

Finanstilsynet
Århusgade 110
2100 København Ø

Att. Anne Marie Dahl Vestergaard



**FINANS
DANMARK**

Høringssvar om vejledning om intern viden og offentliggørelse ved ledelsesændringer i børsnoterede virksomheder

Høringssvar

Finans Danmark har følgende specifikke kommentarer til udkast til vejledning om intern viden og offentliggørelse ved ledelsesændringer i børsnoterede virksomheder.

20. november 2018

Dok. nr. FIDA-1344658213-685721-
v1

KontaktStefan Munch Goffredsen

Vejledningen benytter begrebet "*børsnoteret virksomhed*". Det er Finans Danmarks opfattelse, at dette begreb ikke benyttes i MAR eller lov om kapitalmarkeder. Vejledningen bør angive en legal definition af, hvem vejledningen retter sig til.

Vejledningen omhandler "*ledelsesændringer*", men der gives ingen nærmere definition af begrebet "*ledelse*". Ligeledes gives der ikke en nærmere definition af begrebet nøglemedarbejdere.

På side 3, pkt. 4 nævnes det, at det er relevant at vurdere, om der er tale om obligationer eller aktier, da disse finansielle instrumenter bliver påvirket af forskellige forhold. Finans Danmark er enige i den betragtning og mener, at betragtningen med fordel kan uddybes (eventuelt med et eksempel) i forhold til realkreditobligationer.

Finanstilsynet har den 20. september 2012 offentliggjort "Retningslinjer for tillæg til basisprospekter for realkreditobligationer", hvor følgende fremgår på side 9, afsnit 7, ..."*Det er Finanstilsynets vurdering, at en ændring i ledelsen ikke i udgangspunktet er en oplysning, der påvirker vurderingen af realkreditobligationer, hvorfor der ikke i udgangspunktet er behov for et tillægsprospekt.*"

Eksempel 3.4. omhandler en bestyrelsesformand, som indgår i en forhandling med en mulig direktørkandidat over en periode.

"Den 15. maj vurderer bestyrelsesformanden (med forbehold for den samlede bestyrelses behandling og godkendelse), at det er realistisk at forvente, at kandidaten vil blive ansat..."

Tilsynet angiver til eksemplet *"Undervejs i processen har parterne en dialog, der ender med, at det er realistisk at forvente, at kandidaten vil blive ansat. På det tidspunkt foreligger der sandsynligvis intern viden"*.

Det er Finans Danmarks vurdering, at det nok er mere typisk og realistisk, at bestyrelsesformanden har vendt den pågældende kandidat med et nomineringsudvalg, den samlede bestyrelse eller et tilstrækkeligt udsnit af bestyrelsen for at vide sig sikker på den nødvendige opbakning i bestyrelsen. En sådan proces vil indebære, at det er overvejende sandsynligt, at kandidaten bliver ansat. I tilsynets eksempel kan et flertal i bestyrelsen principielt være uenige i valget af kandidat, hvis der fx er intern strid i bestyrelsen eller lignende.

På side 6, eksempel 3.3. fremgår *"Den interne viden opstår på det tidspunkt, hvor virksomheden vurderer, at det er overvejende sandsynligt, at den vil nå til enighed med og dermed ansætte personen.*

På side 8 om udsættelsesadgangen fremgår følgende. *"På samme måde kan fratrædelsesforhandlinger udgøre en legitim udsættelsesårsag, i det omfang der reelt er mulighed for at forhandle bedre vilkår for udsteder i en overgangsperiode.*

Det vil være hensigtsmæssigt med en uddybning af disse to begreber, herunder om der er forskel på begreberne "overvejende sandsynligt" og "reelt er mulighed for".

På side 8 fremgår *"Ved ledelsesændringer kan en udsættelse i nogle tilfælde være vildledende, fordi markedet ikke forventer forestående ændringer i ledelsen. Denne opfattelse kan eksempelvis være skabt af tidligere udmeldinger fra udstederen. I sådanne situationer vil det muligvis ikke være tilladt at udsætte offentlighedsloven."*

Det er Finans Danmarks opfattelse, at markedets forventninger alene kan lægges til grund i forhold til vurderingen, om en udsættelse kan være vildledende,

Hørings svar

20. november 2018

Dok. nr. FIDA-1344658213-685721-

v1



hvis den bygger på udmeldinger fra udsteder. Det betyder, at udsteder i det konkrete tilfælde kan udsætte offentliggørelsen, medmindre udsteders tidligere udmeldinger har givet markedet anledning til at forvente en forestående ledelsesændring.

Med venlig hilsen

Stefan Gotfredsen

Direkte: 30 16 10 74

Mail: smg@fida.dk

Hørings svar

20. november 2018

Dok. nr. FIDA-1344658213-685721-

v1

