

De danske regler om insiderhandel vil således fortsat på en række punkter være mere vidtgående end foreskrevet i EU's insiderdirektiv. Eksempelvis gælder de to insiderforbud, henholdsvis mod handel i § 35, stk. 1, og mod videregivelse af intern viden i § 36, stk. 1, for enhver, mens insiderdirektivet skelner mellem primære og sekundære insidere, og begrænser forbuddet mod videregivelse til kun at gælde primære insidere. Desuden skal udstedere og andre virksomheder og offentlige myndigheder, der regelmæssigt kommer i besiddelse af intern viden, udarbejde interne regler efter § 36, stk. 2, og § 37, hvilket ikke følger af insiderdirektivet.

Med hensyn til de foreslåede regler i §§ 34-38 henvises der i øvrigt til betænkning nr. 1216/1991 om Insider-handel og bemærkningerne i FT 1990/91, Tillæg A, L 85 til lov nr. 343 af 6. juni 1991, hvorved de gældende insiderregler i fondsbørslovens §§ 39-39 d blev gennemført.

§ 34 afgrænser insiderreglernes anvendelsesområde ved at fastlægge begreberne værdipapirer og intern viden.

Hovedanvendelsesområdet for insiderreglerne er handel med værdipapirer, der er optaget til notering og handel på en fondsbørs, eller som handles på et tilsvarende reguleret marked, jf. stk. 1, nr. 1. Med tilsvarende reguleret marked forstås et marked i ISD's forstand, jf. direktivets artikel 1, nr. 13. Det vil i praksis sige, at insider-reglerne også finder anvendelse på autoriserede markedspladser, der er et reguleret marked i ISD's forstand.

Insiderreglerne har et snævrere anvendelsesområde end værdipapirhandelsloven generelt, idet loven ifølge § 2 gælder for alle værdipapirer, uanset om de er noteret og/eller optaget til handel på en børs eller et tilsvarende, reguleret marked. Insider-reglerne finder således ikke anvendelse på de værdipapirer, der ikke er optaget til notering/handel på en fondsbørs eller handles på et reguleret marked.

I forhold til den gældende fondsbørslovs § 39 ændres formuleringen fra »værdipapirer af enhver art, herunder finansielle kontrakter« til »Værdipapirer«, jf. stk. 1, nr. 1. Dette er en følge af den brede definition af værdipapirer i § 2.

Mens fondsbørslovens § 39, stk. 1, nr. 1, henviser til optagelse til handel på Københavns Fondsbørs, benytter § 34, stk. 1, nr. 1, ordene en fondsbørs, det vil sige en dansk fondsbørs, jf. kapitel 3. Dette er alene en følge af den nye børsstruktur, og der er herved ikke tilsigtet nogen realitetsændring.

I forhold til den tilsvarende regel i den gældende fondsbørslovs § 39 ændres stk. 1, nr. 1, dog således, at anvendelsesområdet ikke længere er børsnoterede værdipapirer i de nordiske lande, men derimod i

lande, som Fællesskabet har indgået samarbejdsaf-tale med. Det vil p.t. sige EØS-landene: Norge, Island og Liechtenstein. I forhold til den gældende § 39 medfører ændringen således alene, at værdipapirer, som er optaget til handel på fondsbørs eller tilsvarende, regulerede markeder i Liechtenstein, fremover tillige vil være omfattet af insiderkapitlets definition af værdipapirer.

Værdipapirdefinitionen i stk. 1, nr. 1, som ikke alene inddrager danske noterede værdipapirer, men også værdipapirer, som alene er noteret i et EU- eller EØS-land, er en følge af den værdipapirdefinition, som anvendes i insiderdirektivet. Den benyttes derfor i insiderforbudene i § 35 og § 36, stk. 1. Derimod gælder de særlige krav om interne regler i § 36, stk. 2 og § 37 alene for værdipapirer, som er noteret på en dansk fondsbørs, jf. § 7, stk. 1.

Ud fra en omgængelsesbetragtning er unoterede instrumenter og kontrakter, der er knyttet til et eller flere børsnoterede værdipapirer, som hidtil omfattet af insiderreglerne, jf. stk. 1, nr. 2. Som konsekvens af den nye børsstruktur omfatter nr. 2 unoterede instrumenter og kontrakter, der er knyttet til børsnoterede værdipapirer, det vil sige værdipapirer noteret på en dansk fondsbørs, jf. lovudkastets § 7, og ikke som hidtil alene værdipapirer noteret på Københavns Fondsbørs. De unoterede instrumenter og kontrakter, som vil kunne falde ind under stk. 1, nr. 2, vil typisk være dem, som er nævnt under § 2, stk. 1, nr. 3, 6, 8 og 9.

Men herudover er unoterede værdipapirer ikke omfattet af værdipapirhandelslovens insiderregler. Da pengemarkedsmæglernes formidling af penge-markedsinstrumenter, jf. lovforslagets kapitel 14, ikke er et reguleret marked i værdipapirhandelslovens og insiderdirektivets forstand, vil denne handel ikke være omfattet af reglerne i nærværende kapitel, med mindre der er tale om, at de pågældende penge-markedsinstrumenter tillige er optaget til notering på en fondsbørs, jf. § 2, stk. 1, nr. 5.

Til § 35

§ 35 indeholder forbudet mod insiderhandel og svarer til den nugældende fondsbørslovs § 39 a.

Dog er de virksomheder, som er omfattet af de særlige regler om medvirken i stk. 2 og stk. 3, ændret til værdipapirhandlere, som defineret i lovudkastets § 3, stk. 3, jf. stk. 1, nr. 1-4. Herved omfattes flere virksomhedstyper af bestemmelserne. Mens fondsbørslovens § 39 a, stk. 2 og 3, gælder for børs-mægler-selskaber, pengeinstitutter, handelsberettigede real-kreditinstitutter (for § 39 a, stk. 3's vedkommende alle realkreditinstitutter og andre obligationsudste-