, som drives under investeringsforeningen Portfoliomanager af Fundmarket A/S.

Af artiklen ”Afsøgning: Chefredaktør og hans medie skriver positivt om virksomheder – og har selv aktier i dem” fremgår blandt andet:

”[...]

Chefredaktør og aktiehaj

Økonomisk Ugebrev har eksisteret siden 1994. Mediet har som erklæret formål at levere dybdegående, original, indsigtfuld og dagsordensættende journalistik.

[...]

Men ud over at skrive artikler driver mediet en investeringsfond med aktier, og flere af skribenterne ejer også personligt aktier.

Investeringsfonden foregår på følgende måde: Økonomisk Ugebrev har ved siden af sin journalistik en »modelportefølje«, der løbende opdateres baseret på de artikler og analyser, der bliver skrevet.

»Modelporteføljen« er blot en fiktiv portefølje, hvor der ikke investeres rigtige penge. Men det stopper ikke der. Man har også oprettet en reel investeringsfond kaldet ØU Invest Balance. Den afspejler de køb og salg, der foretages i modelporteføljen, men her investeres der med rigtige penge.”

[...]

”En af dem, der har benyttet sig af den mulighed, er Økonomisk Ugebrevs chefredaktør, [Klager]. Det er også [Klager] selv, der dikterer købene og salgene i modelporteføljen – og dermed også den rigtige portefølje.

ØU Invest Balance har en lang række virksomheder i sin portefølje. Blandt andet Netcompany, Novo Nordisk, Danske Bank og Vestas.

Ekspert er undrer sig: Bruger sit journalistiske ansigt til at tjene penge

Berlingske har også fundet eksempler på artikler, hvor Økonomisk Ugebrev nævner deres fond ØU Invest Balance, men det er i høj grad mere undtagelsen end reglen. Porteføljen deklareres dog i printudgaven af Økonomisk Ugebrev.

Desuden har [Klager] skrevet en række artikler specifikt om fonden på Økonomisk Ugebrevs hjemmeside, hvor han nævner den.

»Siden august har vi løbende skruet ned for risikoen i porteføljen (og dermed i den børsnoterede investeringsfond ØU Invest Balance), da vi har set stigende usikkerhed på aktiemarkederne med øget sandsynlighed for en periode med vigende aktiemarkeder,« skrev han eksempelvis i en artikel fra september.

[...]

[Klager]: »Man kan ikke sætte en finger på noget her«

[Klager] kalder Økonomisk Ugebrevs ageren »meget logisk«, »intuitiv« og »sammenhængende«. Før mediet oprettede fonden, har man brugt mange kræfter på at finde ud af, hvordan man kan gøre det på en fornuftig og ordentlig måde, siger han.

»Det har selvfølgelig haft stor betydning for os, at Finanstilsynet har godkendt konstruktionen. De har ovenikøbet godkendt den to gange. Så det hele spiller, og det er også vigtigt for os, at man ikke kan sætte en finger på noget her, og det mener vi sådan set heller ikke, at man kan,« siger han.

[...]

Efter at være blevet præsenteret for eksperternes udtalelser understreger [Klager] i en skriftlig kommentar, at det kun er ham, der er involveret i fonden, og at hans skribenter ikke har noget med den at gøre.

Han afviser, at ejerskabet af aktierne udgør en interessekonflikt, og kalder det en »udokumenteret og usaglig mistænkeliggørelse«.

lyder det fra [Klager]. ”

Pressenævnet lægger på baggrund af sagens oplysninger til grund, at det er chefredaktøren for Økonomisk Ugebrev, [Klager], der tager stilling til, hvilke aktier der skal købes i modelporteføljen og i fonden. Uanset, at der ligger en anden selskabsretlig konstruktion bag driften af fonden, finder Pressenævnet, at der i den konkrete situation, hvor fonden knytter sig til mediet, at omtalen af, at fonden drives af Økonomisk Ugebrev, har tilstrækkelig dækning i de faktiske forhold, og at omtalen således ikke udgør en tilsidesættelse af god presseskik. Nævnet udtaler ikke kritik.

- andele i fonden

Økonomisk Ugebrev har klaget over, at det ikke er korrekt, som omtalt i artiklen, at chefredaktøren [Klager] ikke ved, om der er andre end ham selv, der ejer andele i fonden, idet Berlingske forud for publiceringen af artiklen blev oplyst om, at han var den eneste, der havde andele i fonden.

Af den korrespondance, parterne havde inden offentliggørelsen, fremgår det, at Økonomisk Ugebrev sendte følgende mail til Berlingske den 17. november 2023 kl. 12.30:

”I øvrigt har jeg nu tjekket om vores journalister eller analytikere ejer andele i investeringsforeningen ØU Invest.

det er der ikke

jeg har selv for ca. 250.000 på min pension, fordi investorer spørger om jeg selv har andele i fonden - hvis man ikke selv privat har papirer i sin fond, kan det let opfattes som at man ikke selv har hånden på kogepladen - og ikke tro på det

Med venlig hilsen [Klager]”

Af artiklen fremgår blandt andet:

”[Klager]: »Man kan ikke sætte en finger på noget her«

[...]

Har du selv investeret i fonden?

»Jeg har selv investeret i fonden.«

Har dine journalister også det?

»Det ved jeg faktisk ikke. Det har jeg ikke spurgt dem om.«

Så du er den eneste, du kender til, der har investeret i fonden?

»Måske. Altså jeg ved det ikke. Jeg ved ikke, hvor interessant det er. Når jeg tager stilling til, at en aktie skal købes til modelporteføljen, er det blandt andet ud fra, hvad jeg selv har researchet mig til – læst analyser fra vores egne eksperter og analytikere. Så jeg baserer mig på anden information end bare vores egne analyser. Men det er klart, at det indgår i beslutningsgrundlaget«.

[...]

Efter at være blevet præsenteret for eksperternes udtalelser understreger [Klager] i en skriftlig kommentar, at det kun er ham, der er involveret i fonden, og at hans skribenter ikke har noget med den at gøre.

Han afviser, at ejerskabet af aktierne udgør en interessekonflikt, og kalder det en »udokumenteret og usaglig mistænkeliggørelse«.

lyder det fra [Klager]. ”

Uanset, at Berlingske forud for offentliggørelsen var oplyst om, at der ikke var journalister på Økonomisk Ugebrev, der havde investeret i fonden, finder Pressenævnet efter en samlet vurdering, at Berlingske ved redigeringen af artiklen ikke har tilsidesat god presseskik. Nævnet har i den forbindelse lagt vægt på, at det af teksten tydeligt fremgår, at der er tale om gengivelsen af et interview, ligesom det tydeligt fremgår, at Berlingske – efter dette interview – har modtaget yderligere oplysninger, som ses gengivet umiddelbart efter interviewet. Nævnet finder herefter, at Berlingskes redigering ikke overskrider mediets redigeringsret. Nævnet udtaler ikke kritik.

- *karensperiode*

Økonomisk Ugebrev har klaget over, at chefredaktør [Klager] i artiklen er citeret for at sige, at han ikke kan huske noget om karensperioden, når han før artiklens offentliggørelse, den 20. november 2023 kl. 08.55, fremsendte en mail til journalisten med oplysninger om karensperioden og med angivelse af, at der gælder en frist på fem dage.

Af den korrespondance, parterne havde før offentliggørelsen, fremgår det af den mail Økonomisk Ugebrev sendte til Berlingske den 20. november 2023 kl. 8.55, dagen for publiceringen af den første artikel, blandt andet:

”supplerende

1) de fremsendte etiske regler er vores officielle regelsæt, som tager afsæt i gældende EU-regler. De afløste de tidligere overordnede regler fra Finansanalytikerforeningen.

For at være helt klare har vi hele tiden haft uddybende konkrete interne etiske regler, som seneste blev præciseret i 2012. Blandt andet omtalt i denne artikel [Der er i artiklen indsat et link til en artikel fra mediawatch.dk med overskriften ”Dømt redaktør dropper aktieanbefalinger, *Pressenævnet*].

Hvis I nærstuderer EU forordningen, og tidligere fremsendt link, samt uddybende forordninger om det samme, vil I se, at formuleringerne også forholder sig til evt. kortsigtede handler og andre former for handler, der kunne give en interessekonflikt. Derfor er de ret beset dækkende. Men vi går med livrem og seler.

[...]”

Af artiklen fremgår blandt andet:

”Hvilke regler har I for journalisternes egne aktier?

»De skal deklarere det. Under nogle af artiklerne står der, at journalisten eller nærtstående har aktier i selskabet. Vi har selvfølgelig også nogle regler om, at man ikke må købe lige før eller sælge lige efter. Så det er en langsigtet position.«

Hvor lang en periode er det cirka?

»Det kan jeg faktisk ikke engang huske. Jeg kan finde vores etiske regler frem til dig og sende dem til dig. Det er regler, som sikrer, man ikke kan spekulere i det, og hovedparten af artiklerne og analyserne handler om store aktier, vi aldrig vil kunne påvirke. Vi kan ikke påvirke kursen på Novo Nordisk, Pandora eller andre. I øvrigt er det meget sjældent, vi selv handler aktier på det danske børsmarked.«

Men de kan godt blive ved med at skrive om firmaer, selvom de har aktier i dem, så vidt jeg kan se?

»Det kan man godt.«

[Klager] har efterfølgende sendt Økonomisk Ugebrevs etiske retningslinjer til Berlingske. De indeholder dog ikke nogen regler om, hvor længe før og efter en artikel man må købe aktier.

[...]

Han skriver videre, at Økonomisk Ugebrev følger reglerne fra Finanstilsynet og EU og afviser desuden, at Økonomisk Ugebrev skriver positivt om virksomhederne. Han oplyser desuden, at han ikke personligt har haft danske aktier de seneste ti år.

Økonomisk Ugebrev har over for Pressenævnet oplyst, at mediet fremsendte de etiske retningslinjer, herunder oplysninger om karenperioden, til Berlingske før offentliggørelsen af artiklen. Berlingske har i artiklen oplyst, at chefredaktøren sendte Økonomisk Ugebrevs etiske retningslinjer til Berlingske, men at de ikke indeholdt oplysninger om, hvor længe før og efter en artikel man må købe aktier. Pressenævnet skal i den forbindelse bemærke, at nævnet ikke finder anledning til at tage stilling til, hvorvidt Berlingske var oplyst om det præcise antal dage eller ej.

Pressenævnet finder på baggrund af en samlet vurdering, at Berlingske ved gengivelsen af udtalelsen fra [Klager] om, at mediet har nogle regler om, ”at man ikke må købe lige før eller sælge lige efter”, har

informeret læserne tilstrækkeligt, og finder på den baggrund, at formuleringen ligger inden for mediets redigeringsret. Nævnet udtaler ikke kritik.

- godkendelse af Finanstilsynet

Økonomisk Ugebrev har klaget over, at omtalen af, at Berlingske har bedt om dokumentation for, at konstruktionen mellem mediet, investeringsforeningen og fonden er godkendt af Finanstilsynet, er misvisende, idet det burde være kendt hos et erhvervsmedie som Berlingske, at en investeringsforening og en fond kun kan agere med en godkendelse fra Finanstilsynet, og at avisen kunne have fremsøgt dette på Finanstilsynets hjemmeside.

Af den korrespondance, parterne havde inden offentliggørelsen, fremgår det, at Berlingske den 16. november 2023 kl. 13.29 sendte en mail til Økonomisk Ugebrev, hvor følgende blandt andet fremgår:

”Hej [Klager]. Tak for interviewet i mandags.

[...]

- Hvor mange investorer har ØU Invest Balance i alt?
- Hvor mange penge er der investeret i ØU Invest Balance i alt?
- Vil du sende den godkendelse, I har fået af Finanstilsynet?

Deadline for svar er i morgen klokken 13:30.

Mvh. [Journalist 1]. ”

Den 16. november 2023 kl. 15.09 besvarede Økonomisk Ugebrev mailen til Berlingske. Af svaret fremgår blandt andet:

”Hej [Journalist 1],

Formelt tager jeg altså som investeringsrådgiver i datterselskabet ØC Capital stilling til, hvilke aktier der skal købes og sælges fra vores hovedportefølje og dermed fonden. Disse beslutninger træffer jeg suverænt ud fra vores egne analyser og anden research.

[...]

hele konstruktionen er godkendt af finanstilsynet, og da fonden blev etableret gennemgik vi alle aspekter af interessekonflikter, bla med fondens første bestyrelse, som bla talte tidligere ledende partner i Bech Bruun, [Person 1], og statsautoriseret revisor [Person 2], som er medlem af Revisornævnet. Hvad med at spørge dem?

[...]”

Af artiklen ”*Afsløring: Chefredaktør og hans medie skriver positivt om virksomheder – og har selv aktier i dem*” fremgår blandt andet:

”[Klager]: »Man kan ikke sætte en finger på noget her«

[Klager] kalder Økonomisk Ugebrevs ageren »meget logisk«, »intuitiv« og »sammenhængende«. Før mediet oprettede fonden, har man brugt mange kræfter på at finde ud af, hvordan man kan gøre det på en fornuftig og ordentlig måde, siger han.

»Det har selvfølgelig haft stor betydning for os, at Finanstilsynet har godkendt konstruktionen. De har ovenikøbet godkendt den to gange. Så det hele spiller, og det er også vigtigt for os, at man ikke kan sætte en finger på noget her, og det mener vi sådan set heller ikke, at man kan,« siger han.

[...]

Berlingske har spurgt, om [Klager] vil sende godkendelsen fra Finanstilsynet, men dette har han ikke gjort.

[...]”

Af artiklen ”*Ekspert i hård kritik af dansk medies »dobbeltrolle«: Bruger sit journalistiske ansigt til at tjene penge på aktier*” fremgår blandt andet:

”[...]

Chefredaktør afviser: »Det rene vås«

Chefredaktør [Klager] mener ikke, at Økonomisk Ugebrev på nogen måde gør noget problematisk. Han lægger vægt på, at ugebrevet følger reglerne fra EU og Finanstilsynet. Sidstnævnte har ifølge [Klager] også godkendt Økonomisk Ugebrevs konstruktion.

Berlingske har spurgt, om [Klager] vil sende godkendelsen fra Finanstilsynet, men dette har han ikke gjort.

[...]”

Uanset, om Berlingske selv kunne have undersøgt, om konstruktionen var godkendt af Finanstilsynet, finder Pressenævnet, at omtalen ikke udgør en tilsidesættelse af god presseskik. Nævnet har lagt vægt på, at det tydeligt fremgår af artiklerne, at [Klager] har oplyst, at konstruktionen er godkendt af Finanstilsynet, hvilket er gengivet i artiklen. Nævnet udtaler ikke kritik.

Udtalelserne fra kilderne

Økonomisk Ugebrev har klaget over, at udtalelserne fra kilderne efterlader læseren med et forvrænget og skadeligt billede af Økonomisk Ugebrev, og at kilderne ikke har udtalt sig på tilstrækkeligt oplyst grundlag.

- udtalelserne fra [Person 3], [Person 6] og Forbrugerrådet Tænk

Økonomisk Ugebrev har klaget over, at udtalelserne fra kilden, [Person 3], er misvisende, idet mediet deklarerer al direkte ejerskab af danske aktier, og at Berlingske ikke har udvist tilstrækkelig kildekritik, da Økonomisk Ugebrev tidligere har skrevet kritisk om [Person 3] og derfor ikke bruger ham som kilde længere, hvilket burde give Berlingske anledning til at være opmærksom på kildens hensigter.

Økonomisk Ugebrev har herudover klaget over, at udtalerne fra kilden, [Person 6], professor ved Roskilde Universitet, om, hvordan Økonomisk Ugebrev kan ”forholde sig kritisk til regnskaber og kilder, hvis ens egen økonomi er afhængig af, at de selvsamme virksomheder klarer sig godt? ”, er skadelige for Økonomisk Ugebrev, fordi de bygger på en forkert opfattelse af faktum, idet mediets analyser ingen indflydelse har på aktiekursen hos de virksomheder, der er genstand for omtalen, og at skribenterne derfor ikke har et økonomisk incitament til at omtale selskaberne på en bestemt måde.

Økonomisk Ugebrev har endelig klaget over, at udtalelserne fra Forbrugerrådet Tænk om, at ”Hvis en skribent eller analytiker har betydelige privatøkonomiske interesser i et firma, vedkommende skriver om, kan man som læser nemt få den tanke, at man forsøger at fremme nogle kommercielle interesser. Derfor bør det deklareres for læseren, hvis det er tilfældet,« slår han fast”, ikke er korrekt, idet ”betydelig privatøkonomisk interesse” kan henlede tankerne på, at skribenterne har meget på spil, hvilket der ikke er dokumentation for.

Af artiklen ”Afløsning: Chefredaktør og hans medie skriver positivt om virksomheder – og har selv aktier i dem” fremgår blandt andet:

”[...]

Mens de skriver artikler om virksomheder og aktier med den ene hånd, ejer de aktier i de selvsamme virksomheder. I mange tilfælde skrives der i positive vendinger om de virksomheder, som skribenterne bag artiklerne selv har investeret i, ligesom de i mange artikler anbefaler læserne, at de også køber aktier i dem. Det viser en gennemgang af en lang række af Økonomisk Ugebrevs artikler, som Berlingske har foretaget.

[...]

”Gennemgangen får flere eksperter til at vurdere, at mediet spiller en problematisk dobbeltrolle, sætter sin troværdighed på spil og ikke deklarerer sine interesser godt nok.

[Person 3] er lektor ved CBS i finansielle markeder og regulering af disse. Han kalder sammenblandingen af journalistik og investeringer hos Økonomisk Ugebrev »alvorlig«.

Det er et problem, at mediet forsøger at fremstå objektivt, men undlader at deklarere, at de selv kan have en økonomisk interesse i det, de skriver om, siger han.

»Har man selv egne penge på spil, det vil sige direkte eller indirekte, kan det i sagens natur påvirke ens vurdering af virksomheden. Kort sagt virker det utroværdigt,« siger han.

Ifølge [Person 6], professor på Roskilde Universitets institut for journalistik og kommunikation, er Økonomisk Ugebrevs ageren »presseetisk problematisk«.

»Hvordan kan man forholde sig kritisk til regnskaber og kilder, hvis ens egen økonomi er afhængig af, at de selvsamme virksomheder klarer sig godt? Det er jo op til læserne at vurdere deres troværdighed, men jeg ville da klart synes, at det er noget, som skal deklareres. Mange andre erhvervsmedier har jo retningslinjer for eksempelvis ejerskab af aktier, og her hos Økonomisk Ugebrev bliver det noget mudret,« siger hun.

Hos Forbrugerrådet Tænk mener man, at Økonomisk Ugebrev kan sætte sin troværdighed på spil, hvis der kan sås tvivl om en sammenblanding af redaktionelt stof og skribenternes egne interesser. Det fortæller cheføkonom [Person 7].

»Det er problematisk, hvis interesser blandes sammen på den måde. I høj grad også på investeringsområdet. Hvis en skribent eller analytiker har betydelige privatøkonomiske interesser i et firma, vedkommende skriver om, kan man som læser nemt få den tanke, at man forsøger at fremme nogle kommercielle interesser. Derfor bør det deklareres for læseren, hvis det er tilfældet,« slår han fast.

[Klager] afviser al kritikken. Han ser »ikke noget problem overhovedet« i, at Økonomisk Ugebrev omtaler virksomheder, de ejer aktier i.

»Det, du måske blander det lidt sammen med, er den der almindelige journalistiske norm om, at hvis man skriver om noget, kan man ikke selv investere i det. Hos os er det en del af samme historie. Hvis vi begynder at skrive noget sludder om et selskab, vil vi for det første få nogle tab på aktien, og vores læsere vil undre sig over, at vi skriver noget, der er forvrøvlet,« siger han.

[...]

Det skal understreges, at Økonomisk Ugebrev ikke kun skriver positivt om de virksomheder, de har aktier i. I mange tilfælde omtaler de også virksomhederne kritisk.

Der er heller ikke noget, der tyder på, at [Klager], ØU Invest Balance eller de enkelte skribenter køber eller sælger aktier på baggrund af deres omtale af virksomhederne. Ingen af de eksperter, Berlingske har talt med, vurderer, at der kan være tale om kursmanipulation eller andre lovbrud.

De vurderer dog omvendt, at der kan være interessekonflikter, og at Økonomisk Ugebrev ikke har deklareret sit ejerskab af aktier godt nok.

[...]

Eksperter undrer sig: Bruger sit journalistiske ansigt til at tjene penge

Berlingske har også fundet eksempler på artikler, hvor Økonomisk Ugebrev nævner deres fond ØU Invest Balance, men det er i høj grad mere undtagelsen end reglen. Porteføljen deklareres dog i printudgaven af Økonomisk Ugebrev.

[...]

[Person 3] fra CBS vurderer på baggrund af Berlingskes gennemgang, at ugebrevet mangler »orden i penalthuset«.

Han siger om interesserne, at »det hele burde offentliggøres«, og at ugebrevet især bør deklarere sin fond langt tydeligere.

»Overordnet set er det et problem, at man ikke skilter med dobbeltrollerne. Der er en risiko for kasket-sammenblanding, idet læseren i mange tilfælde ikke ved, hvorvidt journalisten selv, vedkommendes nærtstående eller fonden bag finansmediet også selv ejer aktier i den virksomhed, vedkommende skriver om,« siger han.

Hvor alvorligt er det?

»Det er alvorligt, da afsenderen forsøger at fremstå som et journalistisk medie, hvor læseren må forvente en højere grad af objektivitet, end hvis artiklen var skrevet af en aktieanalytiker i en bank,« siger han og slår fast, at der skal mere til, før der er tale om kursmanipulation.

Om det gør en forskel eller ej, at Økonomisk Ugebrev modtager mediestøtte, mener [Person 3] er et politisk spørgsmål.

»Men det minder jo om en slags statsstøtte til en kommerciel virksomhed, som blot bruger sit journalistiske ansigt udadtil til at reklamere for sin fond og dermed tjene penge,« siger han.

[...]

[Klager]: »Man kan ikke sætte en finger på noget her«

[...]

Efter at være blevet præsenteret for eksperternes udtalelser understreger [Klager] i en skriftlig kommentar, at det kun er ham, der er involveret i fonden, og at hans skribenter ikke har noget med den at gøre.

Han afviser, at ejerskabet af aktierne udgør en interessekonflikt, og kalder det en »udokumenteret og usaglig mistænkeliggørelse«.

[Klager] lægger desuden fortsat vægt på, at han ikke mener, at Økonomisk Ugebrev kan påvirke aktiekurserne »en millimeter«, da der er tale om store virksomheder.

»Der investeres kun i indeksfonde og meget likvide danske aktier, som handles i flere hundrede millioner hver dag, og hvor kursudviklingen styres af store globale finanshuse som Goldman Sachs, Morgan Stanley, Deutsche Bank og så videre,« skriver [Klager].

Han skriver videre, at Økonomisk Ugebrev følger reglerne fra Finanstilsynet og EU og afviser desuden, at Økonomisk Ugebrev skriver positivt om virksomhederne. Han oplyser desuden, at han ikke personligt har haft danske aktier de seneste ti år.

[Klager] skriver, at der er i Økonomisk Ugebrev skrives professionelle og uafhængige analyser, hvor man opvejer plusser og minusser og skærer »kritisk ind til benet mere end stort set alle andre«.

»Du kan desuden finde masser af eksempler på, at vi har bragt negative analyser af aktier, som vi har haft i porteføljen/fonden, blot for at understrege uafhængigheden mellem artikler/research og de konkrete investeringsråd,« lyder det fra [Klager]. [...]

Af artiklen »Eksperter i hård kritik af dansk medies »dobbeltrolle«: Bruger sit journalistiske ansigt til at tjene penge på aktier» fremgår blandt andet:

[...]

»Det danske erhvervsmedie Økonomisk Ugebrev med chefredaktør [Klager] i spidsen har interessekonflikter, spiller en problematisk dobbeltrolle og deklarerer ikke sin journalistik godt nok. Sammenblandingen af journalistik og investeringer hos mediet er »alvorlig« og »presseetisk problematisk«.

Og i en tid, hvor fake news og mediers troværdighed bliver mere og mere diskuteret, er det kritisabelt, at Økonomisk Ugebrev forsøger at fremstå som et objektive medie, men ikke gør det tydeligt nok for deres læsere, at de kan have en økonomisk interesse i det, de skriver om.

Sådan lyder nogle af vurderingerne fra fem eksperter i forbindelse med, at Berlingske mandag kunne afsløre, at chefredaktør [Klager] og en række centrale skribenter på Økonomisk Ugebrev ejer aktier i virksomheder, de også skriver artikler om.

[...]

[Person 3], der er lektor ved CBS i finansielle markeder og regulering af disse, kalder Økonomisk Ugebrevs ageren »alvorlig«.

»Overordnet set er det et problem, at man ikke skilte med dobbeltrollerne. Der er en risiko for kasket-sammenblanding, idet læseren i mange tilfælde ikke ved, hvorvidt journalisten selv, vedkommendes nærtstående eller fonden bag finansmediet også selv ejer aktier i den virksomhed, man skriver om,« siger han og fortsætter:

»Har man selv egne penge på spil, det vil sige direkte eller indirekte, kan det i sagens natur påvirke ens vurdering af virksomheden. Kort sagt virker det utroværdigt.«

Forbrugerrådet Tænk mener også, at Økonomisk Ugebrev har interessekonflikter og risikerer at skade deres omdømme. Cheføkonom [Person 7] mener således ikke, at der er en klar skelnen mellem redaktionelt stof og at »fremme egne interesser«.

»Det er et generelt princip, at det er vigtigt, at man kender afsenderens intentioner og kommercielle interesser. Det synes jeg er svært at skille tingene ad i de her artikler, og det er faktisk problematisk. Også når det er investeringsråd, hvor folk nemt kan komme til at tabe penge. Det er vigtigt at vide, hvis der er nogle interesser, når man anbefaler investeringer,« siger han».

[...]

Chefredaktør på Økonomisk Ugebrev, [Klager], mener blandt andet, at eksperternes kritik er »usaglig«, »fordrejlende«, og at der ikke er »fugls føde« på den.

»Det, du måske blander det lidt sammen med, er den der almindelige journalistiske norm om, at hvis man skriver om noget, kan man ikke selv investere i det. Hos os er det en del af samme historie. Hvis vi begynder at skrive noget sludder om et selskab, vil vi for det første få nogle tab på aktien, og vores læsere vil undre sig over, at vi skriver noget, der er forvrøvlet,« sagde [Klager] til Berlingske mandag.

»Presseetisk problematisk«

Økonomisk Ugebrev har eksisteret siden 1994 og har som formål at levere dybdegående, original, indsigtsfuld og dagsordensættende journalistik.

Ved siden af deres artikler driver mediet en investeringsfond med aktier, ØU Invest Balance, der blandt andet har investeret i store danske virksomheder som Netcompany, Novo Nordisk, Danske Bank og Vestas, som Berlingske mandag kunne beskrive.

Mediet er tilmeldt Pressenævnet og har gennem en årrække fået omkring en million kroner i mediestøtte. Om det gør forskel eller ej, mener [Person 3] er et politisk spørgsmål.

»Men det minder jo om en slags statsstøtte til en kommerciel virksomhed, som blot bruger sit journalistiske ansigt udadtil til at reklamere for sin fond og dermed tjene penge,« siger han.

[Person 6], der er professor på Roskilde Universitets institut for journalistik og kommunikation, mener, at Økonomisk Ugebrev handler »presseetisk problematisk«.

»Hvordan kan man forholde sig kritisk til regnskaber og kilder, hvis ens egen økonomi er afhængig af, at de selvsamme virksomheder klarer sig godt? Det er jo op til læserne at vurdere deres troværdighed, men jeg ville da klart synes, at det er noget, som skal deklareres,« siger hun og fortsætter:

»Mange andre erhvervsmedier har jo retningslinjer for eksempelvis ejerskab af aktier, og her hos Økonomisk Ugebrev bliver det noget mudret.«

Det hele burde offentliggøres

Det skal understreges, at Økonomisk Ugebrev ikke kun skriver positivt om de virksomheder, de har aktier i. I mange tilfælde omtaler de også virksomhederne kritisk.

Der er heller ikke noget, der tyder på, at [Klager], ØU Invest Balance eller de enkelte skribenter køber eller sælger aktier på baggrund af deres omtale af virksomhederne.

Ingen af de eksperter, som Berlingske har talt med, vurderer, at der kan være tale om kursmanipulation eller andre lovbrud.

Det deklareres i bunden af artiklerne, når skribenterne personligt ejer aktier, men det afholder dem ikke fra at skrive om virksomheder.

Det er meget sjældent, at fonden deklareres, men det er dog sket. Blandt andet i en række artikler, som [Klager] har skrevet specifikt om fonden. Fondens deklareres også i den fysiske udgave af Økonomisk Ugebrev.

Men ifølge eksperterne er det langt fra nok.

[Person 3] fra CBS mener, at ugebrevet bør deklarere sin fond langt tydeligere og mangler »orden i penalthuset«.

»Fonden er jo en del af ugebrevets setup, så det hele burde offentliggøres,« siger han og uddyber:

»Det er alvorligt, da afsenderen forsøger at fremstå som et journalistisk medie, hvor læseren må forvente en højere grad af objektivitet, end hvis artiklen var skrevet af en aktieanalytiker i en bank.«

[...]

»Samme budskab lyder fra [Person 7] i Forbrugerrådet Tænk.

»Jeg synes, det ville være en god service over for læserne, at man ved, at de har en interesse i, hvordan fonden klarer sig. Det bør man vide, når man skriver sådan et magasin. De sætter egentlig også deres troværdighed på spil, når der ikke er en klar skelnen mellem redaktionelt stof og at fremme egne interesser,« siger han.

[...]

Chefredaktør afviser: »Det rene vås«

[...]

[Klager] er også uenig med eksperterne i, at Økonomisk Ugebrev ikke deklarerer deres fond godt nok. »Det er simpelthen forkert,« skriver han og henviser til, at fonden beskrives i printudgaven af ugebrevet.

»ØU Formue, hvor analyserne bringes, har tydelige oversigter over de aktuelle porteføljer (altså fonden og hvilke aktier, der er i dem), og vores læsere følger porteføljerne tæt, så der er fuld deklaration hver uge,« skriver han og fortsætter:

»Læserne får også løbende mail og sms, når der handles i porteføljen (og dermed fonden), så de ved 100 procent, hvilke aktier der er i porteføljen og dermed i fonden. Så der er også løbende deklaration af aktierne i porteføljen/fonden for vores betalende abonnenter, som vi skriver til.«

Skribenterne på Økonomisk Ugebrev afviser også kritikken. De lægger blandt andet vægt på, at deres aktier deklarerer i artiklerne, at de ikke har noget med fonden at gøre, og at deres artikler ikke påvirkes af, om de har aktier i selskaberne eller ej. [...]

Pressenævnet finder, at de påklagede udsagn fra kilderne i artiklerne fremstår som disses subjektive vurderinger, der tager udgangspunkt i det materiale, Berlingske har fremlagt for dem.

Pressenævnet finder herudover, at det fremgår tydeligt, at det er eksperternes vurdering, af, hvornår der kan være en interessekonflikt, så det bør deklarerer, ligesom det tydeligt fremgår af artiklerne, at [Klager] er uenig i denne vurdering. Pressenævnet bemærker i den forbindelse, at indsigelserne fra [Klager], efter det af Berlingske oplyste, inden publiceringen blev sendt til de medvirkende kilder, som fastholdt deres udtalelser.

Nævnet bemærker herudover, at det endvidere fremgår af omtalen, at ingen af eksperterne vurderer, at der kan være tale om kursmanipulation eller andre lovbrud. Nævnet finder på den baggrund, at indholdet og omfanget af kritikken således fremstår tilstrækkeligt tydeligt for læseren, og nævnet finder derfor ikke grundlag for at kritisere brugen af udtalelserne fra kilderne eller vinklingen i de påklagede artikler.

Det kan ikke ændre herpå, at kilden [Person 3] og Økonomisk Ugebrev, som anført af Økonomisk Ugebrev, har en forhistorie, idet nævnet bemærker, at [Person 3], i kraft af sin stilling som professor ved CBS, må anses for at være en troværdig kilde.

Nævnet finder ikke i øvrigt anledning til at kritisere omtalen.

Afgjort den 17. september 2024