

overensstemmelse med betingelserne i forordningen, falder udenfor forbuddet i stk. 1. Såfremt en transaktion gennemføres udenfor betingelserne i forordningen, indikerer dette ikke i sig selv, at reglerne om insiderhandel er overtrådt. Der kan således ikke sluttes modsætningsvist fra den foreslåede bestemmelse i stk. 5, 1. pkt. Hvorvidt der foreligger en overtrædelse af reglerne om insiderhandel må afgøres ved en selvstændig vurdering af, om de almindelige betingelser for forbuddets anvendelse er opfyldt.

Til § 36

Den foreslåede bestemmelse gennemfører markedsmissbrugsdirektivets artikel 3, litra a. Bestemmelsen svarer til den gældende lovs § 36, stk. 1. Der henvises til bemærkningerne hertil.

Reglerne i den gældende lovs § 36, stk. 2, om udarbejdelse af interne regler med det formål at hindre, at intern viden er tilgængelig for andre end dem, der har brug herfor, foreslås overført til den nye bestemmelse i § 37, stk. 2. Der henvises til bemærkningerne til denne bestemmelse.

Til § 37

Den foreslåede bestemmelse i *stk. 1* viderefører reglerne i den gældende lovs § 37, stk. 1, 1. pkt., og § 37 a, stk. 1 og 2.

Efter den gældende § 37, stk. 1, 1. pkt., skal en udsteder af aktier, der er optaget til notering på en fondsbørs eller til handel på en autoriseret markedsplads, og dennes moderselskab udarbejde interne regler for de i § 34, stk. 4, nævnte personers adgang til for egen eller tredjemands regning at handle med de af udstederen udstedte aktier. Efter § 37 a, stk. 1, skal en udsteder af andre værdipapirer end aktier, der er optaget til notering på en fondsbørs eller til handel på en autoriseret markedsplads, og dennes moderselskab udarbejde interne regler for bestyrelsesmedlemmers, direktørers og andre medarbejderes adgang til for egen eller tredjemands regning at handle med de af udstederen udstedte værdipapirer.

Indholdet af disse to regler foreslås sammenskrevet i bestemmelsens *stk. 1, 1. pkt.*, der efter forslaget vil gælde for udstedere af alle værdipapirer, der er optaget til notering eller handel på en fondsbørs eller en autoriseret markedsplads samt disse udsteders moderselskaber. Den personkreds, som de interne regler skal gælde for, foreslås afgrænset på samme måde som ved reglen i den gældende lovs § 37 a, stk. 1, således at de interne regler skal udarbejdes for bestyrelsesmedlemmers, direktørers og andre medarbejderes

adgang til for egen eller tredjemands regning at handle med de af udstederen udstedte værdipapirer.

De foreslåede bestemmelser i *stk. 1, 2. og 3. pkt.*, svarer til bestemmelsen i den gældende lovs § 37 a, stk. 2.

Forslaget til bestemmelsen i *stk. 2, 1. pkt.*, gennemfører dele af artikel 3, stk. 2, i Kommissionens første direktiv om intern viden og kursmanipulation. I forhold til de gældende regler i lovens § 36, stk. 2, 1. pkt., foreslås det at udvide pligten til at udarbejde interne regler til også at omfatte udstedere af værdipapirer, der alene er genstand for en anmodning om optagelse til notering eller handel på en fondsbørs eller en autoriseret markedsplads. Dette er en følge af, at markedsmissbrugsdirektivets regler generelt finder anvendelse allerede fra det tidspunkt, hvor der er indgivet anmodning om optagelse til notering eller handel på et reguleret marked, jf. markedsmissbrugsdirektivets artikel 9, første afsnit.

Forslaget til bestemmelsen i *stk. 2, 2. pkt.*, svarer til den gældende regel i lovens § 36, stk. 2, 2. pkt.

Den foreslåede bestemmelse i *stk. 3* gennemfører dele af artikel 3, stk. 2, i Kommissionens første direktiv om intern viden og kursmanipulation og fastsætter nærmere krav til indholdet af de interne regler, som udstedere af værdipapirer er forpligtede til at udarbejde i henhold til den foreslåede § 37, stk. 2, 1. pkt.

Af den foreslåede bestemmelse følger et overordnet krav om, at de interne regler er effektive, jf. formuleringen "bestemmelser, hvorigennem det effektivt sikres". Reglerne må udformes på en måde, så det sikres, at de relevante personer i udsteders virksomhed har kendskab til rækkevidden af lovens forbud mod videregivelse af intern viden herunder om forståelsen af begrebet intern viden. Udsteder skal endvidere sikre, at ledelsen og andre relevante personer til enhver tid er bekendt med indholdet af de interne regler.

Med det i bestemmelsens *stk. 3, nr. 1*, foreslåede krav fastsættes, at udsteder ved formulering af de interne regler skal sikre, at intern viden alene er tilgængelig for de personer hos udsteder, der har brug herfor som led i deres funktioner. De interne regler skal således ikke alene sikre, at intern viden ikke kommer til en udenforstående tredjemands kendskab men også, at intern viden kun tilgår de personer internt i udsteders virksomhed, der har brug herfor, som led i deres funktioner.

Kravet i den foreslåede *stk. 3, nr. 2*, medfører, at det af de interne regler må fremgå, hvilke konsekvenser en overtrædelse af lovens forbud mod videregivelse af intern viden kan få for virksomheden og den enkelte medarbejder. Udover at oplyse om de lovgivnings-