

kedet, udstederne og aktionærforholdene, være bedst i stand til at løse disse opgaver.

Til § 32

Bestemmelsen om udarbejdelse og offentliggørelse af et tilbudsdokument er ny. Krav om et tilbudsdokument indeholdende detaljerede oplysninger om tilbuddets økonomiske og andre vilkår samt om erhververen og dennes hensigter med overtagelsen af selskabet findes i artikel 10 ff. i det seneste forslag til EU's trettende selskabsdirektiv om overtagelsestilbud.

Formålet med efter stk. 1 at stille krav om et tilbudsdokument, når der indtræder tilbudspligt efter § 31, er at tilvejebringe et materiale, ud fra hvilket aktionærerne og deres rådgivere kan danne sig et velbegrunderet skøn over tilbuddets vilkår m.v., og herefter beslutte om tilbuddet skal accepteres. Kravet om et tilbudsdokument i stk. 1 er således båret af nogle af de samme beskyttelseshensyn, som ligger bag kravet om udarbejdelse af prospekter i forbindelse med børsintroduktion, emission og første offentlige udbud af visse værdipapirer, jf. prospektkravene i lovudkastets kapitel 6 og 12.

De nævnte beskyttelseshensyn gør sig ligeledes gældende, når en aktionær eller anden investor, uden at der foreligger tilbudspligt efter § 31, offentligt fremsætter tilbud over for et børsnoteret selskabs aktionærer med henblik på at erhverve en kontrollerende aktiepost. Det foreslås derfor i stk. 2, at der også i disse tilfælde skal udarbejdes og offentliggøres et tilbudsdokument. Stk. 2 gælder, uanset om tilbuddet vedrører det børsnoterede selskabs noterede eller unoterede aktieklasse.

Kompetencen til at fastsætte regler om tilbudspligtens indtræden og om tilbudsdokumentets indhold og offentliggørelse tillægges Fondsrådet, jf. stk. 3. Det forudsættes, at Fondsrådet hører Erhvervs- og Selskabsstyrelsen inden udstedelse af regler.

Til kapitel 9

Indberetning af handler

Det er ifølge investeringsservicedirektivet de myndigheder, der har ansvaret for tilsynsfunktionen og markedet, der fastlægger reglerne for markedsovervågningen. Værdipapirhandlere skal som led i markedsovervågningen indberette transaktionerne til de kompetente myndigheder. Samtidig opstilles der krav til opbevaringen af oplysninger om indgåede transaktioner, således at det efterfølgende vil være muligt at efterforske eventuelle overtrædelser af reg-

lerne. Der henvises til § 33, stk. 3, der gennemfører dette krav.

Det fastslås endvidere i investeringsservicedirektivet, at landene kan fastsætte strengere regler end direktivets minimumskrav. Strengere regler kan vedrøre både (værts)landets regulerede marked og de kreditinstitutter og fondsreglerselskaber eller børsreglerselskaber, der har fået tilladelse i det pågældende (hjem)land.

Indberetningskravene i investeringsservicedirektivet omfatter aktier og afledte produkter af aktier. For så vidt angår obligationer giver investeringsservicedirektivet mulighed for, at indberetningen af oplysningerne kan foretages samlet for transaktioner vedrørende et givet værdipapir. Kravene er uafhængige af, om de faktiske transaktioner er sket på børsen eller uden for.

Tidsfristen for, hvornår indberetningerne afgives til myndighederne, er ifølge investeringsservicedirektivet »hurtigst muligt«, mens den nærmere implementering heraf overlades til de nationale myndigheder. Der er i investeringsservicedirektivet alene fastlagt en absolut seneste frist, der kan bringes i anvendelse, hvis særlige forhold - f.eks. af driftsmæssig karakter - nødvendiggør dette. Denne frist er ved udgangen af den følgende handelsdag.

Til § 33

Bestemmelsens stk. 1 vedrører indberetning af værdipapirer noteret på en fondsbørs eller på et reguleret marked i investeringsservicedirektivets forstand. Udgangspunktet i investeringsservicedirektivet for indberetninger er, at et investeringsselskab skal indberette alle transaktioner, der er foretaget med instrumenter, der omsættes på et reguleret marked, til hjemlandets kompetente myndigheder, uanset om selve transaktionen har fundet sted på eller uden for det regulerede marked.

Med lovforslaget er der lovgivet for regulerede markeder, nemlig fondsbørser og autoriserede markedspladser. Med stk. 1 er pligten til at foretage indberetning lagt på værdipapirhandlere, som defineret i § 4, stk. 3, jf. stk. 1, nr. 1-4.

Efter lovteksten skal indberetningen foregå straks, men ikke nødvendigvis offentliggøres omgående. Indberetningerne skal anvendes til markedsovervågning.

Forpligtelsen til indberetning påhviler i første række værdipapirhandlere og kun i situationer, hvor disse medvirker i handelen. Der er i stk. 2 givet Fondsrådet mulighed for at udvide kredsen af indberetningspligtige til også at omfatte andre, f.eks. forsikringselskaber, pensionskasser, Arbejdsmarke-