

Pandora A/S  
Att.: Direktionen  
Havneholmen 17-19  
1561 København V

16. maj 2019

Ref. LPL

J.nr. 6376-0164

OFFENTLIGGØRELSESVERSION

## Påtale for mangler ved insiderlister

Finanstilsynet har undersøgt Pandora A/S' (selskabets) håndtering af intern viden og udarbejdelse af insiderlister.

Selskabet har ved brev af 4. januar 2019 besvaret en række spørgsmål omkring håndtering af intern viden. Selskabet har sammen med svaret også sendt sin permanente insiderliste til Finanstilsynet. Endeligt deltog selskabet i en temaundersøgelse om insiderlister i sommeren 2018, hvor Finanstilsynet også modtog Selskabets permanente insiderliste.

Materialet danner grundlag for den påtale, som Finanstilsynet hermed giver Pandora A/S.

### 1. Påtale

Finanstilsynet påtaler følgende forhold:

- Selskabet har ikke i tilstrækkelig grad oprettet en insiderliste over personer med adgang til intern viden. Op til flere personer, som ikke var anført på Selskabets permanente insiderliste, havde adgang til intern viden.
- Selskabet har over en længere periode ikke "straks" ajourført sin permanente insiderliste i overensstemmelse med reglerne, hvilket betyder, at en ledende medarbejder stod på insiderlisten efter vedkommende var fratrukket og ikke længere havde adgang til intern viden.

### 2. Sagsfremstilling

Finanstilsynet har gennemgået Selskabets permanente insiderliste, som senest er ajourført den 1. september 2018.

Selskabet har oplyst over for Finanstilsynet, at der i forbindelse med intern viden ikke er blevet oprettet en hændelsesbaseret insiderliste, da alle, der var var vidende om den interne viden stod opført på den permanente insiderliste.

**FINANSTILSYNET**

Århusgade 110  
2100 København Ø

Tlf. 33 55 82 82

Fax 33 55 82 00

CVR-nr. 10 59 81 84

finansstilsynet@ftnet.dk

www.finanstilsynet.dk

**ERHVERVS MINISTERIET**

Finanstilsynet kan af det fremsendte materiale konstatere, at fem personer med adgang til intern viden ikke fremgik af Selskabets permanente insiderliste, samt at en ledende medarbejder, som har fratrådt sin stilling hos Selskabet fortsat stod anført på Selskabets permanente insiderliste, der blev sendt til Finanstilsynet den 23. januar 2019.

### **3. Høring**

Finanstilsynet har den 12. april 2019 sendt et udkast til påtale i høring hos Pandora A/S. Pandora A/S har den 26. april 2019 fremsendt bemærkninger til udkast til påtale for mangler ved insiderlister.

Pandora A/S har bekræftet, at de fem personer ikke fremgik af selskabets insiderliste den 6. november 2018. Dette begrundes med, at de er direktionsassistenter, samt Investor Relations- og kommunikationsmedarbejdere. Pandora A/S har hertil bemærket, at de derfor kun blev inddraget med det ene formål at sørge for kommunikation og offentliggørelse af selskabsmeddelelsen.

Pandora A/S har endvidere oplyst, at den ledende medarbejder efter ophør af sin ansættelse den 31. august 2018 fortsat stod anført på selskabets permanente insiderliste frem til 6. februar 2019 på baggrund af et forsigtighedshensyn.

### **4. Retligt grundlag**

Forordning nr. 596/2014 om markedsmisbrug (markedsmisbrugsforordningen) fastsætter krav om, at udsteder skal føre insiderlister. Kravet findes i artikel 18.

Udsteder skal udarbejde en liste over alle de personer, som har adgang til intern viden, og som arbejder for udsteder. Det følger af artikel 18, stk. 1, litra a.

Udsteder skal ajourføre insiderlisten straks (på engelsk: promptly), når:

- begrundelsen for at medtage en person, som allerede står på listen, ændres
- en ny person får adgang til intern viden og derfor skal føjes til insiderlisten
- en person ophører med at have adgang til intern viden.

Hver enkelt ajourføring skal angive dato og tidspunkt for ajourføringen og årsagen hertil. Det følger af artikel 18, stk. 1, litra b, og stk. 4.

Artikel 18, stk. 3, fastlægger de indholdsmæssige krav til insiderlisten. Kommissionens gennemførelsesforordning nr. 2016/347 uddyber kravene. Bilaget til gennemførelsesforordningen fastlægger et bestemt format for listen. Der er krav om separate sektioner for hver type af intern viden (hændelsesbaserede sektioner), og der er mulighed for, at udsteder kan oprette en sektion med oplysning om de personer, der til enhver tid har adgang til al intern viden (permanent sektion). Det følger af artikel 2, stk. 2, i gennemførelsesforordningen. De personer, der er nævnt i den permanente sektion, skal ikke opføres i de hændelsesbaserede sektioner, jf. artikel 2, stk. 2, andet afsnit, i gennemførelsesforordningen.

Bilag 1 til gennemførelsesforordningen indeholder formatet for de skemaer, der skal bruges til hændelsesbaserede sektioner (Skema 1) og den permanente sektion (Skema 2).

## 5. Finanstilsynets vurdering

Finanstilsynets vurdering omfatter to overordnede forhold: Utilstrækkelig insiderliste og ajourføring af den permanente insiderliste.

### 5.1. Utilstrækkelig insiderliste

Finanstilsynet vurderer på baggrund af det fremsendte materiale, at selskabet ikke i tilstrækkelig grad har overholdt sin pligt til at føre en insiderliste over alle personer med adgang til intern viden hos udsteder. Finanstilsynet konstaterer, at flere personer, der ikke stod på insiderlisten, modtog en mail om den interne viden ca. halvanden time inden offentliggørelsen. Disse personer har dermed haft adgang til intern viden uden at være opført på en insiderliste. Pligten til at føre insiderlister følger af art. 18, stk. 1, litra a, i MAR.

En udsteder skal oprette og ajourføre en insiderliste, hver gang der opstår intern viden. Det er i den forbindelse underordnet, om udsteder offentliggør den interne viden hurtigst muligt eller udsætter offentliggørelsen. Udsteder skal også føre en insiderliste i de tilfælde, hvor den interne viden bortfalder, før den offentliggøres. Udsteder kan alene blive undtaget fra at føre en hændelsesbaseret insiderliste, hvis de fysiske personer, der har adgang til den interne viden, allerede fremgår af udsteders permanente insiderliste.

Permanente insidere er personer, der *til enhver tid* har adgang til *al intern viden*. Det følger af artikel 2, stk. 2, i gennemførelsesforordningen. Personer, der til enhver tid har adgang til *nogle af de oplysninger*, der udgør intern viden, kan altså ikke betragtes som permanente insidere. De lister, selskabet sendte til Finanstilsynet, vedrører alene permanente insidere.

Hvis de omtalte personer ikke opfyldte kravet om *til enhver tid at have adgang til al intern viden*, skulle selskabet straks efter, at de nye personer fik adgang til den interne viden, have oprettet en hændelsesbaseret insiderliste.

Det forhold, at selskabet i sit brev af 26. april 2019 har anført, at de fem personer er direktionsassistenter, samt Investor Relations- og kommunikationsmedarbejdere, ændrer ikke på Finanstilsynets vurdering. Det skyldes, at selskabets forpligtelse til at udarbejde insiderlister indebærer, at selskabet skal udarbejde en liste over alle de personer, der har adgang til intern viden, og som arbejder for dem i henhold til en ansættelseskontrakt eller på anden måde udfører opgaver, hvorigennem de har adgang til intern viden. Det er derfor uden betydning, hvilken stilling personerne varetager, idet de har haft adgang til intern viden, før det blev offentliggjort.

Finanstilsynet anerkender, at det kan være en byrde for selskabet at skulle anføre personer, selvom deres kendskab til den interne viden i nogle tilfælde kan være kortvarig. Hvis de omtalte personer på grund af deres hverv eller stilling derfor ikke til enhver tid har adgang til al intern viden, skal selskabet oprette hændelsesbaserede insiderlister.

#### 5.2. Ajourføring af den permanente insiderliste

Finanstilsynet konstaterer på baggrund af de indsendte insiderlister, at der ikke skete en ajourføring straks efter, at der skete en ændring, som krævede ajourføring. Selskabet ajourførte ikke sin permanente insiderliste som følge af, at en ledende medarbejder, med virkning fra den 31. august 2018, fratrådte sin stilling i selskabet.

Finanstilsynet vurderer derfor, at selskabet i perioden fra den seneste ajourføring af sin permanente insiderliste den 1. september 2018 og frem til 6. november 2018, ikke straks ajourførte listen i overensstemmelse med kravene i markedsmisbrugsforordningen. Dette skulle være sket, da begrundelsen for, at den ledende medarbejder var anført på insiderlisten blev ændret, som følge af, at vedkommende fratrådte sin stilling, jf. artikel 18, stk. 1, litra b, jf. artikel 18, stk. 4, litra a.

Det har stor betydning for personer, om de er anført på en insiderliste, selvom de ikke har intern viden. Finanstilsynet bruger blandt andet insiderlisterne til at undersøge mulig insiderhandel. Personer optaget på en permanent insiderliste vil altid indgå i Finanstilsynets og eventuelt Statsadvokaten for Særlig Økonomisk og International Kriminalitets undersøgelse. Det gælder også personer på listen, der i realiteten ikke har intern viden om det pågældende forhold, men alene står anført, fordi udstederen ikke har brugt den permanente insiderliste korrekt.

Det har desuden stor betydning for Finanstilsynets arbejde med at beskytte integriteten af det finansielle marked, at udstedere ajourfører insiderlister korrekt og straks.

Det forhold, at den ledende medarbejder efter ophør af sin ansættelse den 31. august 2018 fortsat stod anført på selskabets permanente insiderliste

frem til 6. februar 2019 på baggrund af et forsigtighedshensyn, ændrer ikke på Finanstilsynets vurdering. Det skyldes, at selskabet er forpligtet til at ajourføre den permanente insiderliste straks, og dermed slette de personer, der ikke længere kan betragtes som permanente insidere. Idet den ledende medarbejders ansættelsesforhold var ophørt, kunne vedkommende ikke længere betragtes som permanent insider den 6. november 2018.

Selskabets permanente insiderliste skal kun indeholde de personer, der var permanente insidere på det givne tidspunkt. Selskabet skal dog gemme tidligere versioner af insiderlisten i mindst fem år, så det er muligt at fastslå, hvem der var permanent insider på et konkret tidspunkt.

Selskabets svar viser, at den ledende medarbejder var angivet på selskabets insiderliste efter ophør af sin ansættelse, som en sikkerhed for, at vedkommende ikke blev udsat for risikoen for at overtræde forbuddet mod insiderhandel. Hvis selskabet vurderer, at personer efter ophør af deres ansættelse og i kraft af deres stillingsbetegnelse, ikke ophører med at være vidende om forhold, som markedet ikke har, så bør selskabet sikre, at der foreligger foranstaltninger, så der ikke sker overtrædelse af forbuddet mod insiderhandel og uretmæssig videregivelse af intern viden.

### 5.3. Øvrige bemærkninger

Finanstilsynet bemærker i øvrigt, at selskabet ikke har udfyldt den permanente insiderliste tilstrækkeligt, da alle felter skal udfyldes for hver enkelt insider. Fødenavn manglede for 14 insidere, arbejdstelefonnummer manglede for tre insidere og privattelefonnummer manglede for 11 insidere.

I de tilfælde, hvor insideren ikke har et dansk CPR-nr., er det altid nødvendigt at udfylde fødenavn. Hvis insiderens fødenavn er identisk med vedkommendes nuværende navn, skal det klart fremgå, at udsteder har taget stilling til insiderens fødenavn. Det er altså ikke tilstrækkeligt at lade feltet stå tomt. I stedet skal udsteder angive, at oplysningen ikke er relevant, f.eks. ved angivelsen "N/A".

Det er væsentligt, at udstederne anvender de korrekte formater, så Finanstilsynets mulighed for at hurtigt at indsamle de oplysninger, der er nødvendige for Finanstilsynets arbejde, ikke hindres.

Selskabet har i sit hørings svar bemærket, at det tager Finanstilsynets bemærkning om, at den permanente insiderliste er utilstrækkeligt udfyldt, til efterretning.