

## *Bemærkninger til lovforslaget*

### *Almindelige bemærkninger.*

#### *1. Baggrund.*

Formålet med lovforslaget er først og fremmest at gennemføre Rådets direktiv af 13. november 1989 (89/592/EØF) om samordning af retsfor skrifterne vedrørende insiderhandel (herefter kaldet insiderdirektivet eller direktivet). Direktivet skal implementeres senest den 1. juni 1992. Endvidere foreslås en forbedring af mulighederne for at undersøge handler, som giver mistanke om misbrug af interne oplysninger.

Den nuværende bestemmelse i Fondsbørslovens § 39 indeholder et forbud mod misbrug af selskabsoplysninger, der ikke er offentliggjort. Siden fondsbørsloven trådte i kraft, har Københavns Fondsbørs og Finanstilsynet undersøgt en række sager, hvor der har været mistanke om insiderhandel. Ingen af disse sager har ført til tiltalerejsning. I Folketinget blev der henholdsvis den 13. december 1989 og den 23. januar 1990 stillet to forslag til Folketingsbeslutning. Der henvises til Folketingstidende 1989/90 Tillæg A, spalte 2733, vedrørende beslutningsforslag nr. B 47 om styrkelse af tilsynet med Fondsbørsen. Forslaget blev 1. behandlet i Folketinget den 18. januar 1990, jf. Folketingstidende spalte 4832 ff.

Endvidere henvises til Folketingstidende Tillæg A, spalte 4743, vedrørende beslutningsforslag nr. B 54 om styrkelse af Københavns Fondsbørs' internationale status. Forslaget blev 1. behandlet i Folketinget den 7. februar 1990, jf. Folketingstidende spalte 6005 ff.

På denne baggrund nedsatte industriministeren den 28. juni 1990 et børsudvalg, der blandt andet skulle udrede, om reglerne vedrørende insiderhandel, således som de er formuleret i insiderdirektivet, er tilstrækkelige, og fremlægge forslag til, hvorledes de danske insiderregler bør være. Udvalget forventes at afgive betænkning i løbet af foråret 1991 om insider-problemerne.

Regeringen har imidlertid af hensyn til tilliden til det danske børsmarked ønsket at fremskynde en gennemførelse af direktivets bestemmelser, hvorfor forslaget fremsættes allerede nu. Det forventes, at udval-

get vil fremkomme med forslag til yderligere ændringer, der ikke er en følge af direktivets minimumskrav.

#### *2. Insiderdirektivet.*

Formålet med direktivet er dobbelt. Dels skal det sikre, at medlemsstaterne har et mindstemål af regler, der forhindrer, at intern viden udnyttes i forbindelse med værdipapirhandel. Dels skal direktivet lette det indre marked for værdipapirer og styrke medlemslandenes mulighed for at bekæmpe insiderhandler mere effektivt på tværs af grænserne.

Direktivet er et minimumsdirektiv. Det betyder, at medlemsstaterne kan fastsætte strengere regler end de vedtagne EF-regler, men de strengere nationale regler må selv sagt ikke indebære forskelsbehandling.

Direktivet omfatter som udgangspunkt alle handler med børsnoterede værdipapirer. Undtaget fra direktivet er dog handler, der udføres af en suveræn stat, dens centralbank eller et andet organ, som staten giver beføjelse dertil, når det sker i forbindelse med statens monetære politik, valutapolitik eller gældsforvaltningspolitik. Endvidere kan medlemsstaterne undtage handler, som foretages uden for et børsmarked uden en professionel formidlers medvirken.

Direktivet forbyder enhver insider at handle – direkte såvel som indirekte – med værdipapirer på baggrund af intern viden. Desuden forbyder direktivet, at et selskabs ledelse, rådgivere med flere videregiver intern viden, samt at de på baggrund af en sådan viden tilskynder trediemand til at handle med værdipapirer udstedt af selskabet.

Direktivet fastslår desuden, at udstedere er pålagt oplysningspligt vedrørende væsentlige forhold. Dog kan den kompetente myndighed dispensere fra dette krav.

Medlemsstaterne skal sikre reglerne ved at fastsætte passende sanktioner.

#### *3. Lovforslagets væsentligste bestemmelser.*

Det væsentligste nye i lovforslaget er forbudet mod videregivelse af intern viden. Dette forbud gælder, uanset at der ikke er nogen insider-hensigt forbunden med videregivelsen. Det søger dermed at begrænse,