

Bestyrelsesoplysninger er hemmelige

Af Professor Lars Bo Langsted

Juridisk Institut, Aalborg Universitet

Som medlem af bestyrelsen i et aktieselskab har man pligt til at varetage selskabets interesser, lige som man har pligt til at hemmeligholde, det man erfarer i kraft af sit bestyrelsesarbejde. Dette gælder såvel »almindelige« bestyrelsesmedlemmer som medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer. Er man bestyrelsesmedlem i et børsnoteret selskab, har man naturligvis samme pligter, og man har derudover forbud mod at handle med aktier, hvis man har såkaldt »intern viden«. For at sikre, at sådan intern viden ikke spredes unødigt, er der endelig et forbud mod at videregive intern viden. Også disse pligter gælder alle bestyrelsesmedlemmer uanset hvem, der har valgt dem, og oven i købet gælder forbuddene mod henholdsvis videregivelse af og handel på baggrund af intern viden enhver, der kommer i besiddelse af sådan viden – uanset hvordan.

Men lad os begynde med begyndelsen. I juni måned 2000 kom der et tilbud fra Danske Bank til bestyrelsen i Realdanmark om en fusion. Direktionen i Realdanmark analyserede tilbuddet og var positive. Den 22. august blev materialet præsenteret for bestyrelsen i Realdanmark på et ekstraordinært bestyrelsesmøde og den 18. september afholdtes endnu et ekstraordinært bestyrelsesmøde, hvor fusionsdatoen og bytteforholdet mellem aktierne blev fremlagt. Nogle dage senere fik også medlemmerne af samarbejdsudvalget i Realdanmark disse oplysninger. Oplysningerne var naturligvis fortrolige og måtte ikke komme udenfor huset. Det lå bl.a. i fusionsplanerne, at der skulle afskediges ca. 3.500 medarbejdere ud af i alt ca. 20.000. Fusionen blev offentliggjort d. 2. oktober 2000.

Undervejs i dette forløb, havde en medarbejderrepræsentant i bestyrelsen for Realdanmark videregivet oplysninger først om den forestående fusion og senere om fusionsdatoen og bytteforholdet til formanden for sin fagforening. Formanden havde på sin side videregivet de samme oplysninger i samme rækkefølge som han havde modtaget dem, til sine to næstformand samt til en medarbejder i fagforeningens sekretariat.

Oplysningerne om den forestående fusion var klart kurspåvirkende, og var derfor utvivlsomt omfattet af begrebet »intern viden« i værdipapirhandelsloven. I denne lovs § 36 står der, at »den, der er i besiddelse af intern viden, ikke må videregive denne viden til andre«. Der er imidlertid også i lovteksten en undtagelse: »medmindre videregivelsen er et normalt led i udøvelsen af vedkommendes beskæftigelse, erhverv eller funktion«.

Da der, som nævnt, klart var tale om videregivelse af intern viden, var spørgsmålet derefter om videregivelsen i den konkrete situation var omfattet af undtagelsesbestemmelsen i § 36.

Der blev af anklagemyndigheden meget hurtigt rejst tiltale mod såvel medarbejderrepræsentanten som formanden for fagforeningen. Når dette skete – og skete så relativt hurtigt – skyldtes det, at én af de medarbejdere, formanden havde videregivet sin viden til, havde misbrugt denne viden til at spekulere, og derved overtrådt bestemmelsen om insiderhandel. Han blev hurtigt idømt 6 måneders fængsel, men tiltalen mod formanden og

medarbejderrepræsentanten var mere kompliceret. Byretten forelagde spørgsmålet for EF-domstolen, der i 2005 fastslog, at den tilsvarende undtagelsesbestemmelse i det EU-direktiv, der lå bag denne regel i værdipapirhandelsloven, skulle »fortolkes indskrænkende«, men at den nærmere vurdering af, hvad der er et »normalt led« i en persons virksomhed måtte afgøres efter nationale regler.

I november 2006 fastslog et flertal i Københavns byret (2 dommerstemmer mod 1), at den skete videregivelse i alle tilfældene havde været strafbar, og de to tiltalte idømtes hver en bøde på 5.000 kr. Alle tre dommere var dog enige om, at videregivelsen af bytteforholdet mellem aktierne i slutningen af september 2000, var strafbar. Afgørelsen blev påanket til landsretten, der nu har behandlet sagen.

For små 14 dage siden traf Østre Landsret således sin afgørelse. Også her var dommerne delt (4 mod 2) i spørgsmålet om, hvorvidt videregivelse af de oprindelige oplysninger var strafbar, men alle var de enige om, at videregivelsen af kursen var en overtrædelse af § 36. Resultatet var således ganske det samme som i byretten, men præmisserne var noget anderledes i landsretten.

De fire dommere, der endte med at dømme for alle videregivelserne, fastslog således indledningsvist – under henvisning til såvel EF-domstolens afgørelse som forarbejderne til bestemmelsen - at undtagelsen i § 36 skal fortolkes indskrænkende. Herefter slog disse dommere fast, at »videregivelse af oplysninger om den påtænkte fusion ... i hovedsagen var begrundet i et ønske om at have et fusionsberedskab klart samtidig med offentliggørelsen«. Dette beredskab var således et som fagforeningen gerne ville have klar, når medarbejderne henvendte sig i forbindelse med offentliggørelsen af fusionen. Landsretten åbner imidlertid herefter – i modsætning til byretten – en mulighed for, at en videregivelse af hensyn til et sådant fusionsberedskab kan være lovlig: »Uanset at ønsket om at tilvejebringe et fusionsberedskab på dagen for offentliggørelse af fusionen den 2. oktober 2000 har begrundet, at oplysninger om en mulig fusion ... blev videregivet sent i september 2000, kan dette i hvert fald ikke på samme måde have begrundet viderebringelse af de samme oplysninger allerede i august 2000 og tidligt i september 2000. End mindre har det kunnet begrunde viderebringelsen af den endnu mere kursfølsomme oplysning om bytteforholdet mellem de to selskabers aktier.« Herefter fandt dette flertal, at der skulle ske domfældelse for alle videregivelserne og tilføjede, at det ikke gjorde nogen forskel, at den ene af de to tiltalte var medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem.

Landsrettens mindretal på 2 dommere lagde omvendt vægt på, at det var sædvanlig praksis, at et medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem orienterede sin fagforening i sådanne situationer med henblik på at »kunne indhente råd og diskutere den viden, han havde modtaget«, og at noget tilsvarende gjaldt for en fagforeningsformands videregivelse af oplysninger til sine medarbejdere. Landsretten fandt det således »ikke godtgjort« at der ikke var tale om en videregivelse, der var »et normalt led« i de pågældendes funktioner. Med denne begrundelse ville disse dommere frifinde for de første videregivelser, ligesom de fandt det lovligt, at der af hensyn til fusionsberedskabet var sket videregivelse af fusionsdatoen. Dommerne lagde her ikke vægt på at det medarbejdervalgte bestyrelsesmedlem var bestyrelsesmedlem, men på at han tillige var formand for den kreds i fagforeningen, der havde med sådanne pengeinstitutter at gøre. Det var således i denne egenskab fusionsberedskabet var en »naturlig del« af hans funktion.

Endelig fandt mindretallet det i strid med straffelovens § 1 (om at der skal være klar lovhjemmel for at man kan straffe), hvis man, som flertallet gjorde, fortolkede en undtagelse i en straffebestemmelse indskrænkende. Derved vil man nemlig – muligvis i strid med en naturlig sproglig forståelse af bestemmelsen – udvide det strafbare område. Alligevel fandt dette mindretal også, at videregivelsen af kursforholdet var strafbart.

Det principielle i landsrettens afgørelse er, at man – efter flertallets mening – godt kan lægge vægt på hvad **modtageren** af den interne viden normalt har brug for i sin funktion. Når flertallet således fremhæver hensynet til fusionsberedskabet, som det, der eventuelt kunne have begrundet videregivelsen, er det jo ikke et hensyn, som et bestyrelsesmedlem naturligt skal have (udover naturligvis det beredskab virksomheden selv er nødt til at stable på benene) og derved er flertallet i en situation, hvor det i sine præmisser faktisk udvider undtagelsen, udover det, man normalt måtte forstå den som. Normalt har man nemlig forstået bestemmelsen således, at undtagelsen kun gjaldt, hvor den, der videregav oplysningerne gjorde det af hensyn til sin egen funktion. Til gengæld anlagde flertallet en meget streng vurdering af, hvornår en videregivelse var nødvendig.

Det er dog ikke helt klart efter denne afgørelse, om det hensyn, der skal begrunde, at der er tale om et »normalt led i vedkommendes funktion«, altid kan være et hensyn til modtagerens interesse i at få oplysningerne, eller om udgangspunktet fortsat skal være, at en videregivelse skal være begrundet i afsenderens interesse i at passe sine egne pligter på en fornuftig måde. Landsrettens flertal synes dog at lægge til grund, at en tilstrækkelig stærk og beskyttelsesværdig interesse hos modtageren af oplysningerne, kan begrunde at en videregivelse af intern viden kan være straffri.

Uanset hvorledes man fortolker landsrettens afgørelse, må det dog være givet, at såvel hovedreglen om at videregivelse af intern viden er strafbar som undtagelsen om straffrihed ved en »normal varetagelse« af sin funktion, gælder ikke blot medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer, men alle bestyrelsesmedlemmer.

Det har været nævnt i dagspressen umiddelbart efter landsrettens domsafsigelse, at der nu var skabt »luft« i straffebestemmelsen, så man i vidt omfang kan fortsætte en ikke unormal praksis, hvorefter bestyrelsesmedlemmer kan orientere deres bagland. Dette kan nok som udgangspunkt være rigtigt – men det er særdeles usikkert, hvor meget »luft« afgørelsen skaber.