

delse, som direktivet om overtagestilbud giver mulighed for. Lovforslaget pålægger ikke selskaberne pligt til at foretage ændringer omkring særlige aktionærrettigheder i forbindelse med overtagestilbud, medmindre de selv ønsker det.

3. Indhold

3.1. Etablering af alternative markedspladser

Alternative markedspladser foreslås konkret omfattet af følgende reguleringsområder i værdipapirhandelsloven:

Storaktionærers oplysningsforpligtelser samt overtagestilbud

De gældende regler i værdipapirhandelsloven om storaktionærers oplysningsforpligtelser i § 29 gælder enhver, der besidder aktier i selskaber, der har aktier optaget til notering henholdsvis handel på en fondsbørs eller en autoriseret markedsplads.

De gældende regler i værdipapirhandelsloven om overtagestilbud i §§ 31 og 32 gælder erhververe af aktieposter i selskaber, der har en eller flere aktieklasser optaget til notering på en fondsbørs henholdsvis handel på en autoriseret markedsplads. Desuden indeholder reglerne forpligtelser for bestyrelsen i målselskabet. Ved målselskab forstås det selskab, hvis aktier er genstand for et tilbud. Der er tale om regler, der er nødvendige for markedskøbernes tillid til markedet. Reglerne er således også vigtige i relation til alternative markedspladser. Det vil ikke være muligt for en alternativ markedsplads selv at fastsætte regler herom, da markedspladsen via sine tilslutningsaftaler alene kan forpligte markedspladsens udstedere og handelsberettigede. Dermed har markedspladsen ikke selv mulighed for at pålægge investorer og erhververe pligter svarende til værdipapirhandelslovens regler om storaktionærers oplysningsforpligtelser henholdsvis reglerne om overtagestilbud. Det er derfor nødvendigt at regulere dette på lovniveau. Dette er endvidere nødvendigt, såfremt overtrædelse af reglerne skal kunne strafsanktioneres.

Forbuddet mod insiderhandel, videregivelse af intern viden samt kursmanipulation

Disse regler, der fremgår af værdipapirhandelslovens kapitel 10, er en forudsætning for, at investorerne behandles ens. Reglerne medvirker til at skabe tillid til, at der ikke handles på baggrund af viden, som ikke er kommet til markedets kendskab. Som udgangspunkt er reglerne således også vigtige i relation til al-

ternative markedspladser. Der henvises til de specielle bemærkninger til forslaget § 1, nr. 18.

Herudover vil prospektreglerne finde anvendelse i relation til alternative markedspladser. Prospektreglerne fremgår af værdipapirhandelslovens kapitel 6 og 12. Disse ændres med lov nr. 1460 af 22. december 2004, der gennemfører 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 (EU-Tidende 2003, nr. L 345, s. 64)(prospektdirektivet).

Prospektdirektivet omfatter alle offentlige udbud, hvor værdipapirer skal optages til notering henholdsvis handel på et reguleret marked, samt alle udbud af værdipapirer over 2,5 mio. euro. For så vidt angår udbud af værdipapirer mellem 100.000 og 2,5 mio. euro, hvor værdipapirerne ikke skal optages til notering henholdsvis handel på et reguleret marked, kan medlemsstaterne fastsætte rent nationale regler om prospekter. I lov nr. 1460 af 22. december 2004 fastsættes generelle regler om udbud til offentligheden i dette interval.

Dette indebærer, at udbud af værdipapirer, hvor disse skal optages til handel på en alternativ markedsplads, omfattes af direktivets regler om prospekter, når udbuddet er over 2,5 mio. euro, og af de rent nationale regler, når udbuddet er mellem 100.000 og 2,5 mio. euro. For udbud under 100.000 euro er der ikke prospektpligt.

For så vidt angår udsteders oplysningsforpligtelser skal den alternative markedsplads selv – dvs. i sit regelsæt – fastsætte bestemmelser om de pligter, der påhviler udstedere af værdipapirer i forbindelse med optagelse til handel på markedspladsen. Det er nødvendigt, at selskaberne, gennem troværdige oplysninger om selskabernes fremtidige muligheder og risici, skaber den tilstrækkelige tillid hos investorerne. Dette krav fremgår af forslaget til § 42 d, jf. § 41, og svarer til, hvad der i dag gælder i relation til autoriserede markedspladser.

Værdipapirhandelslovens regler om indberetning af handler i § 33 vil ikke omfatte handler på en alternativ markedsplads, og derfor skal markedspladsen, jf. forslaget til kapitel 11 a, selv fastsætte indberetningsregler. Formålet med indberetningsreglerne er dels at kunne foretage en overvågning af markedet, dels at skabe gennemsigtighed og dermed tillid til kursfastsættelsen. Der vil imidlertid også uden lovregler om indberetning være mulighed for at gennemføre markedsovervågning på et tilfredsstillende niveau. Spørgsmålet om gennemsigtighed er ikke nærmere re-