

grænser 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.

Det er endvidere foreslået, at der indsættes en bestemmelse om forbud mod kursmanipulation i § 39. Forbuddet mod kursmanipulation skyldes, at kursen på visse værdipapirer derved påvirkes, hvorved kursen afviger fra den kurs, som værdipapirerne burde have haft, hvis alle markedsdeltagerne havde haft kendskab til de rigtige oplysninger. Kursmanipulation er således til skade for tilliden til markedet. Denne bestemmelse er et vigtigt supplement til forbuddet mod insider-handel.

Til § 34

Bestemmelsen afgrænser, hvilke værdipapirer der omfattes af reglerne om intern viden og kursmanipulation.

Bestemmelsen fastlægger endvidere betydningen af udtrykkene »intern viden« og »kursmanipulation«.

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 investeringsservicedirektivets forstand, jf. direktivets artikel 1, nr. 13. Det vil i praksis sige, at insiderreglerne også finder anvendelse på autoriserede markedspladser, der er et reguleret marked i investeringsservicedirektivets 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. Insiderreglerne 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. Endvidere er § 39, stk. 2 og

stk. 3, i lov om Københavns Fondsbørs indsat som forslaget § 34, stk. 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 og en autoriseret markedsplads, jf. § 7. Dette er alene en følge af den nye struktur, 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 fondsbørser 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 og værdipapirer handlet på en autoriseret markedsplads, 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 eller optaget til handel på en autoriseret markedsplads, jf. § 7, nr. 1 og 2.

Ud fra en omgængelsesbetragtning er noterede 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 noterede instrumenter og kontrakter, der er knyttet til børsnoterede værdipapirer, det vil sige værdipapirer noteret på en dansk fondsbørs, og ikke som hidtil alene værdipapirer noteret på Københavns Fondsbørs. De noterede 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. Endvidere er værdipapirer, der er optaget til handel på en autoriseret markedsplads, ligeledes omfattet af bestemmelser i dette kapitel. Sådanne værdipapirer er ikke noterede på en fondsbørs og herved er der sket en udvidelse i forhold til § 39, stk. 1, i lov om Københavns Fondsbørs.

Men herudover er noterede værdipapirer ikke omfattet af værdipapirhandelslovens insiderregler og bestemmelser om kursmanipulation. Da penge-marketsmæglernes formidling af pengemarkedsin-