

hvorpå værdipapirhandlerne kan opfylde deres forpligtelser og om anvendelse af artikel 28, stk. 1, når den pågældende aktie anvendes til sikkerhedsstillelse, långivning eller andre formål, hvor aktieoverdragelsen sker på baggrund af andet end aktiens markeds-værdi.

I medfør af direktivets artikel 28, stk. 2, skal de omhandlede oplysninger og frister for offentliggørelse opfylde kravene fastsat i medfør af direktivets artikel 45. Endvidere finder de vedtagne bestemmelser om udsættelse af offentliggørelse tilsvarende anvendelse for værdipapirhandlere. Det foreslås derfor i *stk. 2*, at en værdipapirhandler kan udsætte offentliggørelsen af oplysninger på baggrund af transaktionens størrelse og type. Der henvises til den foreslåede affattelse af § 18 b, stk. 3, jf. lovforslagets § 1, nr. 33.

Der foreslås en bemyndigelse for Finanstilsynet til at fastsætte regler om efterhandelsgennemsigtighed for andre værdipapirer end aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked. Baggrunden herfor er, at behovet for efterhandelsgennemsigtighed ikke begrænser sig til aktier. Investorerne har behov for efterhandelsgennemsigtighed for alle typer af værdipapirer, der handles på det pågældende marked. Behovet er størst for detailinvestorerne, dvs. de ikke-professionelle investorer, og disse investorer skal også kunne kontrollere den gennemførte handel, herunder om handlen er sket i overensstemmelse med princippet om »best execution«. »Best execution«-forpligtelsen indebærer, at en værdipapirhandler skal udføre kundeordrer på de for kunden gunstigste vilkår.

I *stk. 3* foreslås det, at Finanstilsynet får hjemmel til at fastsætte nærmere regler for forpligtelsen til at offentliggøre pris, mængde og tidspunkt for transaktioner med andre værdipapirer end aktier. Som udgangspunkt vil der blive fastsat regler for transaktioner med realkreditobligationer, covered bonds (særligt dækkede obligationer), erhvervsobligationer og andele i institutter for kollektiv investering, der er optaget til handel på et reguleret marked. Andre værdipapirer vil dog også kunne blive omfattet af pligten, hvis der viser sig behov herfor. Reglerne vil blive fastsat med udgangspunkt i behovet for information vedrørende de enkelte papirer.

Med det foreslåede *stk. 4* bemyndiges Finanstilsynet til at fastsætte nærmere regler om indholdet af de offentliggjorte oplysninger, frister for oplysningernes offentliggørelse, krav til offentliggørelsen samt om udsættelse af offentliggørelsen for visse kategorier af aktiehandler. Kommissionen har ved forordning 1287/2006/EF fastsat regler om efterhandelsgennemsigtighed for regulerede markeder, multilaterale han-

delsfaciliteter og værdipapirhandlere. Finanstilsynet vil fastsætte nærmere regler i det omfang, der er behov for at supplere Kommissionens gennemførelsesbestemmelser.

Til nr. 66

Der er tale om en konsekvensændring som følge af den foreslåede ændring af lovens § 2, jf. lovforslagets § 1, nr. 6.

Til nr. 67

Med den foreslåede ændring af *stk. 2* ophæves 3. pkt. i det gældende § 34, stk. 2, hvori det angives, at en oplysning om intern viden anses for offentliggjort, når en meddelelse, indsendt til en fondsbørs, en autoriseret markedsplads eller et tilsvarende reguleret marked, er videresendt herfra. Den retstekniske regel for, hvornår en oplysning med sikkerhed kan anses for offentliggjort, fjernes hermed. Dette er en følge af, at udstedere efter gennemsigtighedsdirektivet skal kunne nyde gavn af fri konkurrence, når de skal opfylde deres oplysningsforpligtelse, og at der ikke længere stilles krav om offentliggørelse af oplysninger via det pågældende marked, hvorpå værdipapirerne handles.

Det er dermed ikke længere muligt at fastslå, hvornår offentliggørelse ubetinget må anses for at være sket, og oplysningen dermed ikke længere vil have karakter af intern viden. Dette vil bero på en konkret vurdering af, om der er sket en for markedet generel og relevant videreformidling.

Der er formentlig ikke tale om intern viden, når en oplysning om en konkret udsteder er tilgængelig på det pågældende marked, hvorpå værdipapirerne handles. Der er ligeledes formodentlig ikke tale om intern viden, når en oplysning om en konkret udsteder er blevet offentliggjort gennem et eller flere massemedier med generel udbredelse. Den kendsgerning, at en oplysning ikke længere har karakter af intern viden, udelukker ikke, at der kan være sket en overtrædelse af oplysningsforpligtelsen, idet der er tale om to forskellige bestemmelser med hvert sit indhold.

Til nr. 68

Det foreslås, at *kapitel 11* og *11 a* ophæves. Baggrunden herfor er, at reglerne om alternative markedspladser foreslås placeret i kapitel 11 b, jf. lovforslagets § 1, nr. 69.

Til nr. 69

Det gældende kapitel 11 regulerer drift af autoriserede markedspladser. Da autoriserede markedspladser fremover vil være omfattet af betegnelsen »regulerede