

Finanstilsynet  
Århusgade 110  
2100 København Ø

Att.: Sarah Louise Jensen

Den 05. august 2022

## Høring af udkast til vejledning om offentliggørelse af intern viden om ledelsesændringer

Dansk Erhverv har d. 21. juni 2022 modtaget ”udkast til vejledning om offentliggørelse af intern viden om ledelsesændringer” i høring, som vi har følgende bemærkninger til.

### Generelle bemærkninger

Dansk Erhverv sætter pris på, at Finanstilsynet i videst muligt omfang forsøger at vejlede udstederne på et vanskeligt område. Ledelsesændringer kan i sagens natur være yderst sensitive, da de handler om personer. Ved vurderingen af om reglerne er overholdt, er det derfor vigtigt, at fortolkningen af MAR ikke bliver for restriktiv. Udstederne bør gives rimeligere og mere fleksible rammer for håndteringen af ledelsesændringer end hvad der gælder ved f.eks. offentliggørelsen af en potentiel kurspåvirkende kontrakt.

### Specifikke bemærkninger

Side 2, punkt 1. Teksten henviser formentlig til den situation, hvor beslutningen træffes af udsteder. Hvis beslutningen træffes af direktøren og meddeles ved en opsigelse til udsteder, er det vel kundskabstidspunktet for udsteder, som er afgørende. Det samme må gælde, hvis et bestyrelsesmedlem, f.eks. formanden, ønsker at udtræde. Disse eksempler kunne tilføjes og forklare sammenhængen med side 2 punkt 3.

Side 2, punkt 2. Teksten henviser kun til direktionsmedlemmer. Det må vel antages, at valgperioder på f.eks. et år for bestyrelsesmedlemmer ikke er relevant, da der må være en forventning om genvalg. Det vanskelige spørgsmål for bestyrelsesmedlemmer er vel tilfælde, hvor f.eks. bestyrelsesformanden nærmer sig den i ”Anbefalinger for god selskabsledelse” anbefalede 12 års grænse, og bestyrelsen i god tid forinden begynder at lede efter en ny formand.

Side 3, eksempel 2.1. Det anføres, at den administrerende direktør og bestyrelsesformand ”som udgangspunkt altid” vil opfylde kriterierne, og at oplysningerne ”må derfor antages” at være egnede. Det er muligt, at det ”ofte” eller ”typisk” vil være tilfældet, men der skal vel altid gennemføres en konkret vurdering af, om betingelserne er opfyldt. Hvis det er ”udgangspunktet”, vil der blive introduceret en omvendt bevisbyrde for udstederne, hvilket ikke har hjemmel i MAR. Det anbefales derfor, at der f.eks. anføres ”ofte”/”typisk” i stedet for ”som udgangspunkt altid” og ”kan” i stedet for ”må”.

Side 4, punkt 3. Hele punktet henviser kun til direktionsændringer, men bør vel også beskrive bestyrelsesændringer.

Side 4, punkt 3, indledningen. Der kunne vel også være tale om andre typer af typiske direktionsændringer såsom ændring af to (eller flere) direktørers ressortområder, sygdom/orlov/interimsdirektør, udnævnelse af Co-CEO (dvs. delt direktør-hverv fremadrettet) eller vice-CEO.

Side 6, eksempel 3.1. I eksemplet anføres det, at "I vurderingen af ....". Hvad er tilsynets vurdering af muligheden for at udsætte offentliggørelsen i det konkrete eksempel?

Side 6, eksempel 3.1. I eksemplet anføres det, at "Den interne viden vil opstå ...". Det bør for fuldstændighedens skyld tilføjes, hvornår en insider liste bør oprettes, og hvornår offentliggørelse er rettidig.

Side 9, 3. afsnit. Afsnittet behandler fratrædelsesaftaler. Vi er enige i, at forhandling af fratrædelsesaftaler ikke automatisk kan udsætte offentliggørelse. Men vi er ikke enige, at det kun i "sjældne" tilfælde vil udgøre en legitim udsættelsesadgang. Direktørkontrakter kan være mere eller mindre specifikke ift. håndteringen af fratrædelser/opsigelser. Der kan f.eks. være tvivl om opsigelsesperiode/mulighed for at fastholde direktøren i tjenesten og dermed muligheden for at undgå et "tomt sæde". En offentliggørelse kan også medføre, at forhandlingerne af fratrædelsesaftalen sker i medierne i stedet for konfidentielt. Endelig er det rette kriterium udelukkende det bredere "skade udsteders legitime interesser" end blot "skade på fratrædelsesforhandlingerne".

Side 9, 4. afsnit. Det anføres, at en bestyrelsesbeslutning "som udgangspunkt" ikke kan begrunde udsættelse. Det er vi ikke enige i. I praksis vil bestyrelsen i langt de fleste tilfælde været involveret i drøftelserne om afskedigelse af en direktør - både den administrerende og en af de evt. øvrige direktører. Dette er ligeledes reflekteret i Selskabslovens §111, stk. 1, nr. 1, hvorefter bestyrelsen skal ansætte en direktion til at forestå den daglige ledelse bestående af en eller flere personer, og § 115 (inkl. nr. 4), hvorefter bestyrelsen skal sikre en forsvarlig organisation af kapitalsekskabets virksomhed og påse, at direktionen udøver sit hverv på en behørig måde og efter bestyrelsens retningslinjer. Vi er heller ikke enige i, at bestyrelsen agerer uden forankring i organisationen og ikke får et beslutningsoplæg fra direktionen. Der kan ofte blive fremlagt skriftlige eller mundtlige beslutningsoplæg fra f.eks. den administrerende direktør, fra lederen af personaleafdelingen, fra juridisk afdeling eller fra bestyrelsessekretæren, der efterfølgende skal foretage en række yderligere undersøgelser/drøftelser. Endelig må det vel også være en forudsætning, at bestyrelsen kan nå at orientere den pågældende direktør om afskedigelsen, inden beslutningen om afskedigelse offentliggøres. Afsnittet bør derfor omformuleres under hensyntagen til ovenstående.

Med venlig hilsen,

**Sven Petersen**  
Erhvervsjuridisk fagchef