

punkt, end videregivelsen er sket. I sådanne situationer udløses udstederens pligt til at foretage en generel offentliggørelse til hele markedet først på det tidspunkt, hvor udstederen får viden eller burde have fået viden om videregivelsen. Bestemmelsen vil finde anvendelse i situationer, hvor videregivelsen af intern viden uden en udsteders vidende foretages af en tredjemand, der handler på udstederens vegne. Bestemmelsen vil endvidere finde anvendelse, såfremt udstederen er i en undskyldelig vildfarelse om, at de videregivne oplysninger har karakter af intern viden.

Den foreslåede bestemmelse i *stk. 2, 3. pkt.*, medfører en væsentlig undtagelse til kravet om en generel og samtidig offentliggørelse ved videregivelse af intern viden. Formålet med bestemmelsen er at muliggøre videregivelse af intern viden, når videregivelsen er berettiget i henhold til reglen i § 36, uden at der samtidigt skal ske en generel offentliggørelse af de videregivne oplysninger i henhold til den foreslåede regel i *stk. 2, 1. pkt.*

Efter den foreslåede bestemmelse vil det som udgangspunkt være en betingelse for, at der ikke skal ske en samtidig og generel offentliggørelse, at den tredjemand, der modtager oplysningerne, er pålagt tavshedspligt i henhold til lov, administrativ bestemmelse, vedtægt eller kontrakt. Baggrunden for dette krav er, at der selv ved berettiget videregivelse af intern viden i henhold til § 36 vil være en øget risiko for, at oplysningerne spredes videre af den modtagende tredjemand. En sådan spredning af intern viden kan føre til, at de videregivne oplysninger danner grundlag for insiderhandel. Kravet om, at modtageren af oplysningerne skal være underlagt tavshedspligt har derfor et præventivt formål, som skal sikre, at intern viden spredes mindst muligt. Reglen i *stk. 2, 3. pkt.*, er samtidig udtryk for en afbalancering af hensynet til at muliggøre berettiget videregivelse af intern viden overfor hensynet til at sikre, at ingen uvedkommende får adgang til denne information.

Det følger af bestemmelsen, at tredjemands tavshedspligt skal have grundlag i en lov, bekendtgørelse, vedtægt eller kontrakt. Det må således kræves, at tavshedspligten er baseret på et skriftligt retsgrundlag. Det er ikke efter bestemmelsen tilstrækkeligt, hvis tredjemand alene er underlagt tavshedspligt, der følger af en mundtlig indgået aftale eller af ulovbestemte generelle retsprincipper. Visse professioner er underlagt særlige tavshedspligter. Dette gælder f.eks. for advokater, læger og revisorer. Selektiv videregivelse af intern viden til sådanne personer, som er underlagt en særlig professionel tavshedspligt, udløser derfor ikke noget krav om generel offentliggørelse.

Der gælder som nævnt i henhold til lovens § 36 et generelt forbud mod videregivelse af intern viden, medmindre videregivelsen er et normalt led i vedkommendes beskæftigelse, erhverv eller funktion. Reglen i § 36 har karakter af en generel tavshedspligt, som finder anvendelse på alle personer, der kommer i besiddelse af intern viden. Reglen i lovens § 36 betegnes dog ikke normalt som en tavshedspligt. Det er derfor i den foreslåede bestemmelses 2. led præciseret, at hvis det i forbindelse med den selektive videregivelse sikres, at modtageren af oplysningerne oplyses om, at de videregivne oplysninger har karakter af intern viden, og at vedkommende som følge heraf er underlagt lovens regler om videregivelse af intern viden, vil der heller ikke i denne situation være en forpligtelse for udstederen til at foretage en offentliggørelse til hele markedet. Kravet i den foreslåede bestemmelses 2. led kan opfyldes ved, at modtageren af oplysningerne inden videregivelsen advares om karakteren af informationen, og om at modtageren derfor vil være underlagt forbuddet mod videregivelse i lovens § 36. Er disse krav opfyldt, følger det af den foreslåede bestemmelse i *stk. 2, 3. pkt.*, at udstederen ikke er omfattet af pligten til en generel og samtidig offentliggørelse i *stk. 2, 1. pkt.*

Den foreslåede bestemmelse i *stk. 3* gennemfører markedsmisbrugsdirektivets artikel 9, tredje afsnit. Med bestemmelsen præciseres det, at udsteders oplysningsforpligtelse alene består i forhold til de regulerede markeder, hvor udsteder har godkendt eller anmodet om optagelse af sine værdipapirer til notering eller handel. Det forhold, at der i Danmark gennemføres transaktioner med et værdipapir, der er optaget på et reguleret marked i udlandet, uden at udsteder samtidig har anmodet om eller fået godkendt en optagelse af værdipapiret på en dansk fondsbørs eller autoriseret markedsplads, medfører således ikke, at udstederen af værdipapiret underlægges de løbende oplysningsforpligtelser i *stk. 1 og 2* i forhold til det danske marked. Det er også med bestemmelsen præciseret, at en udsteder ikke er underlagt nogen oplysningsforpligtelse, såfremt optagelsen af værdipapiret til notering eller handel på et reguleret marked er foranlediget af en udenforstående tredjemand uden udstederens medvirken.

Forslaget til bestemmelsen i *stk. 4* gennemfører artikel 2, *stk. 1 og 4*, i Kommissionens første direktiv om intern viden og kursmanipulation og fastsætter nærmere kvalitative krav til indholdet af den information, som udsteder er forpligtet til at offentliggøre efter *stk. 1 og 2*.

Bestemmelsen i *stk. 4, 1. pkt.*, har til formål at sikre, at den information, som udsteder offentliggør, er af en