

## Bemærkninger til lovforslaget

### *Almindelige bemærkninger*

#### *1. Indledning*

Formålet med lovforslaget er at gennemføre en række nye direktiver på det finansielle område i dansk ret. De nye direktiver vedrører bekæmpelse af markeds- misbrug ved handel med værdipapirer og udarbejdelse af prospekter, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel på regulerede markeder i Danmark. I Danmark har fondsbørser og autoriserede markedspladser status som regulerede markeder. Direktiverne gør det nødvendigt at ændre lov om værdipapirhandel m.v. på en række punkter for at bringe de gældende danske regler i overensstemmelse med de nye direktiver. Lovforslaget medfører først og fremmest ændringer i lovens kapitel 6, 7, 10 og 12.

#### *2. Markedsmisbrugsdirektivet*

Ændringerne af lovens regler om markeds misbrug er nødvendige som følge af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF af 28. januar 2003 om insiderhandel og kursmanipulation (markeds misbrug) (EU-Tidende 2003, nr. L 96, s. 16). I det følgende omtales direktivet som »markeds misbrugsdirektivet«.

Markedsmisbrugsdirektivet erstatter Rådets direktiv 89/592/EØF (EF-tidende 1989, nr. L 334, s. 30) om samordning af retsfor skrifterne vedrørende insiderhandel (insiderdirektivet). Baggrunden for markeds misbrugsdirektivet er, at udviklingen på værdipapir markedet har nødvendiggjort en modernisering af reglerne i insiderdirektivet. Udviklingen på værdipapir markederne har ført til, at der er opstået nye former for markeds misbrug siden vedtagelsen af insiderdirektivet i 1989. Den stigende brug af Internettet som kommunikationsmiddel har betydet en øget mulighed for at misbruge intern viden og manipulere kursen på værdipapirer. Derudover har den stigende internationalisering af markederne for handel med værdipapirer øget behovet for en større grad af harmonisering af de fælles europæiske regler om markeds misbrug.

Markedsmisbrugsdirektivet indeholder en række overordnede regler, som skal forhindre markeds mis-

brug (insiderhandel og kursmanipulation) ved handel med værdipapirer, der er optaget til notering eller handel på regulerede markeder indenfor Den Europæiske Union. Formålet med reglerne i det nye direktiv er at sikre tilliden til de europæiske markeder for handel med værdipapirer og at gøre det lettere at foretage grænseoverskridende handel med værdipapirer. Direktivet skal være gennemført i medlemsstaterne senest 12. oktober 2004.

Reglerne i markeds misbrugsdirektivet har karakter af overordnede rammebestemmelser. Der er i direktivet givet Kommissionen bemyndigelse til på nogle områder at fastsætte mere detaljerede og tekniske regler (såkaldte gennemførelsesregler) til udfyldning og præcisering af de overordnede rammer i direktivet. Kommissionen har udnyttet denne bemyndigelse til at udstede yderligere tre direktiver og en forordning, som indeholder nærmere regler.

Kommissionens direktiv 2003/124/EF af 22. december 2003 (EU-Tidende 2003, nr. L 339, s. 70) indeholder nærmere regler om definitionen af intern viden, offentliggørelse af intern viden og definitionen af kursmanipulation. Reglerne i direktivet, som omhandler definitionen af intern viden, foreslås ved nærværende lovforslag indsat i lov om værdipapirhandel m.v. Reglerne om kursmanipulation i direktivet foreslås gennemført ved udstedelse af en bekendtgørelse med hjemmel i loven. I det følgende omtales direktivet som »Kommissionens første direktiv om intern viden og kursmanipulation«.

Kommissionens direktiv 2003/125/EF af 22. december 2003 (EU-Tidende 2003, nr. L 339, s. 73) indeholder nærmere regler om fremlæggelse af investeringsanbefalinger og oplysning om interessekonflikter i forbindelse hermed. Direktivets forholdsvis detaljerede regler foreslås gennemført ved udstedelse af en bekendtgørelse med hjemmel i loven. I det følgende omtales direktivet som »Kommissionens andet direktiv om finansielle analyser«.

Kommissionens direktiv 2004/72/EF af 29. april 2004 (EU-Tidende 2004, nr. L 162, s. 70) indeholder nærmere regler om definition af intern viden ved han-