

del med råvareinstrumenter, accepteret markedspraksis, udarbejdelse af insiderlister, anmeldelse af ledende medarbejders handler og meddelelse om mistænkelige transaktioner. Reglerne i dette direktiv vedrørende intern viden ved handel med råvareinstrumenter og anmeldelse af ledende medarbejders handler samt dele af reglerne om meddelelse om mistænkelige transaktioner foreslås gennemført i lov om værdipapirhandel m.v. De øvrige af direktivets regler foreslås gennemført ved udstedelse af en bekendtgørelse med hjemmel i loven. I det følgende omtales direktivet som »Kommissionens tredje direktiv om accepteret markedspraksis m.v.«.

De tre gennemførelsesdirektiver fra Kommissionen skal ligeledes være gennemført senest 12. oktober 2004.

Kommissionens Forordning (EF) nr. 2273/2003 af 22. december 2003 (EU-Tidende 2003, nr. L 336, s. 33) indeholder nærmere regler om programmer for tilbagekøb af egne aktier og stabilisering af kursen på værdipapirer. Forordningen skal ikke gennemføres, da den er umiddelbart gældende i dansk ret. I det følgende omtales forordningen som »Kommissionens forordning om tilbagekøb og stabilisering«.

Kommissionens forordning om tilbagekøb og stabilisering trådte i kraft på dagen for offentliggørelsen i EU-Tidende den 23. december 2003. Forordningen fastsætter alene betingelserne for anvendelse af bestemmelsen i markedsmisbrugsdirektivets artikel 8. Som følge af den nære sammenhæng med markedsmisbrugsdirektivets artikel 8 vil forordningens regler ikke kunne få virkning i dansk ret, før reglen i direktivet har fået virkning. Reglen i markedsmisbrugsdirektivets artikel 8 opfylder imidlertid EU-rettens betingelser for direkte virkning. Dette betyder, at forordningen om tilbagekøb og stabilisering vil kunne påberåbes i Danmark fra 12. oktober 2004, da fristen for implementering af markedsmisbrugsdirektivet udløber på denne dato.

### 3. Prospektdirektivet

Baggrunden for ændringerne af prospektreglerne er Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF af 4. november 2003 om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel, og om ændring af direktiv 2001/34/EF (EF-Tidende 2003, L 345, s. 64). Direktivet skal være gennemført i dansk ret senest 1. juli 2005.

Prospektdirektivet erstatter direktiv 89/298/EØF om samordning af kravene ved udarbejdelse af, kontrol med og udstedelse af det prospekt, der skal offentliggøres,

når værdipapirer udbydes til offentligheden (EF-Tidende 1989, L 124, s. 8) samt dele af direktiv 2001/34/EF vedrørende betingelserne for værdipapirers optagelse til officiel notering på en fondsbørs samt oplysninger, der skal offentliggøres om disse værdipapirer (EU-Tidende 2001, L 184, s. 1). Disse to prospektdirektiver er gennemført i dansk ret.

Med harmoniserede regler indenfor Den Europæiske Union for prospekter er det hensigten at skabe et mere effektivt EU-pas for prospekter. Dette betyder, at en udsteder kan få et prospekt godkendt i et land indenfor Den Europæiske Union og derefter anvende det i de øvrige EU-lande, uden at der kan stilles krav om udarbejdelse og godkendelse af et nyt prospekt. Dette bidrager til, at det bliver lettere for virksomhederne at rejse kapital i Europa. Samtidig er det formålet med direktivet at sikre et højt informationsniveau til beskyttelse af investorerne.

Det fremgår af prospektdirektivet, at Kommissionen på visse områder kan fastsætte tekniske og detaljerede regler om udarbejdelsen af prospektet. Kommissionen har på den baggrund udstedt forordning 809/2004 af 29. april 2004 (EU-Tidende 2004, L. 149, s. 1). Forordningen indeholder minimumskrav til de oplysninger, der skal være indeholdt i prospektet. Minimumskravene er fastsat ud fra en overordnet opdeling af forskellige typer af værdipapirer og udstedere. I forordningen er der derudover fastsat udfyldende regler om indarbejdelse af oplysninger i prospektet ved henvisning, metoder til offentliggørelse af prospektet og annoncering. Reglerne om prospekter i lov om værdipapirhandel m.v. og i bekendtgørelser udstedt i medfør af loven skal på den baggrund ses i sammenhæng med reglerne i Kommissionens forordning.

Kommissionens forordning om prospekter trådte i kraft på tyvendedagen efter offentliggørelsen i EU-Tidende. Offentliggørelsen af forordningen i EU-Tidende skete den 30. april 2004. Forordningen finder dog først anvendelse fra 1. juli 2005, jf. forordningens artikel 36. Forordningens regler vil således først få virkning i dansk ret fra 1. juli 2005.

### 4. Indhold

#### 4.1. Gennemførelse af markedsmisbrugsdirektivet

Markedsmisbrugsdirektivet og Kommissionens tre gennemførelsesdirektiver nødvendiggør en del ændringer af reglerne i den gældende lovs kapitel 7 om oplysningsforpligtelser og kapitel 10 om misbrug af intern viden og kursmanipulation.

Anvendelsesområdet for de gældende regler om offentliggørelse af kursfølsomme oplysninger, misbrug