

værdipapirets værdi er afhængig af værdien af udstederselskabets aktie. Værdipapirer, der er knyttet til aktier, er f.eks. warrants, konvertible obligationer, optioner og finansielle futures. Derimod omfatter meddelelsespligten ikke transaktioner med værdipapirer, hvis værdi ikke er knyttet til en aktie, f.eks. almindelige realkreditobligationer. Meddelelsespligten gælder både i forhold til noterede og unoterede afledte værdipapirer, forudsat at værdipapiret er knyttet til en aktie, der er optaget til notering eller handel på en fondsbørs, autoriseret markedsplads eller et tilsvarende reguleret marked.

Meddelelsespligten gælder i forhold til transaktioner. Dette er en ændring i forhold til de gældende regler, der omfatter indberetning af aktiebesiddelser og ændringer heri. Transaktioner omfatter først og fremmest køb, salg og overdragelse ved gave af aktier eller tilknyttede værdipapirer. Bestemmelsen omfatter også overdragelse til sikkerhed i form af pantsætning.

Derimod omfatter meddelelsespligten - i overensstemmelse med markedsmisbrugsdirektivets artikel 6, stk. 4 - ikke overførsel ved arv. At meddelelsespligten ikke gælder ved ledende medarbejders erhvervelse af aktier m.v. ved arv skal ses i sammenhæng med, at formålet med reglerne om indberetning og offentliggørelse er at skabe offentlighed om viljesbestemte transaktioner, som kan være udtryk for den ledende medarbejders forventning til udstederens kommende indtjening og udvikling, jf. ovenfor. Det forhold, at en ledende medarbejder erhverver værdipapirer ved arv, kan ikke tages som udtryk for en forventning til det udstedende selskabs fremtidige udvikling, da den ledende medarbejder ikke selv har indflydelse på erhvervelsen.

Meddelelsespligten gælder endvidere ved et udstederselskabs tildeling af aktier eller aktieoptioner til ledende medarbejdere. Der skal ligeledes efter reglerne foretages meddelelse, hvis den ledende medarbejder på et senere tidspunkt beslutter sig for at udnytte en tildelt aktieoption. Det samme gælder, hvis den ledende medarbejder beslutter sig for efterfølgende at sælge eller pantsætte en tildelt aktie eller aktieoption.

En transaktion anses at foreligge og meddelelsespligten for indtrådt, når der er indgået en aftale mellem transaktionens parter i henhold til reglerne i aftaleloven. Ved handel direkte over det regulerede markeds handelssystem anses transaktionen at foreligge, når købs- eller salgsordren er matchet i det elektroniske handelssystem.

De oplysninger, der skal meddeles, vedrører efter markedsmisbrugsdirektivets artikel 6, stk. 4, de enkelte transaktioner udført af den pågældende person. Der

vil ikke efter de foreslåede regler kunne ske indberetning på "gruppeniveau", som det er tilfældet efter de gældende regler. Endvidere skal der efter de foreslåede regler ske indberetning og offentliggørelse af hver enkelt transaktion, hvilket afviger fra det "netto-princip", der gælder efter den gældende lovs § 37, stk. 5. I den foreslåede bestemmelses stk. 7 er der fastsat nærmere krav til indholdet af de oplysninger, der skal meddeles.

Efter den foreslåede bestemmelses *stk. 1, 2. pkt.*, skal den ledende medarbejder give meddelelse om en transaktion senest den førstkommande børsdag efter transaktionen. Med udtrykket børsdag menes en dag, hvor en fondsbørs eller autoriseret markedsplads har åbent for handel. Dette svarer til den tidsfrist for meddelelse, der finder anvendelse efter de gældende regler.

Udgangspunktet er derfor, at meddelelsen skal give senest på den førstkommande børsdag efter transaktionen. Der kan dog være situationer, hvor fristen ikke kan opfyldes, idet den ledende medarbejder ikke har modtaget de nødvendige oplysninger på dette tidspunkt. Der foreslås derfor i *stk. 1, 3. pkt.* en bestemmelse i tråd med reglen i den gældende bekendtgørelse om insiderregisteret, hvorefter der i sådanne situationer skal gives meddelelse hurtigst muligt, dog senest to børsdage efter, at transaktionen er indgået.

Bestemmelsen i *stk. 2* præciserer nærmere, hvilke personer, der falder ind under kategorien af "ledende medarbejdere", som omfattes af reglerne om meddelelse i *stk. 1*. Sammenlignet med de gældende regler er der tale om en indsnævring af den personkreds, som skal give meddelelse til udstederselskabet. Efter de gældende regler skal meddelelse gives af samtlige personer, der er omfattet af den gældende lovs § 34, stk. 4 (de såkaldte "primære insidere"). Meddelelsespligten efter de gældende regler omfatter derfor ikke blot ledende medarbejdere men også andre personer i selskabet, der i kraft af deres stilling må antages at have adgang til intern viden, samt visse eksterne personer, der er ansat i udstederselskabets moder- eller datterselskab. Til sammenligning omfatter meddelelsespligten efter de foreslåede regler kun ledende medarbejdere, der er ansat i det udstedende selskab.

Ledende medarbejdere er først og fremmest medlemmer af det udstedende selskabs bestyrelse eller direktion, jf. den foreslåede bestemmelse i *stk. 2, nr. 1*. Bestemmelsen omfatter også medlemmer af et tilsynsorgan tilknyttet selskabet, f.eks. et repræsentantskab eller et tilsynsorgan i et SE-selskab, der er organiseret efter den tostrengede model, jf. også forslaget § 1, nr. 4.