

Generalforsamlinger og intern viden

Indkaldelse, dagsorden eller udsættelse af en generalforsamling udgør som udgangspunkt ikke intern viden for udstederen. Visse tidssensitive dagsordenpunkter, som er væsentlige for udstederens fortsatte virke, kan dog være egnede til mærkbart at påvirke kursen på udstederens finansielle instrumenter. I så fald vil udsættelse af behandling af disse kunne udgøre intern viden og være omfattet af oplysningsforpligtelsen i artikel 17, stk. 1, i MAR. Denne artikel kaster lys over generalforsamlinger og intern viden.

Indkaldelser og dagsordener til ordinære generalforsamlinger udgør ifølge Finanstilsynet som udgangspunkt ikke intern viden. De er derfor ikke omfattet af oplysningsforpligtelsen i artikel 17, stk. 1, i MAR. Det skyldes, at markedet ikke forventes at reagere på oplysninger om de årlige generalforsamlinger. Med andre ord forventes en fornuftig investor ikke at lægge vægt på disse oplysninger ved sine investeringsbeslutninger, og derfor vil de ikke være egnede til mærkbart at påvirke kursen på udstederens finansielle instrumenter. Det samme gælder dagsordenen til den ordinære generalforsamling, der er bestemt på forhånd gennem selskabets vedtægter.

Det betyder, at udstedere ikke skal offentliggøre eller indberette disse oplysninger i Finanstilsynets OASM-system som intern viden.

Dagsordenpunkter, som kan udgøre intern viden

Selvom dagsordener til generalforsamlinger i deres helhed som udgangspunkt ikke udgør intern viden, kan der være enkelte punkter, som kan opfylde de fire betingelser for intern viden. Et eksempel kan være et forslag om udskiftning af et eller flere bestemte bestyrelsesmedlemmer, som skal ske på en generalforsamling. Et andet eksempel kan være et forslag om at igangsætte en redningsaktion hos en udsteder ved at gennemføre en kapitalforhøjelse.

Finanstilsynet vurderer, at en forudsætning for, at et punkt på en generalforsamlings dagsorden opfylder mærkbarhedskriteriet, er, at udfaldet af punktet vil have stor betydning for eksempelvis udstederens fortsatte virke eller for udstederens finansielle resultater. Med andre ord vil mindre væsentlige punkter på dagsordenen ikke kunne være egnede til mærkbart at påvirke kursen på udstederens finansielle instrumenter.

For at kategorisere et dagsordenpunkt som intern viden skal udstederen ligeledes vurdere, at de øvrige betingelser for intern viden er opfyldt. Udstederen skal derfor i hvert enkelt tilfælde nøje overveje, om der er tale om specifik, ikke offentliggjort viden, der vedrører udstederen. Det sidste forhold vil altid gøre sig gældende for emner, som skal tages op på en generalforsamling, da generalforsamlinger per definition behandler spørgsmål om udstederens forhold.

Vurderer udstederen, at et punkt på dagsordenen opfylder alle betingelser for intern viden, og hvis den interne viden vedrører udstederen direkte, indtræder oplysningsforpligtelsen i henhold til artikel 17, stk. 1, i MAR.

Udskudte generalforsamlinger

Under den aktuelle COVID-19-nedlukning finder en lang række udstedere det nødvendigt at udskyde gennemførelsen af de ordinære generalforsamlinger. Finanstilsynet vurderer, at beslutningen om at

udskyde en planlagt generalforsamling som udgangspunkt ikke er en oplysning, som en fornuftig investor vil lægge vægt på. En sådan oplysning vil altså ikke have kurspåvirkende effekt og dermed ikke udgøre intern viden.

Der kan dog være visse tidssensitive punkter på en dagsorden, som kræver behandling på tidspunktet for den planlagte generalforsamling. Tidspunktet for generalforsamlingsbeslutningen vil i visse tilfælde have en væsentlig betydning for udstederens finansielle position, fortsatte virke eller dennes potentielle indtjeningsmuligheder.

Opstår der derfor ekstraordinære omstændigheder, der umuliggør gennemførelse af den planlagte generalforsamling, således at et punkt, som er væsentligt for udstederen og samtidig tidssensitivt, ikke kan behandles på et tidspunkt, som er rigtigt for udstederen, vil dette kunne udgøre intern viden omfattet af oplysningsforpligtelsen i artikel 17, stk. 1, i MAR.

Betingelsen for, at sådanne tidssensitive punkter kan opfylde mærkbarhedskriteriet, er, at en manglende beslutning vedrørende punktet vil have betydelige konsekvenser for udstederen.