

lysninger om incitamentsprogrammer for medarbejdere kommer til markedets kendskab. På værdipapirområdet vil det dreje sig om optioner og warrants og eventuelle lignende instrumenter.

Gældende regler

I henhold til de gældende regler bliver bestyrelsesmedlemmers og ledende medarbejders beholdning af selskabets aktier kun offentliggjort, når og hvis de falder ind under de såkaldte »flagningsregler« for storaktionærer, dvs. at de pågældende personer kommer til at eje mindst 5 pct. af aktiekapitalen eller stemmerettighederne, jf. lovens § 29.

Bestemmelser om bestyrelsesmedlemmers og direktørers aktier i deres respektive selskaber findes i aktieselskabslovens § 53, hvorefter bestyrelsesmedlemmer og direktører i et aktieselskab skal give selskabet besked om deres beholdning af aktier i selskabet eller koncernselskaber. Selskabet skal føre en særlig protokol over disse aktiebesiddelser (købs- og salgsbogen). Herudover skal bestyrelsesmedlemmer, direktører og andre ledende medarbejdere lade deres aktier navnenotere i selskabets aktiebog, hvis selskabet er børsnoteret eller har sine aktier optaget til handel på en autoriseret markedsplads.

Den særlige protokol over ledelsens aktiebesiddelser i selskabet er ikke tilgængelig for andre end ledelsen og revisionen. Aktiebogen er kun tilgængelig for bestyrelsen, en medarbejderrepræsentant og offentlige myndigheder. Hverken den særlige protokol eller aktiebogen er således åben for aktionærer eller offentligheden i øvrigt.

Et selskab, der har værdipapirer optaget til notering på en fondsbørs eller til handel på en autoriseret markedsplads, skal udstede interne retningslinier for bestyrelsesmedlemmernes samt medarbejdernes adgang til at handle med selskabets aktier, jf. § 37, stk. 1. Tilsvarende pligt følger af markedsvirksomhedernes regelsæt.

Etablering af et insiderregister

Det er vurderingen, at et insiderregister vil have en gunstig effekt på gennemsigtigheden på værdipapirmarkedet. Registeret skønnes også at ville have en vis præventiv effekt i relation til overtrædelser af forbudet mod at handle på baggrund af intern viden.

Gennemsigtighed på markedet

Insidere har i forhold til andre investorer et grundlæggende kendskab til deres selskabers stilling og udvikling. Markedet har således interesse i at få information om ledende medarbejders handel med aktier i

eget selskab, da insideres køb eller salg af selskabets aktier kan være udtryk for en forventning til selskabets kommende indtjening eller mangel på samme.

Der vil alene være tale om offentliggørelse af den samlede besiddelse samt ændringer heri for de af loven omfattede personer i det enkelte selskab. Det vil således ikke af insiderregisteret fremgå, hvad det enkelte medlem af bestyrelsen eller direktionen ejer eller handler af aktier.

Personkreds (insidere)

De personer, der bliver omfattet af reglerne om indberetning af besiddelser er dem, der i kraft af deres stilling eller virke i øvrigt må anses for at have adgang til intern viden om et selskab, der har sine værdipapirer optaget til notering på en fondsbørs eller til handel på en autoriseret markedsplads.

Personkredsen fastlægges i det foreslåede § 34, stk. 3, der angiver de altid omfattede personer (nr. 1), samt personer, der i medfør af deres stilling normalt vil skulle omfattes (nr. 2-4). Det er op til en konkret vurdering af den enkelte stillings indhold at afgøre, om den pågældende i nr. 2 og 3 er omfattet. For de i nr. 2 opregnede personer er formodningen dog for, at de normalt har intern viden.

De primære personer med adgang til intern viden er først og fremmest bestyrelsesmedlemmer og direktionsmedlemmer. Herudover angiver det foreslåede § 34, stk. 4, en række personer, hvor formodningen er for, at de skal omfattes af reglerne, f.eks. den interne revision i det udstedende selskab samt øvrige medarbejdere, hvis funktioner i øvrigt medfører, at disse ofte vil kunne være i besiddelse af intern viden. Herudover er der fundet behov for, at reglen omfatter den valgte (eksterne) revision.

Med øvrige medarbejdere (nr. 3) tænkes eksempelvis på medarbejdere med et selvstændigt ledelsesansvar, idet der ikke behøver at være ansvar for personaleledelse. Et funktionsbestemt ledelsesansvar, f.eks. for økonomifunktionen, er omfattet af begrebet. Herudover vil bl.a. medarbejdere, der eksempelvis overværer bestyrelses- og direktionsmøder, f.eks. som referenter, være omfattet.

Foruden den nævnte personkreds i det udstedende selskab selv, er det fundet hensigtsmæssigt også at lade bestemmelsen omfatte den tilsvarende personkreds i det udstedende selskabs datterselskab (nr. 4). Der er også her tale om en konkret vurdering.

For så vidt angår definitionerne af »moderselskab« henholdsvis »datterselskab«, henvises til § 2 i aktieselskabsloven.