

kreds og de formuedispositioner, der anses for spekulationsforretninger.

Formålet med bestemmelsen er at hindre konflikter mellem aktieselskabets interesser og egeninteressen hos en person, der er omfattet af spekulationsforbudet.

Forbuddet mod spekulation målrettes til den personkreds, hvor risikoen for sammenblanding af aktieselskabets interesser med egne interesser er til stede, og hvor et forbud derfor er relevant.

Det foreslås i *stk. 1*, at den omfattede personkreds ændres fra at være titelorienteret til at omfatte de personer, for hvilke der er størst risiko for sammenblanding af egne og aktieselskabets interesser. Titelstrukturen i de gældende regler afspejler ikke længere den personkreds, for hvem der er særlig risiko for sammenblanding af egne og aktieselskabets interesser. For personer, der ikke er ansat af bestyrelsen, skal der foretages en konkret vurdering af, om der for den pågældende er en væsentlig risiko for sammenblanding af den pågældendes egne og aktieselskabets interesser. Forbuddet relateres således i højere grad til de risici, som reglerne skal imødegå, end til bestemte ledelsesfunktioner. Forslaget sikrer, at formålet med de gældende bestemmelser opretholdes for de centrale personer i aktieselskabet.

Ved afgørelsen af om en disposition er foretaget »for egen regning«, er det afgørende, om et eventuelt tab af den gennemførte disposition vil påvirke den pågældendes økonomi.

Med forslaget får de omfattede personer videre rammer for formuepleje, end det er tilfældet med de gældende regler. Det foreslås, at hjemlen til spekulationsbekendtgørelsen ophæves, og at forbudte spekulationsforretninger udtømmende fremgår af lovens bestemmelser.

Det foreslås, at spekulationsforbuddet skal vedrøre såkaldte gearede investeringer i værdipapirer, erhvervelse, udstedelse og handel med afledte finansielle instrumenter, salg af aktier inden for 6 måneder efter erhvervelsen og investering i valuta. Forslaget skal ses i lyset af, at det er ved disse dispositioner, at der er langt den største risiko forbundet.

Forbuddet i *stk. 1, nr. 1*, mod at optage lån eller trække på allerede bevilgede kreditter, når de købte værdipapirer stilles til sikkerhed for lånet eller kreditten, svarer til det gældende forbud i spekulationsbekendtgørelsens § 5. Forbuddet mod gearede investeringer omfatter således alene tilfælde, hvor de pågældende værdipapirer ligger til sikkerhed for lånet.

Ved værdipapirer forstås aktier, obligationer og andre omsættelige værdipapirer, der kan sidestilles med

disse, andre værdipapirer, der omsættes, og hvormed aktier, obligationer og andre omsættelige værdipapirer, der kan sidestilles med disse, kan erhverves ved tegning, ombytning eller kontant betaling, andele i investeringsforeninger og specialforeninger, pengemarkedsinstrumenter, der er optaget til notering på en fondsbørs, samt indlånsbeviser og commercial papers og omsættelige pantebreve med pant i fast ejendom eller løsøre. Dette svarer til den gældende definition i spekulationsbekendtgørelsens § 1.

Det foreslås i *stk. 1, nr. 2*, at de omfattede personer ikke må erhverve, udstede eller handle med afledte finansielle instrumenter, medmindre formålet er risikoafdækning. Ved afledte finansielle instrumenter forstås finansielle futures og tilsvarende instrumenter, fremtidige renteaftaler (FRA-kontrakter), rente- og valutaswaps samt swaps på aktier og aktieindeks, råvareinstrumenter m.v., herunder tilsvarende instrumenter, der afregnes kontant, optioner på at erhverve eller afhænde et værdipapir, der falder ind under lovens § 2, stk. 1, nr. 1-9, og optioner på aktie- og obligationsindeks, herunder tilsvarende instrumenter, der afregnes kontant og andre instrumenter og kontrakter efter Fondsrådets beslutning herom i henhold til lovens § 2, stk. 1, nr. 12. Denne definition svarer til den gældende i spekulationsbekendtgørelsens § 1, stk. 2.

Ved risikoafdækning forstås transaktioner, der mindsker risikoen ved udsving i værdien på de værdipapirer m.v., som personkredsen lovligt kan erhverve.

Forbuddet i *stk. 1, nr. 3*, mod erhvervelse af kapitalandele med henblik på salg af disse tidligere end 6 måneder efter erhvervelsen svarer i væsentlig grad til de gældende bestemmelser i spekulationsbekendtgørelsens § 6. Spekulationsbekendtgørelsens bestemmelse omfatter værdipapirer og ikke kun kapitalandele. Forslaget betyder således, at der ikke gælder en minimumsholdetid for andre værdipapirer end kapitalandele. Ved kapitalandele forstås alle former for andele i andre virksomheders egenkapital. Andele i investeringsforeninger og specialforeninger foreslås undtaget fra forbuddet mod at afhænde kapitalandele inden for 6 måneder efter erhvervelsen af disse.

Ved salg af kapitalandele i trangssituationer inden for 6 måneder efter erhvervelsen, anses kapitalandele ikke for erhvervet med henblik på salg inden for 6 måneder efter erhvervelsen, jf. stk. 1, nr. 3. Ved trangssituationer forstås akut likviditetsbehov eller tab som følge af kursfald i forhold til kursen på anskaffelsestidspunktet. Kapitalandele, der er modtaget ved arv, gave, skifte af fællesbo, erstatning, godtgørelse og lignende anses ligeledes ikke for erhvervet med henblik på salg inden for 6 måneder efter erhvervelsen, jf.