

Kommittédirektiv



Dir.
2003:91

Insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan

Beslut vid regeringssammanträde den 10 juli 2003.

Sammanfattning av uppdraget

En särskild utredare får i uppdrag att se över frågor som rör insiderlagstiftningen.

Utredarens huvuduppgift är att analysera vilka ändringar som krävs i den nuvarande regleringen för att genomföra Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG av den 28 januari 2003 om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmissbruk) (EUT L 96, 12.4.2003, s. 16, Celex 32003L0006), och lämna förslag till hur sådana bestämmelser bör utformas. Direktivet innebär en ökad harmonisering och medför i flera avseenden mer ingripande bestämmelser på området. Bland annat innehåller direktivet bestämmelser som skall underlätta upptäckt och utredning av överträdelser av förbuden i direktivet och om hur dessa överträdelser skall sanktioneras.

Utredaren skall vidare föreslå de lagändringar i övrigt han eller hon finner nödvändiga för en effektiv bekämpning av marknadsmissbruk. I syfte att nå en effektiv brottsbekämpning skall utredaren i detta sammanhang analysera och föreslå i vilken organisatorisk form misstankar om brotten mot insiderstrafflagen (2000:1086) i framtiden bör utredas.

Utredaren skall dessutom

- analysera hur insiderstrafflagens förbud mot obehörigt röjande av insiderinformation förhåller sig till styrelseledamöters tystnads- och lojalitetsplikt,
- ta ställning till de förslag till ändringar i insiderstrafflagen som Ekobrottsmyndigheten framfört i en skrivelse till Finansdepartementet i september 2001,

- göra en översyn av lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehavare av finansiella instrument (anmälningsskyldighetslagen).

Utredaren skall lämna förslag till de författningsändringar som han eller hon anser behövas i nu nämnda avseenden.

Bakgrund

Utvecklingen på värdepappersmarknaderna och den ökade handeln har bidragit till att intresset för insiderfrågor har ökat. Stegvis har lagstiftningen utvecklats för att motverka marknadsmissbruk. Bland annat har en internationell samordning skett genom rådets direktiv 89/592/EEG av den 13 november 1989 om samordning av föreskrifter om insiderhandel (insiderdirektivet; EGT 334, 18.11.1989, s. 30, Celex 31989L0592).

Alltjämt riktas emellertid ibland kritik mot lagstiftningens utformning och hur tillsynen över lagstiftningens efterlevnad fungerar. Frågor som har varit föremål för diskussion i olika sammanhang är t.ex. bevisvärigheter samt brister i tillsynen och i sanktionssystemet.

Insiderlagstiftningen återfinns främst i insiderstrafflagen och anmälningsskyldighetslagen. Dessa lagar trädde i kraft den 1 januari 2001 och ersatte insiderlagen (1990:1342) och bestämmelserna om otillbörlig kurspåverkan i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument.

Den första lagstiftningen i Sverige som syftade till att motverka insiderhandel, dvs. handel med värdepapper där icke offentliggjord information utnyttjas för att göra fördelaktiga affärer, kom till under 1970-talet genom lagen (1971:827) om registrering av aktieinnehav. Den innebar en skyldighet för vissa personer att anmäla innehav av vissa aktier m.m. till Värdepapperscentralen VPC AB (numera VPC AB). Ett direkt förbud mot insiderhandel infördes först år 1985.

Förbudet mot insiderhandel motiveras i allmänhet med att det är viktigt med ett stort förtroende för värdepappersmarknadens funktionssätt för att kunna behålla en gynnsam utveckling av marknaden (se t.ex. prop. 1990/91:42 s. 38).

Syftet med skyldigheten att anmäla innehav av aktier m.m. i marknadsnoterade bolag är dels dess betydelse för kontrollen av handelsförbudets efterlevnad, dels dess avhållande effekt. Över anmäl-

ningarna förs ett register som är offentligt. Att registret är offentligt innebär att marknadsaktörer och andra kan följa förändringar i de innehav som personer med insynsställning i aktiemarknadsbolagen har.

Närmare om anmälningsskyldigheten

Den första lagstiftningen i Sverige som syftade till att motverka insiderhandel tillkom, som nämnts, genom lagen om registrering av aktieinnehav. Lagen innebar i huvudsak en skyldighet för personer med insynsställning, såsom styrelseledamöter och verkställande direktör, i bolag noterade vid Stockholms fondbörs eller på den s.k. fondhandlarlistan att anmäla sitt och vissa närstående fysiska och juridiska personers innehav av aktier i bolaget och vissa därmed jämställda värdepapper. Anmälan skulle ske till den som förde aktieboken, dvs. i de allra flesta fall till Värdepapperscentralen.

Genom lagen (1985:571) om värdepappersmarknaden utvidgades kretsen av personer som ansågs ha insynsställning till att även omfatta större aktieägare, liksom vissa befattningshavare i ett moderföretag. Samtidigt infördes en bestämmelse om att dåvarande Bankinspektionen skulle föra ett register (insynsställningsregistret) över de anmälningar som gjordes till Värdepapperscentralen. Anmälningensfristen kortades till 14 dagar. Bestämmelser om anmälningsskyldighet fanns även i fondkommissionslagen (1979:748) som ålade vissa befattningshavare hos fondkommissionärer att till arbetsgivaren anmäla sina innehav och förändringar i detta innehav.

Insiderlagen trädde i kraft den 1 februari 1991 och innebar en viss begränsning i anmälningsskyldigheten, eftersom gränserna för hur stora förändringar i innehaven som utlöser anmälningsskyldighet höjdes. Enligt lagen skulle Värdepapperscentralen föra registret (som bytte namn till insiderregistret) med hjälp av automatisk databehandling. Samtidigt infördes en dispensmöjlighet för de fall där uppgifterna fanns att tillgå på annat sätt. Senare uppdrogs åt Finansinspektionen att föra registret. År 1997 gjordes nya ändringar i bestämmelserna om anmälningsskyldigheten. Förbudet för personer med insynsställning i aktiemarknadsbolag och närstående till dessa att låta förvaltarregistrera sina innehav av aktier m.m. upphävdes. Vidare infördes ett förbud mot s.k. korttidshandel för personer med insynsställning, anmälningsskyldigheten avkriminaliserades och påföljden vid överträdelse av denna skyldighet ersattes med en särskild avgift.

I mars 2000 – i samband med att det blev tillåtet för aktiebolag att återköpa egna aktier – utvidgades anmälningsskyldigheten till att gälla även aktiemarknadsbolag som innehar egna aktier.

I januari 2001 delades insiderreglerna upp i två lagar, varav anmälningsskyldighetslagen kom att innehålla bl.a. bestämmelserna om anmälningsskyldighet och förbudet mot korttidshandel. Tidsfristen för anmälan om aktieinnehav eller förändringar i innehavet kortades ytterligare, nu till fem dagar. Vidare återinfördes en anmälningsskyldighet för vissa anställda i värdepappersinstitut. Motsvarande skyldighet infördes också för anställda vid börser och auktoriserade marknadsplatser. Anmälningar för dessa anställda görs till arbetsgivaren. Insiderregistret ändrade beteckning till insynsregistret.

Närmare om handelsförbudet m.m.

Ett direkt förbud mot insiderhandel infördes i oktober 1985 genom lagen om värdepappersmarknaden. Förbudet var begränsat till att gälla aktier i aktiemarknadsbolag och vissa andra värdepapper med anknytning till sådana aktier. Endast personer med insynsställning i ett aktiemarknadsbolag samt i dess moder- och dotterbolag kunde begå insiderbrott. Med insiderinformation avsågs endast information med särskild anknytning till aktiemarknadsbolaget.

Genom insiderlagen utvidgades år 1991 det straffbelagda förbudet mot insiderhandel i flera avseenden. Förbudet utvidgades till att omfatta alla som fick del av icke offentliggjord information som var ägnad att väsentligen påverka kursen på fondpapper och vissa andra finansiella instrument på värdepappersmarknaden. Lagen innebar även en anpassning till EG:s insiderdirektiv. Ändringar i insiderlagen gjordes vid ett par tillfällen, bl.a. år 1997 då handel med i princip alla slags finansiella instrument kom att omfattas av lagen. Samtidigt infördes i lagen om handel med finansiella instrument ett förbud mot otillbörlig kurspåverkan, dvs. olika kursmanipulativa åtgärder i avsikt att påverka priset på finansiella instrument.

Insiderlagen ersattes i januari 2001 av insiderstrafflagen som är en specialstraffrättslig lag på värdepappersområdet. Lagen innehåller bl.a. bestämmelser om straffansvar vid insiderhandel och otillbörlig kurspåverkan. Genom insiderstrafflagen infördes en definition av insiderinformation. Lagen innebar vidare att straffen för insiderbrott och otillbörlig kurspåverkan skärptes. Ett nytt brott introducerades i lagstiftningen, nämligen obehörigt röjande av insiderinfor-

mation. Den som har anställning, uppdrag eller annan befattning som normalt innebär att han eller hon får kännedom om omständigheter som har betydelse för kursen på finansiella instrument, och som på grund härav fått insiderinformation och obehörigen röjer denna gör sig skyldig till detta brott. Den nya straffbestämmelsen infördes för att nå en bättre överensstämmelse med bestämmelserna i insiderdirektivet.

Tillsynen över insiderlagstiftningen

Finansinspektionen är den myndighet som har att övervaka att bestämmelserna i insiderstrafflagen och anmälningsskyldighetslagen följs. Övervakningen av att reglerna i insiderstrafflagen följs sker i praktiken genom ett samarbete mellan framför allt inspektionen, marknadsplatserna, värdepappersinstituterna och Ekobrottsmyndigheten. Enligt lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet skall börser och auktoriserade marknadsplatser övervaka handeln och kursbildningen på respektive marknadsplats. Detsamma gäller för de värdepappersinstitut som organiserar handel i finansiella instrument enligt lagen (1991:981) om värdepappersrörelse. Finansinspektionens utredningar initieras i allmänhet genom att ett ärende om misstänkt insiderbrottslighet överlämnas från en marknadsplats. Den utredning som bedrivs av inspektionen i ett ärende upphör senast i och med att det finns anledning anta att brott mot insiderstrafflagen begåtts. Ärendet skall då överlämnas till Ekobrottsmyndigheten.

Marknadsmisbruksdirektivet

Den 3 december 2002 antogs direktivet om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmisbruk). Syftet med direktivet är att säkerställa finansmarknadernas integritet i EU och höja investerarnas förtroende för dessa marknader. Direktivet ersätter insiderdirektivet som inte längre ansetts innebära en tillräcklig reglering i dessa avseenden. Finansmarknaderna har utvecklats och förändrats mycket sedan insiderdirektivet antogs. Medlemsstaternas lagstiftning på området uppvisar också betydande olikheter.

Marknadsmisbruksdirektivet innebär i huvudsak en utvidgning av bestämmelserna i insiderdirektivet samt en reglering på europeisk

nivå av otillbörlig marknadspåverkan. Med otillbörlig marknadspåverkan avses att en aktör bl.a. genom transaktioner, handelsorder eller informationsspridning ger falska eller vilseledande signaler till värdepappersmarknaden om tillgång, efterfrågan eller pris på finansiella instrument. Otillbörlig marknadspåverkan är således ett vidare begrepp än otillbörlig kurspåverkan enligt insiderstrafflagen och påminner närmast om brottsbalkens bestämmelser om svindleri. En annan nyhet är att direktivets räckvidd inte är begränsad till transaktioner som genomförs på en marknadsplats eller av en yrkesmässigt verksam mellanhand, utan även omfattar direkta transaktioner mellan två parter. Förbudet i direktivet gäller såväl fysiska som juridiska personer.

Utöver definitioner och förbud innehåller direktivet även bestämmelser som syftar till att förebygga marknadsmissbruk samt att underlätta upptäckt och utredning av sådant missbruk. Bland dessa bestämmelser kan nämnas en skyldighet för emittenter av finansiella instrument att så snabbt som möjligt offentliggöra insiderinformation, liksom en skyldighet för personer som yrkesmässigt utför transaktioner med finansiella instrument att anmäla mistankar om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan till den behöriga myndigheten. Direktivet innehåller vidare bestämmelser om skyldighet för personer i ledande ställning att anmäla vissa innehav av finansiella instrument och om offentliggörande av anmäld information.

Varje medlemsstat skall utse en central behörig administrativ myndighet som är ansvarig för att se till att bestämmelser som antas enligt direktivet efterlevs. Delegation av uppgifter till t.ex. marknadsplatserna och andra myndigheter är dock tillåten så länge den behöriga myndigheten behåller det yttersta ansvaret. I direktivet finns en minimikatalog över befogenheter som den behöriga myndigheten skall utrustas med. I dessa ingår bl.a. att få tillgång till dokument och begära upplysningar av vem som helst. Direktivet anger vidare att medlemsstaterna, utan att det påverkar deras rätt att föreskriva straffrättsliga påföljder, skall säkerställa att administrativa åtgärder kan vidtas eller administrativa påföljder beslutas mot de personer som är ansvariga för överträdelser av bestämmelser som antagits enligt direktivet.

Vidare införs ett kommittéförfarande i enlighet med den resolution om en effektivare reglering av värdepappersmarknaden i Europeiska unionen som Europeiska rådet antog vid toppmötet i Stockholm i mars 2001 och Europaparlamentets resolution om genomförande

av lagstiftningen om finansiella tjänster i februari 2002. Den nya lagstiftningsmodellen, "Lamfalussymodellen", bygger på de rekommendationer som visemannakommittén om regleringen av de europeiska värdepappersmarknaderna gav i sin slutrapport i februari 2001.

Lagstiftningsmodellen innebär kortfattat att proceduren indelas i fyra olika nivåer. På nivå 1 antas direktiv eller förordningar i form av övergripande principer. Dessa rambestämmelser skall därefter kompletteras på nivå 2 med genomförandeåtgärder som kommissionen antar i enlighet med direktivets bestämmelser. Genomförandeåtgärderna kan också syfta till att beakta utvecklingen på de finansiella marknaderna eller åstadkomma en enhetlig tillämpning av den grundläggande rättsakten. På nivå 3 skall ett utökat samarbete mellan medlemsstaternas tillsynsmyndigheter komma till stånd. Slutligen skall kommissionen på nivå 4 ta ett ökat ansvar för efterlevnaden av bestämmelserna.

Marknadsmisbruksdirektivet publicerades i Europeiska unionens officiella tidning den 12 april 2003 och skall vara genomfört senast den 12 oktober 2004.

Ansvar för tillsyn och utredning

Utredningen om Finansinspektionens roll och resurser har nyligen lagt fram ett betänkande, Framtida finansiell tillsyn (SOU 2003:22). Frågan om Finansinspektionens framtida roll för tillsynen på insiderlagstiftningens område ingår som en del i denna utredning. Utredningen anser bl.a. att det finns effektivitetsvinster med att den utrednings- och förundersökningsverksamhet i insiderärenden som nu bedrivs av Finansinspektionen respektive Ekobrottsmyndigheten, sammanförs under en myndighet. Utredningen bedömer att den lämpligen bör vara Ekobrottsmyndigheten. Betänkandet har remissbehandlats.

Övriga frågor

Ekobrottsmyndigheten har i en skrivelse till Finansdepartementet hösten 2001 (Fi2001/3514) föreslagit ändringar i insiderstrafflagen. Ändringsförslagen avser främst frågor av lagteknisk natur såsom förhållandet mellan straffskalorna för insiderförseelse och vårdslöst insiderförfarande.

Från olika håll har riktats kritik mot bestämmelserna i anmälningsskyddslagen. Den har avsett bl.a. oklarheter när det gäller anmälningsskyddliga förändringar av innehav, innehållet i förbudet mot korttidshandel och möjligheten att besluta om sanktioner mot aktiemarknadsbolag som inte underrättar personer med insynsställning om detta förhållande.

Uppdraget

Som framgått finns det behov av att analysera och överväga ett antal frågor som gäller insiderlagstiftningen, framför allt med anledning av genomförandet av direktivet om marknadsmissbruk. En särskild utredare bör tillkallas för att göra detta. Utredaren skall lämna förslag till de författningsändringar som han eller hon finner motiverade.

Genomförande av marknadsmissbruksdirektivet

Ett genomförande av direktivet om marknadsmissbruk innebär att ändringar måste göras i insiderlagstiftningen. Bland annat behöver det övervägas hur sanktionssystemet skall vara utformat i framtiden. I utredarens huvuduppgift – att överväga hur direktivet lämpligen skall genomföras i svensk rätt – skall ingå att så långt möjligt ta ställning också till hur de genomförandeåtgärder som kommissionen föreslår eller antar bör hanteras.

Effektivare övervakning och brottsbekämpning

Utredaren skall även överväga vissa närliggande frågor och lämna förslag i övrigt som utredaren finner nödvändiga för bekämpningen av marknadsmissbruk. Intresset av en effektiv brottsbekämpning skall vägas mot intresset av skydd för den personliga integriteten. Utredaren skall vidare se över om den nuvarande fördelningen av ansvaret för övervakningen av insiderlagstiftningens efterlevnad är lämplig och effektiv. Utredaren skall i detta sammanhang analysera och föreslå i vilken organisatorisk form misstankar om brott mot insiderstrafflagen i framtiden bör utredas i syfte att uppnå en effektivare brottsbekämpning. De förslag som utredningen om Finansinspektionens roll och resurser presenterat skall i detta sammanhang

övervägas, liksom resultatet av den fortsatta beredningen i Regeringskansliet av dessa förslag. För att analysen skall bli fullständig, skall utredaren även jämföra den svenska modellen för utredning av insiderbrott och de som tillämpas i andra länder inom EU. Om möjligt bör även beaktas eventuella förändringar i detta avseende som sker i andra länder med anledning av genomförandet av marknadsmissbruksdirektivet.

Övriga frågor

Utredaren skall vidare ta ställning till de förslag till ändringar i insiderstrafflagen som Ekobrottsmyndigheten framfört i sin skrivelse till Finansdepartementet.

Utredaren skall även, mot bakgrund av den kritik som framförts mot bestämmelser i anmälningsskyddslagen, göra en översyn av den lagen. Därvid bör särskilt formerna för anmälningsskyddets fullgörande och eventuella möjligheter till förenkling av dessa övervägas.

Slutligen skall utredaren analysera hur förbudet mot röjande av insiderinformation förhåller sig till tystnadsplikten och lojalitetsplikten för styrelseledamöter enligt lagen (1987:1245) om styrelserepresentation för de privatanställda liksom för andra styrelseledamöter samt överväga om det finns skäl att införa särskilda regler om detta. Frågan är inte närmare behandlad i förarbetena till insiderstrafflagen. Med hänsyn till att det är fråga om en straffrättslig reglering är det särskilt viktigt att det inte råder ovisshet om när ett röjande av information sker obehörigen.

Utredningsarbetet

Utredaren skall i sitt arbete samråda med berörda myndigheter och organisationer som har relevans för detta utredningsuppdrag. De myndigheter som främst berörs är Finansinspektionen och Ekobrottsmyndigheten. Samråd bör även ske med Förtroendekommisionen.

Uppdraget skall redovisas senast den 1 mars 2004.

(Finansdepartementet)

**EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS DIREKTIV 2003/6/EG
av den 28 januari 2003
om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadssmissbruk)**

EUROPAPARLAMENTET OCH EUROPEISKA UNIONENS RÅD HAR
ANTAGIT DETTA DIREKTIV

med beaktande av Fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen, särskilt artikel 95 i detta,

med beaktande av kommissionens förslag (¹),

med beaktande av Europeiska ekonomiska och sociala kommitténs yttrande (²),

med beaktande av Europeiska centralbankens yttrande (³),

i enlighet med förbarandet i artikel 251 (⁴), och

av följande skäl:

- (1) En verklig inre marknad för finansiella tjänster är avgörande för ekonomisk tillväxt och skapande av arbetstillfällen i gemenskapen.
- (2) För en integrerad och effektiv finansmarknad krävs marknadsintegritet. Att värdepappersmarknaderna fungerar väl och att allmänheten har förtroende för dem är förutsättningar för ekonomisk tillväxt och välbefinnande. Marknadssmissbruk skadar finansmarknadernas integritet och allmänhetens förtroende för värdepapper och derivatinstrument.
- (3) I kommissionens meddelande av den 11 maj 1999, "Att genomföra handlingsramen för finansmarknaderna: en handlingsplan", anges en rad åtgärder som behövs för att fullborda den inre marknaden för finansiella tjänster. Europeiska rådet i Lissabon i april 2000 uttalade sig för att handlingsplanen skall genomföras senast 2005. I handlingsplanen betonas behovet av att utarbeta ett direktiv mot otillbörlig marknadspåverkan.
- (4) Vid mötet den 17 juli 2000 inrättade rådet Visemannakommittén om regleringen av de europeiska värdepappersmarknaderna. I sin slutrapport föreslog visemannakommittén att en ny lagstiftningsmetod baserad på en strategi i fyra nivåer skulle införas: grundläggande principer, åtgärder för genomförandet, samarbete och verkställighet. Nivå 1, direktivet, bör begränsas till allmänna övergripande ramprinciper, medan nivå 2 bör omfatta tekniska genomförandeåtgärder, som skall antas av kommissionen biträdd av en kommitté.
- (5) I den resolution som Europeiska rådet i Stockholm antog i mars 2001 godkändes slutrapporten från visemannakommittén och den föreslagna metoden med fyra nivåer i syfte att göra processen för gemenskapens lagstiftning om värdepapper effektivare och öppnare.
- (6) Även i Europaparlamentets resolution om genomförandet av lagstiftningen om finansiella tjänster av den 5 februari 2002 godkändes visemannakommitténs rapport på grundval av den högtidliga förklaring som kommissionen gjorde inför Europaparlamentet samma dag och den skrivelse av den 2 oktober 2001 från kommissionären med ansvar för den inre marknaden till ordföranden för parlamentets utskott för ekonomi och valutafrågor som rör garantier för Europaparlamentets roll i denna process.
- (7) De åtgärder som är nödvändiga för att genomföra detta direktiv bör antas i enlighet med rådets beslut 1999/468/EG av den 28 juni 1999 om de förfaranden som skall tillämpas vid utövandet av kommissionens genomförandebefogenheter (⁵).
- (8) Enligt Europeiska rådet i Stockholm bör genomförandeåtgärder på nivå 2 användas oftare, för att säkerställa att de tekniska bestämmelserna uppdateras i förhållande till utvecklingen på marknaden och på tillsynsområdet, och tidsfrister bör fastställas för alla etapper av arbetet på nivå 2.
- (9) Europaparlamentet bör få en tidsfrist om tre månader från och med det datum då förslaget till genomförandeåtgärderna överlämnas för att behandla dessa och avge ett yttrande. Denna tidsfrist kan emellertid kortas ned i brådskande och vederbörligen motiverade fall. Om Europaparlamentet under denna period antar en resolution bör kommissionen göra en ny genomgång av förslaget till åtgärder.
- (10) Den finansiella och tekniska utvecklingen skapar fler incitament till, medel för och tillfällen till marknadssmissbruk: med hjälp av nya produkter, ny teknik, ökad gränsöverskridande verksamhet samt Internet.
- (11) Gemenskapens befintliga rättsliga ram för skydd av marknadens integritet är ofullständig. De rättsliga kraven skiljer sig åt mellan medlemsstaterna, vilket ofta gör de ekonomiska aktörerna osäkra på begrepp, definitioner och tillämpning. I vissa medlemsstater finns det ingen lagstiftning som behandlar prisma-manipulationer och spridning av vilseliedande uppgifter.

⁽¹⁾ EGT C 240 E, 28.8.2001, s. 265.

⁽²⁾ EGT C 80, 3.4.2002, s. 61.

⁽³⁾ EGT C 24, 26.1.2002, s. 8.

⁽⁴⁾ Europaparlamentets yttrande av den 14 mars 2002 (ännu ej offentliggjort i EUT), rådets gemensamma ståndpunkt av den 19 juli 2002 (EGT C 228 E, 25.9.2002, s. 19) och Europaparlamentets beslut av den 24 oktober 2002 (ännu ej offentliggjort i EUT).

⁽⁵⁾ EGT L 184, 17.7.1999, s. 23.

- (12) Marknadsmissbruk består av insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan. Lagstiftning mot insiderhandel och mot otillbörlig marknadspåverkan har samma syfte: att garantera finansmarknadernas integritet i gemenskapen och höja investerarnas förtroende för dem. Det är därför tillrådligt att anta gemensamma bestämmelser för att bekämpa såväl insiderhandel som otillbörlig marknadspåverkan. Genom ett enda direktiv kommer samma rambestämmelser för ansvarsfördelning, tillämpning och samarbete att säkerställas i hela gemenskapen.
- (13) Förändringarna på finansmarknaderna och i gemenskapens lagstiftning sedan antagandet av rådets direktiv 89/592/EEG av den 13 november 1989 om samordning av föreskrifter om insiderhandel⁽¹⁾ gör att det direktivet nu bör ersättas så att överensstämmelse uppkommer i förhållande till lagstiftningen mot otillbörlig marknadspåverkan. Ett nytt direktiv behövs också för att undvika kryphål i gemenskapens lagstiftning som kan utnyttjas för otillbörligt beteende och som skulle undergräva allmänhetens förtroende för marknaderna och alltså förhindra att de fungerar smidigt.
- (14) Detta direktiv tar hänsyn till de farhågor som medlemsstaterna gav uttryck för efter terroristattacker den 11 september 2001 vad beträffar kampen mot finansiering av terroristverksamhet.
- (15) Insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan hindrar den fullständiga genomlysning på marknaden som för alla ekonomiska aktörer på integrerade finansmarknader är en förutsättning för handel.
- (16) Insiderinformation är all information av specifik natur som inte har offentliggjorts och som direkt eller indirekt hänförs till en eller flera emittenter av finansiella instrument eller till ett eller flera finansiella instrument. Information som kan förväntas få en väsentlig inverkan på prisutvecklingen och prispbildningen på en reglerad marknad som sådan kan betraktas som information som indirekt hänförs till en eller flera emittenter av finansiella instrument eller ett eller flera relaterade derivatinstrument.
- (17) När det gäller insiderhandel bör hänsyn tas till de fall där källan till insiderinformation inte är någons yrke eller uppgifter, utan brottslig verksamhet vars förberedande eller utförande kan ha väsentlig inverkan på priserna på ett eller flera finansiella instrument eller på prispbildningen på den reglerade marknaden som sådan.
- (18) Utnyttjandet av insiderinformation kan bestå i förvärv eller avyttring av finansiella instrument samtidigt som parten i fråga inser eller borde ha insett att den information som innehas är insiderinformation. I detta avseende
- bör de behöriga myndigheterna ta hänsyn till vad en normal och förnuftig person skulle ha insett eller borde ha insett med hänsyn till omständigheterna. Dessutom bör inte det förhållandet att marknadsgaranter eller andra som erhållit auktorisation för att uppträda som motpart eller personer som har tillstånd att handla med finansiella instrument för annans räkning, vilka har insiderinformation, i de första två fallen legitimt köper eller säljer finansiella instrument eller i det tredje fallet vederbörligen utför kundorder, i sig anses innebära utnyttjande av sådan insiderinformation.
- (19) Medlemsstaterna bör ta itu med den företeelse som kallas för handel före kunden ("front running"), bland annat i samband med handel i råvaruderivat, när den utgör marknadsmissbruk enligt definitionerna i detta direktiv.
- (20) En person som utför transaktioner eller handelsorder vilka utgör otillbörlig marknadspåverkan kan påvisa att hans skäl att utföra sådana transaktioner eller order är legitima och att dessa transaktioner och order stämmer överens med praxis på den berörda reglerade marknaden. En sanktion kan trots detta påföras om den behöriga myndigheten påvisar att det finns ett annat, icke-legitimt, skäl till dessa transaktioner eller handelsorder.
- (21) Den behöriga myndigheten får utfärda riktlinjer i frågor som omfattas av direktivet, till exempel definitionen av insiderinformation rörande råvaruderivat eller tillämpning av definitionen av godkänd marknadspraxis i förhållande till definitionen av otillbörlig marknadspåverkan. Dessa riktlinjer bör överensstämma med bestämmelserna i detta direktiv och med de genomförandåtgärder som antas i enlighet med kommittéförfarandet.
- (22) Medlemsstater bör kunna få välja det lämpligaste sättet för reglering när det gäller personer som tar fram eller sprider analyser om finansiella instrument, eller emittenter av finansiella instrument, eller personer som tar fram eller sprider information med rekommendationer eller förslag om investeringsstrategi, däribland lämpliga mekanismer för självreglering, vilket bör anmälas till kommissionen.
- (23) När emittenter offentliggör insiderinformation på sina webbplats på Internet bör detta ske i enlighet med de föreskrifter om överföring av personuppgifter till tredje land som fastställs i Europaparlamentets och rådets direktiv 95/46/EG av den 24 oktober 1995 om skydd för enskilda personer med avseende på behandling av personuppgifter och om det fria flödet av sådana uppgifter⁽²⁾.

⁽¹⁾ EGT L 334, 18.11.1989, s. 30.⁽²⁾ EGT L 281, 23.11.1995, s. 31.

- (24) Snabbt och korrekt offentliggörande av information ökar marknadens integritet, medan selektiv information från emittenternas sida kan leda till att investerarna förlorar förtroendet för finansmarknadernas integritet. Professionella finansiella aktörer bör bidra till marknadsintegriteten på olika sätt. Sådana åtgärder kan t.ex. vara upprättande av "grå listor", tillämpning av "window trading" för känsliga personalkategorier, tillämpning av interna uppförandekoder och upprättande av vattentäta skott mellan enheter i finansiella institut. Sådana förebyggande åtgärder kan bidra till att bekämpa missbruk av marknaden endast om de genomförs med beslutsamhet och kontrolleras noggrant. Lämpliga åtgärder för en sådan kontroll kan t.ex. vara att utse tillsynsansvariga i berörda organ och att låta oberoende revisorer genomföra regelbundna kontroller.
- (25) De moderna kommunikationsmedlen gör det möjligt för yrkesutövarna på finansmarknaderna och de enskilda investerarna att få mer likvärdig tillgång till finansiell information, men medför även ökad risk för spridning av falsk eller vilseledande information.
- (26) En ökad genomlysning när det gäller transaktioner som utförs av personer som har en ledande ställning hos emittenterna, och i tillämpliga fall av dem närliggande personer, skulle förebygga marknadsmissbruk. Ett offentliggörande av dessa transaktioner, åtminstone på individuell nivå, kan även utgöra en värdefull informationskälla för investerarna.
- (27) Marknadsaktörerna bör bidra till att förebygga marknadsmissbruk och införa strukturella bestämmelser som syftar till att förhindra och upptäcka otillbörlig marknadspåverkan. Dessa bestämmelser kan omfatta krav på genomlysning när det gäller de utförda transaktionerna, offentliggörande av alla kursregleringsavtal, ett rättvist orderhanteringssystem, inrättande av ett effektivt system för att upptäcka en avvikande handelsorder, tillräckligt effektiva system för fastställandet av referenspriser för finansiella instrument och klara regler för tillfälligt avbytande av handeln.
- (28) Detta direktiv bör tolkas och genomföras av medlemsstaterna på ett sätt som stämmer överens med kraven på en effektiv reglering för att skydda innehavare av överlåtbara värdepapper som medför rösträtt i ett bolag (eller som efter lösen eller konvertering kan medföra sådana rättigheter) när bolaget är föremål för ett offentligt uppköperbudande eller ett annat förslag om förändring av kontrollen i bolaget. Detta direktiv hindrar inte på något sätt en medlemsstat från att införa eller att ha sådana åtgärder som den anser vara lämpliga för att uppnå dessa syften.
- (29) Att ha tillgång till insiderinformation angående ett annat bolag och att använda den i samband med ett offentligt uppköperbudande för att vinna kontroll över detta bolag eller föreslå en fusion med detta bolag bör inte i sig anses utgöra insiderhandel.
- (30) Eftersom ett förvärv eller en avyttring av finansiella instrument med nödvändighet föregås av ett beslut av den som företar respektive transaktion, bör genomförandet av sådana förvärv och avyttringar inte i sig anses innebära att insiderinformation utnyttjas.
- (31) Analyser och bedömningar som grundas på allmänt tillgängliga uppgifter bör inte anses som insiderinformation och därför bör transaktioner som utförs på grundval av sådan analys eller sådana bedömningar inte i sig anses utgöra insiderhandel i den mening som avses i detta direktiv.
- (32) Medlemsstaterna, Europeiska centralbankssystemet, de nationella centralbankerna eller ett annat officiellt utsett organ eller en person som handlar på deras vägnar, bör kunna föra penning- eller växelkurspolitik eller förvalta offentlig skuld utan begränsningar.
- (33) Stabilisering av finansiella instrument eller handel med egna aktier i återköpsprogram kan under vissa omständigheter vara berättigad av ekonomiska skäl och bör därför inte i sig betraktas som marknadsmissbruk. Gemensamma standarder bör utarbetas för praktisk vägledning.
- (34) Finansmarknadernas ökade räckvidd, den snabba förändringen och antalet nya produkter och företedelser gör att detta direktiv måste ha ett brett tillämpningsområde i fråga om berörda finansiella instrument och metoder för att kunna garantera integriteten hos gemenskapernas finansmarknader.
- (35) För att lika konkurrensvillkor skall kunna etableras på gemenskapens finansmarknader måste de bestämmelser som omfattas av detta direktiv få bred geografisk tillämpning. När det gäller derivatinstrument som inte har godkänts för handel men som omfattas av detta direktiv, bör varje medlemsstat ha befogenhet att vidta åtgärder avseende handlingar som utförs på dess territorium eller utomlands och som berör underliggande finansiella instrument som är godkända för handel på en reglerad marknad som befinner sig inom eller opererar på dess territorium, eller för vilka det har lämnats in en ansökan om godkännande för handel på en sådan marknad. Varje medlemsstat bör också ha befogenhet att vidta åtgärder avseende handlingar som utförs på dess territorium, och som rör underliggande finansiella instrument som godkänts för handel på en reglerad marknad i en medlemsstat eller för vilket en ansökan om godkännande för handel på en sådan marknad har gjorts.

- (36) Förekomsten av en rad olika behöriga myndigheter med olika ansvarsområden i medlemsstaterna skulle kunna skapa osäkerhet bland de ekonomiska aktörerna. Det bör därför utses en enda behörig myndighet i varje medlemsstat som har åtminstone det slutgiltiga ansvaret för övervakningen av att de bestämmelser som antas enligt detta direktiv följs, och för internationellt samarbete. Denna myndighet bör vara av administrativ karaktär, så att dess oberoende i förhållande till de finansiella aktörerna garanteras och intressekonflikter undviks. Medlemsstaterna bör i enlighet med den nationella lagstiftningen se till att den behöriga myndigheten finansieras på ett lämpligt sätt. Myndigheten bör ha lämpliga rådgivande arrangemang för eventuella ändringar i nationell lagstiftning, t.ex. en rådgivande kommitté bestående av företrädare för emittenter, företag som tillhandahåller finansiella tjänster och konsumenter, så att myndigheten får full kännedom om deras åsikter och farhågor.
- (37) En gemensam minimiuppsättning av kraftfulla verktyg och befogenheter för den behöriga myndigheten i varje medlemsstat kommer att garantera effektivitet i övervakningen. Marknadsföretag och alla finansiella aktörer bör också på sin nivå bidra till marknadens integritet. Det förhållandet att en enda behörig myndighet utses för marknadsmissbruk utesluter inte samarbete eller delegation på den behöriga myndighetens ansvar mellan den myndigheten och företaget på marknaden, i syfte att säkerställa effektiv övervakning av att de bestämmelser som antas i enlighet med detta direktiv följs.
- (38) För att gemenskapens ramlagstiftning mot marknadsmissbruk skall kunna vara tillräcklig måste alla överträdelser av de förbud eller krav som fastställs enligt detta direktiv upptäckas och sanktioneras snabbt. I detta syfte bör påföljderna vara tillräckligt avskräckande, stå i proportion till hur allvarlig överträdelsen är och den vinst som gjorts, och genomföras på ett konsekvent sätt.
- (39) Medlemsstaterna bör vid bestämmandet av de administrativa åtgärderna och påföljderna vara uppmärksamma på behovet av en viss homogenitet i alla medlemsstaterna i detta avseende.
- (40) Antalet transaktioner över gränserna ökar ständigt, vilket kräver förbättrat samarbete och övergripande regler för utbyte av information mellan nationella behöriga myndigheter. Organisationen av övervakningen och utredningsbefogenheterna i varje medlemsstat bör inte utgöra ett hinder för samarbete mellan de behöriga nationella myndigheterna.
- (41) Eftersom målet för den föreslagna åtgärden, nämligen att förhindra marknadsmissbruk i form av insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan, inte i tillräcklig utsträckning kan uppnås av medlemsstaterna och de därför, på grund av åtgärdens omfattning och verkningar, bättre kan uppnås på gemenskapsnivå, kan gemenskapen vidta åtgärder i enlighet med subsidiaritetsprincipen i artikel 5 i fördraget. I enlighet med proportionalitetsprincipen i samma artikel går detta direktiv inte utöver vad som är nödvändigt för att uppnå detta mål.
- (42) Det kan ibland behövas tekniska riktlinjer och genomförandeåtgärder till reglerna i detta direktiv på grund av utvecklingen på finansmarknaderna. Kommissionen bör därför bemyndigas att anta genomförandeåtgärder, förutsatt att dessa inte ändrar direktivets grundläggande bestämdel, och att kommissionen handlar i enlighet med principerna i detta direktiv, efter samråd med Europeiska värdepapperskommittén, inrättad genom kommissionens beslut 2001/528/EG⁽¹⁾.
- (43) Kommissionen bör, då den utövar sina genomförandebefogenheter enligt detta direktiv, beakta följande principer:
- Behovet av att se till att investerare har förtroende för finansmarknaderna genom att främja hög standard för genomlysningen på finansmarknaderna.
 - Behovet av att förse investerare med ett stort utbud av konkurrerande investeringsmöjligheter samt med information och skydd anpassat till deras situation.
 - Behovet av att se till att oberoende tillsynsmyndigheter tillämpar reglerna enhetligt, särskilt när det gäller bekämpningen av ekonomisk brottslighet.
 - Behovet av en hög grad av öppenhet och samråd med samtliga marknadsaktörer och med Europaparlamentet och rådet.
 - Behovet av att uppmuntra innovationer på finansmarknaderna så att dessa blir dynamiska och effektiva.
 - Behovet av att garantera marknadsintegritet genom en nära och dynamisk övervakning av finansiella innovationer.
 - Vikten av att minska kostnaderna för kapital och öka tillgången till detsamma.
 - Behovet av att upprätthålla balansen mellan marknadsaktörernas (även små och medelstora företags och små investerares) kostnader och fördelar på lång sikt vid alla genomförandeåtgärder.
 - Behovet av att främja den internationella konkurrenskraften hos EU:s finansmarknader utan att detta påverkar den välbehövliga utökningen av det internationella samarbetet.

(1) EGT L 191, 13.7.2001, s. 45.

- Behovet av att skapa lika konkurrensvillkor för alla marknadsaktörer genom att vid behov inrätta EU-övergripande bestämmelser.
 - Behovet av att respektera skillnaderna mellan de nationella marknaderna när dessa skillnader inte på ett otillbörligt sätt påverkar den inre marknadens enhetlighet.
 - Behovet av att garantera överensstämmelse med annan gemenskapslagstiftning på detta område, eftersom en obalans när det gäller information och avsaknad av genomlysning kan äventyra marknadernas funktion och framför allt skada konsumenter och små investerare.
- (44) Detta direktiv respekterar de grundläggande rättigheter och iakttar de principer som bland annat erkänns i Europeiska unionens stadga om grundläggande rättigheter, särskilt artikel 11 i densamma, och artikel 10 i Europeiska konventionen om skydd för de mänskliga rättigheterna. Detta direktiv hindrar alltså inte på något sätt medlemsstaterna från att tillämpa sina konstitutionella bestämmelser om pressfrihet och yttrandefrihet i medierna.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

Artikel 1

I detta direktiv används följande beteckningar med de betydelser som här anges:

1. *insiderinformation*: icke offentliggjord information av specifik natur, som direkt eller indirekt hänför sig till en eller flera emittenter av finansiella instrument eller till ett eller flera finansiella instrument och som, om den offentliggjordes, skulle kunna förväntas ha en väsentlig inverkan på priset på dessa finansiella instrument eller på priset på relaterade derivatinstrument.

När det gäller råvaruderivat avses med *insiderinformation* icke offentliggjord information av specifik natur som direkt eller indirekt hänför sig till ett eller flera sådana derivat, och som användare av råvaruderivatmarknader förväntar sig att få i enlighet med godtagen marknadspraxis på dessa marknader.

För personer som har som uppgift att genomföra order avseende finansiella instrument skall med *insiderinformation* även avses information som lämnats av en uppdragsgivare och hänför sig till dennes ännu ej genomförda order, som är av specifik natur, som direkt eller indirekt hänför sig till en eller flera emittenter av finansiella instrument eller till ett eller flera finansiella instrument och som, om informationen offentliggjordes, skulle kunna ha en väsentlig inverkan på priset på dessa finansiella instrument eller på priset på relaterade derivatinstrument.

2. otillbörlig marknadspåverkan:

a) Transaktioner eller handelsorder

- som ger eller kan förväntas ge falska eller vilseledande signaler om tillgång, efterfrågan eller pris på finansiella instrument, eller
- som genom en persons agerande eller fleras samarbete låser fast priset på ett eller flera finansiella instrument vid en onormal eller konstlad nivå,

utom i de fall då personen som utförde transaktionen eller handelsordern kan visa att hans skäl att utföra densamma är legitima och att transaktionen eller ordern stämmer överens med godtagen marknadspraxis på den berörda reglerade marknaden.

b) Transaktioner eller handelsorder där falska förespeglingar eller andra slag av vilseledande eller manipulationer utnyttjas.

- c) Spridning genom medierna, inklusive Internet, eller på annat sätt av information som ger eller kan förväntas ge falska eller vilseledande signaler om finansiella instrument, även spridning av rykten och falska eller vilseledande nyheter, om personen som sprid informationen insåg eller borde ha insett att den var falsk eller vilseledande. När journalister verkar i sin yrkesroll skall spridning av sådan information bedömas, utan att det påverkar tillämpningen av artikel 11, med hänsyn till regler som är tillämpliga på deras yrke, såvida inte dessa personer direkt eller indirekt erhåller fördel eller vinning genom att sprida informationen i fråga.

Följande exempel omfattas av den huvuddefinition som anges i a, b och c:

- Att en person, eller flera personer i samarbete, verkar för att skapa sig en dominerande ställning när det gäller utbud eller efterfrågan på ett finansiellt instrument, och detta får till följd, direkt eller indirekt, att inköps- eller försäljningspriser fixeras eller andra oskäliga transaktionsvillkor skapas.
- Att köpa eller sälja finansiella instrument strax innan marknaden stänger på ett sådant sätt att de investerare som handlar på grundval av slutkursen vilseleds.
- Att ta positioner i ett finansiellt instrument och utnyttja en tillfällig eller regelbunden tillgång till traditionella eller elektroniska medier genom att yttra sig om det finansiella instrumentet (eller indirekt om emittenten av detta) och därefter dra nytta av den påverkan dessa yttranden får på priset på det finansiella instrumentet utan att samtidigt ha offentliggjort intressekonflikten på ett korrekt och effektivt sätt.

Definitionen på otillbörlig marknadspåverkan skall anpassas så att den även kommer att omfatta nya handelsmönster som i praktiken utgör otillbörlig marknadspåverkan.

3. finansiella instrument:

- Överlåtbara värdepapper som de definieras i rådets direktiv 93/22/EEG av den 10 maj 1993 om investeringstjänster inom värdepappersområdet (¹).
- Andelar i företag för kollektiva investeringar.
- Penningmarknadsinstrument.
- Finansiella terminskontrakt och motsvarande instrument med kontantavräkning.
- Ränteterminskontrakt.
- Ränte- och valuta- och aktieswappar.
- Köp- och säljoptioner avseende alla instrument som hör till dessa kategorier, däri inbegripet motsvarande instrument med kontantavräkning. Denna grupp inbegriper särskilt valuta- och ränteooptioner.
- Råvaruderivat.
- Alla övriga instrument som är godkända för handel på en reglerad marknad i någon medlemsstat eller för vilka en ansökan om godkännande för handel har ingivits i någon medlemsstat.

4. *reglerad marknad*: marknad enligt definitionen i artikel 1.13 i direktiv 93/22/EEG.5. *godtagen marknadspraxis*: praxis som rimligen kan förväntas på en eller flera finansmarknader och som godtagits av den behöriga myndigheten enligt de riktlinjer som kommissionen antagit i enlighet med förfarandet i artikel 17.2.6. *person*: varje fysisk eller juridisk person.7. *behörig myndighet*: den behöriga myndighet som utsetts i enlighet med artikel 11.

För att kunna ta hänsyn till tekniska förändringar på de finansiella marknaderna och säkerställa att detta direktiv tillämpas på ett enhetligt sätt i gemenskapen, skall kommissionen i enlighet med förfarandet i artikel 17.2 anta genomförandeåtgärder avseende punkterna 1, 2 och 3 i den här artikeln.

Artikel 2

1. Medlemsstaterna skall förbjuda varje person som avses i andra stycket och som förfogar över insiderinformation att utnyttja denna för att förvärva eller avyttra, eller försöka förvärva eller avyttra, finansiella instrument som omfattas av denna information, för egen eller annans räkning, direkt eller indirekt.

Första stycket skall tillämpas på varje person som förfogar över denna information

- a) genom sin ställning i emittentens administrations-, lednings- eller kontrollorgan,
- b) genom aktieinnehav i emittenten,
- c) genom att ha tillgång till information i sin anställning, i sin verksamhet eller under sina åligganden,
- d) genom sin brottsliga verksamhet.

(¹) EGT L 141, 11.6.1993, s. 27. Direktivet senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/64/EG (EGT L 290, 17.11.2000, s. 27).

2. När en person som avses i punkt 1 är en juridisk person, gäller förbudet också de fysiska personer som deltar i beslutet att genomföra transaktionen för den juridiska personens räkning.

3. Denna artikel skall inte tillämpas på transaktioner som utförs för att uppfylla ett åtagande att förvärva eller avyttra finansiella instrument, när detta åtagande följer av ett avtal som ingåtts innan personen ifråga kom att förfoga över insiderinformation.

Artikel 3

Medlemsstaterna skall förbjuda varje person som omfattas av förbudet i artikel 2

- a) att röja sådan insiderinformation till annan person, utom i fall då röjandet sker som ett normalt led i fullgörande av tjänst, verksamhet eller åligganden, eller
- b) att på grundval av sådan insiderinformation föreslå eller förmå någon annan person att förvärva eller avyttra finansiella instrument som omfattas av informationen.

Artikel 4

Medlemsstaterna skall se till att artiklarna 2 och 3 även tillämpas på varje person, utöver de personer som anges i dessa artiklar, som har insiderinformation när denna person insett eller borde ha insett att det rör sig om insiderinformation.

Artikel 5

Medlemsstaterna skall förbjuda varje person att bedriva otillbörlig marknadspåverkan.

Artikel 6

1. Medlemsstaterna skall se till att emittenter av finansiella instrument så snabbt som möjligt informerar allmänheten om insiderinformation som direkt berör dessa emittenter.

Utän att det påverkar de åtgärder som vidtas för att bestämmelserna i första stycket skall efterlevas, skall medlemsstaterna se till att emittenterna under en lämplig tidsperiod på sina webbplatser låter publicera all insiderinformation som de är skyldiga att offentliggöra.

2. En emittent får på eget ansvar skjuta upp det offentliggörande av insiderinformationen som avses i punkt 1, i syfte att inte skada sina egna legitima intressen, under förutsättning att det inte är sannolikt att den utblivna informationen vilsleder allmänheten och att emittenten kan säkerställa att informationen förblir konfidentiell. Medlemsstaterna får kräva att en emittent utan dröjsmål informerar den behöriga myndigheten om beslutet att uppskjuta offentliggörandet av insiderinformationen.

3. Medlemsstaterna skall föreskriva att om en emittent eller en person som handlar på emittentens vägnar eller för emittentens räkning överlämnar insiderinformation till en utomstående i samband med fullgörande av tjänst, verksamhet eller åligganden på det sätt som anges i artikel 3 a, skall denna information offentliggöras fullständigt och effektivt och det samtidigt som överlämnandet om det är avsiktligt och så snabbt som möjligt om det är oavsiktligt.

Bestämmelserna i första stycket skall inte gälla om den person som mottar informationen är skyldig att inte röja denna, oberoende av om denna skyldighet grundar sig på lagar och andra förordningar, bolagsordningar eller ett avtal.

Medlemsstaterna skall föreskriva att emittenter eller personer som handlar på deras vägnar eller för deras räkning skall upprätta förteckningar över personer som arbetar för dem, antingen det föreligger ett anställningsförhållande eller inte, och som har tillgång till insiderinformation. Emittenter eller personer som handlar på deras vägnar eller för deras räkning skall regelbundet uppdatera dessa förteckningar och översända dem till den behöriga myndigheten varje gång som myndigheten begär det.

4. Personer i ledande ställning hos en emittent av finansiella instrument, och i tillämpliga fall dem närstående personer, skall till den behöriga myndigheten åtminstone rapportera varje transaktion som de utför för egen räkning avseende aktier som emitteras av den emittenten eller derivat eller andra finansiella instrument som är kopplade till aktierna. Medlemsstaterna skall se till att allmänheten på ett enkelt sätt får tillgång till denna information snarast möjligt, åtminstone på individuell nivå.

5. Medlemsstaterna skall se till att det finns ett lämpligt regelverk för att säkerställa att personer som tar fram eller sprider analyser om finansiella instrument, eller emittenter av finansiella instrument, eller personer som tar fram eller sprider information med rekommendationer eller förslag om investeringsstrategi avsedd för distributionskanaler eller för allmänheten, vidtar rimliga försiktighetsmått för att säkerställa att informationen presenteras sakligt, och att de uppger vilka intressen de har eller anger intressekonflikter beträffande de finansiella instrument som omfattas av informationen. Sådant regelverk skall anmälas till kommissionen.

6. Medlemsstaterna skall se till att marknadsoperatörerna antar strukturella bestämmelser som syftar till att förebygga och upptäcka otillbörlig marknadspåverkan.

7. I syfte att säkerställa att punkterna 1–5 i denna artikel följs får den behöriga myndigheten vidta alla åtgärder som är nödvändiga för att säkerställa att allmänheten informeras på ett korrekt sätt.

8. Offentliga institutioner som sprider statistik som kan ha väsentlig inverkan på de finansiella marknaderna skall sprida dessa uppgifter på ett rättvist och öppet sätt.

9. Medlemsstaterna skall föreskriva att varje person som yrkesmässigt utför transaktioner med finansiella instrument utan dröjsmål skall meddela den behöriga myndigheten om personen har skäl att misstänka att en transaktion utgör insiderhandel eller otillbörlig marknadspåverkan.

10. För att ta hänsyn till den tekniska utvecklingen på de finansiella marknaderna och säkerställa att direktivet tillämpas på ett enhetligt sätt skall kommissionen i enlighet med förfarandet i artikel 17.2 anta genomförandebestämmelser om

- de tekniska villkoren för det offentliggörande av insiderinformation som anges i punkterna 1 och 3,
- de tekniska villkoren för uppskjutande av offentliggörandet av insiderinformation enligt punkt 2,
- de tekniska villkoren för att främja en gemensam strategi vid genomförandet av punkt 2 andra meningen,
- villkoren för när emittenterna, eller de organ som handlar för deras räkning, skall upprätta en förteckning över de personer som arbetar för dem och som har tillgång till insiderinformation enligt punkt 3, samt över villkoren för uppdateringen av förteckningarna,
- de personkategorier som omfattas av den anmälningskyldighet som anges i punkt 4 och de egenskaper hos en transaktion, inbegripet storlek, som utlöser denna anmälningskyldighet samt de tekniska villkoren för rapporteringen till den behöriga myndigheten,
- de tekniska villkoren för de olika personkategorierna i punkt 5 när det gäller en rättvis presentation av analyser och annan information i vilken investeringsstrategier rekommenderas, samt hur de särskilda intressen och intressekonflikter som avses i punkt 5 skall meddelas. Dessa villkor skall beakta de regler, inbegripet självreglering, som gäller för journalistyrket, och
- de tekniska villkor enligt vilka de personer som avses i punkt 9 skall rapportera till den behöriga myndigheten.

Artikel 7

Detta direktiv är inte tillämpligt på transaktioner utförda i penning- eller växelkurspolitiska syften eller inom ramen för statsskuldförvaltning av en medlemsstat, Europeiska centralbankssystemet, en nationell centralbank eller något annat officiellt utsett organ eller av en person som handlar på deras vägnar. Medlemsstaterna får utsträcka detta undantag till sina egna delstater eller liknande lokala myndigheter för förvaltning av offentliga skulder.

Artikel 8

Förbuden i detta direktiv är inte tillämpliga på handel med egna aktier i återköpsprogram eller på stabilisering av ett finansiellt instrument, förutsatt att handeln utförs i enlighet med de genomförandeåtgärder som antas i enlighet med förfarandet i artikel 17.2.

Artikel 9

Bestämmelserna i detta direktiv skall tillämpas på alla finansiella instrument som är godkända för handel på en reglerad marknad i en medlemsstat, eller för vilka det har lämnats in en ansökan om godkännande för handel på en sådan marknad, oavsett om själva transaktionen faktiskt äger rum på den marknaden eller inte.

Artiklarna 2, 3 och 4 skall även tillämpas på varje finansiellt instrument som inte är godkänt för handel på en reglerad marknad i en medlemsstat men vars värde är beroende av ett sådant finansiellt instrument som avses i första stycket.

Artikel 6.1, 6.2 och 6.3 skall inte tillämpas på emittenter som inte har begärt eller godkänt att deras finansiella instrument godkänns för handel på en reglerad marknad i en medlemsstat.

Artikel 10

Varje medlemsstat skall tillämpa förbuden och kraven i detta direktiv på

- a) handlingar som vidtas på dess territorium eller utomlands och som berör finansiella instrument som är godkända för handel på en reglerad marknad som är belägen inom eller opererar på dess territorium, eller för vilka det har lämnats in en ansökan om godkännande för handel på en sådan marknad,
- b) handlingar som vidtas på dess territorium och som berör finansiella instrument som är godkända för handel på en reglerad marknad i en medlemsstat, eller för vilka det har lämnats in en ansökan om godkännande för handel på en sådan marknad.

Artikel 11

Utan att de rättsliga myndigheternas befogenheter åsidosätts skall varje medlemsstat utse en enda administrativ myndighet med befogenhet att se till att de bestämmelser som antas enligt detta direktiv tillämpas.

Medlemsstaterna skall införa effektiva rådgivande arrangemang och förfaranden med marknadsaktörerna beträffande eventuella ändringar i nationell lagstiftning. Dessa arrangemang kan inbegripa en rådgivande kommitté inom varje behörig myndighet, vars sammansättning så långt det är möjligt skall återspegla mångfalden hos marknadsaktörerna, vare sig det gäller emittenter, finansiella företag eller konsumenter.

Artikel 12

1. Den behöriga myndigheten skall få alla tillsyns- och utredningsbefogenheter som den behöver för att utföra sina uppgifter. Den skall utöva dessa befogenheter

- a) direkt, eller
- b) i samarbete med andra myndigheter eller med marknadsföretagen, eller
- c) på eget ansvar genom delegering till sådana myndigheter eller till marknadsföretagen, eller
- d) efter ansökan till de behöriga rättsliga myndigheterna.

2. Utan att det påverkar tillämpningen av artikel 6.7 skall de befogenheter som avses i punkt 1 i den här artikeln utövas i enlighet med nationell rätt och omfatta åtminstone rätten att

- a) få tillgång till varje dokument i vilken form som helst och få en kopia på det,
- b) begära upplysningar av vem som helst, även av de personer som efter varandra verkar för att vidarebefordra order eller utföra de berörda operationerna samt deras huvudmän och om nödvändigt kalla en person till förhör,
- c) utföra inspektioner på plats,
- d) infordra befintliga uppgifter om tele- och datatrafik,
- e) kräva att ett agerande som strider mot bestämmelser som fastställts i enlighet med detta direktiv upphör,
- f) tillfälligt avbryta handeln med de berörda finansiella instrumenten,
- g) begära att tillgångar fryses och/eller beläggs med kvarstad,
- h) begära tillfälligt förbud mot utövande av yrkesverksamhet.

3. Denna artikel skall inte påverka tillämpningen av nationella rättsliga bestämmelser om tystnadsplikt.

Artikel 13

Tystnadsplikten skall gälla alla personer som arbetar eller har arbetat för den behöriga myndigheten, eller för den myndighet eller det marknadsföretag som den behöriga myndigheten delegerat sina befogenheter till, inbegripet revisorer och experter som arbetar på dess uppdrag. Information som omfattas av sekretess får lämnas ut till en annan person eller myndighet endast när detta föreskrivs i lag.

Artikel 14

1. Utan att det påverkar deras rätt att föreskriva straffrättsliga påföljder skall medlemsstaterna, i enlighet med sin nationella lagstiftning, säkerställa att lämpliga administrativa åtgärder kan vidtas eller lämpliga administrativa påföljder kan beslutas beträffande de personer som är ansvariga för att de bestämmelser som antagits enligt detta direktiv inte har följits. Medlemsstaterna skall säkerställa att sådana åtgärder är effektiva, proportionerliga och avskräckande.

2. Kommissionen skall i enlighet med förfarandet i artikel 17.2 upprätta en informativ lista över de administrativa åtgärder och påföljder som anges i punkt 1.

3. Medlemsstaterna skall föreskriva de påföljder som skall tillämpas för vägran att samarbeta vid en undersökning som omfattas av artikel 12.

4. Medlemsstaterna skall föreskriva att den behöriga myndigheten får offentliggöra varje åtgärd eller påföljd som vidtas vid överträdelse av bestämmelser som antagits enligt detta direktiv, utom i de fall då offentliggörandet skulle skapa allvarig oro på finansmarknaderna eller orsaka de berörda parterna oproportionerligt stor skada.

Artikel 15

Medlemsstaterna skall se till att den behöriga myndighetens beslut kan överklagas till domstol.

Artikel 16

1. De behöriga myndigheterna skall samarbeta med varandra när så krävs för att de skall kunna utföra sina uppgifter och utöva sina befogenheter enligt detta direktiv eller enligt nationell lagstiftning. De behöriga myndigheterna skall bistå varandra. I synnerhet skall de utbyta information och samarbeta i utredningsarbetet.

2. De behöriga myndigheterna skall på begäran omedelbart överlämna all information som krävs för det syfte som anges i punkt 1. Där så krävs skall den behöriga myndighet som mottar en framställning omedelbart vidta nödvändiga åtgärder för att inhämta den begärda informationen. Om den behöriga myndighet som mottar framställningen inte kan överlämna den begärda informationen omedelbart, skall den meddela den ansökande behöriga myndigheten skälen till detta. De överlämnade uppgifterna omfattas av den tystnadsplikt som anställda och före detta anställda vid den behöriga myndighet som mottar dem är bundna av.

En behörig myndighet får vägra att tillmötesgå en framställning

- om överlämnande av information skulle kunna få en negativ inverkan på den berörda medlemsstatens suveränitet, säkerhet eller allmänna ordning,
- om rättsliga förfaranden redan har inletts beträffande samma handlingar och mot samma personer inför den berörda medlemsstatens myndigheter, eller
- om ett slutligt rättsligt avgörande redan har meddelats mot samma personer för samma handlingar i den berörda medlemsstaten.

I sådant fall skall den underrätta den ansökande behöriga myndigheten om detta och lämna så detaljerad information som möjligt om dessa förfaranden eller detta avgörande.

Utän att det påverkar tillämpningen av artikel 226 i fördraget får en behörig myndighet vars begäran om information inte ger resultat inom rimlig tid eller avslås, anmäla detta till Europeiska värdepapperstillsynskommittén i vilken diskussioner skall äga rum för att uppnå en skyndsam och effektiv lösning.

De behöriga myndigheter som mottar information enligt punkt 1 får, utan att det påverkar deras skyldigheter i samband med straffrättsliga förfaranden, använda denna enbart för utövandet av sina uppgifter enligt detta direktiv och i samband med administrativa och rättsliga förfaranden som specifikt har samband med utövandet av dessa uppgifter. Den myndighet som mottar informationen får emellertid använda den för andra ändamål eller vidarebefordra den till behöriga myndigheter i andra stater, om den behöriga myndighet som överlämnat informationen samtycker till detta.

3. När en behörig myndighet finner att handlingar som strider mot bestämmelserna i detta direktiv utförs eller har utförts på en annan medlemsstats territorium eller att vissa handlingar påverkar finansiella instrument med vilka handel bedrivs på en reglerad marknad i en annan medlemsstat, skall den så noggrant som möjligt underrätta den behöriga myndigheten i den medlemsstaten om detta. Den behöriga myndigheten i den senare medlemsstaten skall vidta lämpliga åtgärder. Den skall meddela den underrättande behöriga myndigheten om resultatet och så långt det är möjligt också om viktiga händelser under ärendets gång. Denna punkt skall inte innebära att de befogenheter som tilldelats den behöriga myndighet som har översänt informationen åsidosätts. De behöriga myndigheterna i de olika medlemsstaterna som är behöriga enligt artikel 10 skall samråda om den föreslagna uppföljningen av sina åtgärder.

4. Den behöriga myndigheten i en medlemsstat får begära att en undersökning utförs av den behöriga myndigheten i en annan medlemsstat inom denna sistnämnda stats territorium.

Den får också begära att några tjänstemän från den egna myndigheten tillåts att åtfölja tjänstemännen från den behöriga myndigheten i den medlemsstaten under undersökningen.

Det övergripande ansvaret för undersökningen skall dock ligga på den medlemsstat på vars territorium den äger rum.

Behöriga myndigheter får vägra att efterkomma en begäran om undersökning enligt första stycket, eller en begäran om att tjänstemän från den behöriga myndigheten i en annan medlemsstat skall följa med de egna tjänstemännen enligt andra stycket, om detta skulle kunna skada den berörda statens suveränitet, säkerhet eller allmänna ordning, om rättsliga förfaranden redan har inletts beträffande samma handlingar och mot samma personer inför den berörda statens myndigheter eller om ett slutligt rättsligt avgörande redan har meddelats mot samma personer för samma handlingar i den berörda staten. I sådant fall skall den underrätta den ansökande behöriga myndigheten om detta och lämna så detaljerad information som möjligt om dessa förfaranden eller detta avgörande.

Utan att det påverkar tillämpningen av bestämmelserna i artikel 226 i fördraget får en behörig myndighet, vars begäran om att inleda en undersökning eller om tillstånd för de egna tjänstemännen att följa med den utländska behöriga myndighetens tjänstemän inte ges något svar inom rimlig tid eller avslås, anmäla detta till Europeiska värdepapperstillsynskommittén i vilken diskussioner kommer att äga rum för att uppnå en skyndsam och effektiv lösning.

5. Genomförandeåtgärder avseende förfarandet för utbyte av information och de inspektioner över gränserna som behandlas i denna artikel skall antas av kommissionen i enlighet med förfarandet i artikel 17.2.

Artikel 17

1. Kommissionen skall biträdas av Europeiska värdepapperskommittén, inrättad genom beslut 2001/528/EG (nedan kallad "kommittén").

2. När det hänvisas till denna punkt skall artiklarna 5 och 7 i beslut 1999/468/EG tillämpas, med beaktande av bestämmelserna i artikel 8 i det beslutet, om de genomförandeåtgärder som beslutats enligt detta förfarande inte ändrar de grundläggande bestämmelserna i detta direktiv.

Den tid som avses i artikel 5.6 i beslut 1999/468/EG skall vara tre månader.

3. Kommittén skall själv anta sin arbetsordning.

4. Utan att det påverkar redan antagna genomförandebestämmelser, skall tillämpningen av de bestämmelser i detta direktiv som föreskriver antagandet av tekniska regler och beslut i enlighet med förfarandet i punkt 2 upphävas vid utgången av en period om fyra år räknat från och med dess ikraftträdande. Europaparlamentet och rådet kan, på förslag av kommissionen, förnya bestämmelserna i fråga i enlighet med förfarandet i artikel 251 i fördraget och skall därvid granska dem före utgången av ovannämnda period.

Artikel 18

Medlemsstaterna skall sätta i kraft de bestämmelser i lagar och andra författningar som är nödvändiga för att följa detta direktiv senast 12 oktober 2004. De skall genast underrätta kommissionen om detta.

När medlemsstaterna antar dessa bestämmelser skall de innehålla en hänvisning till detta direktiv eller åtföljas av en sådan hänvisning när de offentliggörs. Närmare föreskrifter om hur hänvisningen skall göras skall varje medlemsstat själv utfärda.

Artikel 19

Artikel 11 skall inte påverka en medlemsstats möjlighet till särskilda rättsliga och administrativa förfaranden för de utom-europeiska territorier där medlemsstaten ansvarar för de yttre förbindelserna.

Artikel 20

Direktiv 89/592/EEG och artiklarna 68.1 och 81.1 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/34/EG av den 28 maj 2001 om upptagande av värdepapper till officiell notering och om uppgifter som skall offentliggöras beträffande sådana värdepapper (*) skall upphöra att gälla med verkan från den dag som det här direktivet träder i kraft.

Artikel 21

Detta direktiv träder i kraft samma dag som det offentliggörs i *Europeiska unionens officiella tidning*.

Artikel 22

Detta direktiv riktar sig till medlemsstaterna.

Utfärdat i Bryssel den 28 januari 2003.

På Europaparlamentets vägnar

P. COX

Ordförande

På rådets vägnar

G. PAPANDREOU

Ordförande

(*) EGT L 184, 6.7.2001, s. 1.

RÄTTELSE

Rättelse till Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG av den 28 januari 2003 om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmissbruk)

(Europeiska unionens officiella tidning L 96 av den 12 april 2003)

På sidan 20, artikel 1.1, tredje stycket, skall det

i stället för: "... om informationen offentliggjordes, skulle kunna ha en väsentlig inverkan ..."

vara: "... om informationen offentliggjordes, skulle kunna förväntas ha en väsentlig inverkan ...".

Rättelse till kommissionens rekommendation 2003/274/EG av den 14 april 2003 om skydd av och information till allmänheten när det gäller exponering på grund av fortsatt kontaminering med radioaktivt cesium av vissa vilda livsmedelsprodukter efter olyckan vid kärnkraftverket i Tjernobyl

(Europeiska unionens officiella tidning L 99 av den 17 april 2003)

I innehållsförteckningen och på sidan 55 under titeln skall det

i stället för: "2003/274/EG"

vara: "2003/274/Euratom".

KOMMISSIONENS DIREKTIV 2003/124/EG

av den 22 december 2003

om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG när det gäller definition och offentliggörande av insiderinformation och definition av otillbörlig marknadspåverkan

(Text av betydelse för EES)

EUROPEISKA GEMENSKAPERNAS KOMMISSION HAR ANTAGIT
DETTA DIREKTIV

med beaktande av Fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen,

med beaktande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG av den 28 januari 2003 om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmissbruk) ⁽¹⁾ och särskilt artikel 1 andra stycket och artikel 6.10 första, andra och tredje strecksatserna i detta,

efter att ha inhämtat tekniska råd från Europeiska värdepapperstillsynskommittén ⁽²⁾, och

av följande skäl:

- (1) Förnuftiga investerare grundar sina investeringsbeslut på information som finns tillgänglig för dem vid beslutet. Därför måste frågan om huruvida en förnuftig investerare kan förväntas beakta en viss informationsuppgift vid sitt investeringsbeslut bedömas på grundval av den information som var tillgänglig för denne vid beslutet. En sådan bedömning måste beakta informationens förväntade effekter mot bakgrund av den berörda emittentens totala verksamhet, informationskällans tillförlitlighet och alla andra marknadsvariabler som kan förväntas påverka de finansiella instrumenten eller de relaterade derivatinstrumenten under de givna omständigheterna.
- (2) Information som blivit tillgänglig först efter beslutet kan utnyttjas för att kontrollera antagandet om att den information som var tillgänglig vid beslutet var priskänslig, men bör inte utnyttjas för att vidta åtgärder gentemot någon som har dragit rimliga slutsatser av den information som var tillgänglig för personen i fråga vid beslutet.
- (3) Ökad visshet om rättsläget för marknadsaktörerna bör säkerställas genom en närmare definition av två av de grundläggande elementen i definitionen av insiderinformation, nämligen informationens specifika natur och betydelsen av dess potentiella inverkan på priset på finansiella instrument eller relaterade derivatinstrument.
- (4) Skyddet av investerarna kräver att emittenternas offentliggörande av insiderinformation inte bara bör ske i rätt tid, utan också vara så snabbt och synkroniserat som

möjligt mellan alla slags investerare i alla medlemsstater där emittenten har begärt eller godkänt att hans finansiella instrument tas upp till handel på en reglerad marknad för att på gemenskapsnivå säkerställa likvärdig tillgång till sådan information för investerarna och förhindra insiderhandel. I detta syfte kan medlemsstaterna ange sätt för offentliggörande.

- (5) För att skydda emittenternas legitima intresse bör det vara tillåtet att under klart angivna särskilda omständigheter skjuta upp offentliggörande av insiderinformation. I sådana fall kräver dock skyddet av investerarna att sådan information förblir konfidentiell för att förhindra insiderhandel.
- (6) För att vägleda både marknadsaktörer och de behöriga myndigheterna måste vissa signaler beaktas när fall av eventuell otillbörlig marknadspåverkan granskas.
- (7) De åtgärder som föreskrivs i detta direktiv är förenliga med Europeiska värdepapperskommitténs ståndpunkt.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

Artikel 1

Insiderinformation

1. Vid tillämpningen av artikel 1.1 i direktiv 2003/6/EG skall information anses vara av specifik natur om den anger omständigheter som föreligger eller rimligtvis kan komma att föreligga eller en händelse som har inträffat eller rimligtvis kan förväntas inträffa och om denna information är tillräckligt specifik för att göra det möjligt att dra slutsatser om omständigheternas eller händelsens potentiella effekt på priserna på finansiella instrument eller relaterade derivatinstrument.

2. Vid tillämpning av artikel 1.1 i direktiv 2003/6/EG skall "information som, om den offentliggjordes, skulle kunna förväntas ha en väsentlig inverkan på priset på dessa finansiella instrument eller på priset på relaterade derivatinstrument" innebära information som en förnuftig investerare skulle kunna förväntas utnyttja som en del av grunden för sitt investeringsbeslut.

⁽¹⁾ EUT L 96, 12.4.2003, s. 16.

⁽²⁾ Europeiska värdepapperstillsynskommittén inrättades genom kommissionens beslut 2001/527/EG (EGT L 191, 13.7.2001, s. 43).

Artikel 2

Metoder och tidsgränser för offentliggörande av insiderinformation

1. Vid tillämpning av artikel 6.1 i direktiv 2003/6/EG skall artikel 102.1 och artikel 103 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/34/EG⁽¹⁾ gälla.

Vidare skall medlemsstaterna se till att emittenten offentliggör insiderinformationen på ett sådant sätt att allmänheten får snabb tillgång och kan göra en fullständig och korrekt bedömning i rätt tid.

Dessutom skall medlemsstaterna se till att emittenten inte kombinerar tillhandahållande av insiderinformation till allmänheten med marknadsföring av verksamheten så att det lätt kan uppfattas som vilseliedande.

2. Medlemsstaterna skall se till att emittenterna skall anses ha uppfyllt artikel 6.1 första stycket i direktiv 2003/6/EG om emittenten, när det har uppstått omständigheter eller en händelse, utan dröjsmål har informerat allmänheten om detta, oberoende av om dessa ännu inte har formaliserats.

3. Alla betydande förändringar av redan offentliggjord insiderinformation skall offentliggöras utan dröjsmål efter det att förändringarna uppstått genom samma informationskanal som den som användes för offentliggörande av den ursprungliga informationen.

4. Medlemsstaterna skall kräva att emittenterna vidtar rimliga försiktighetsåtgärder för att se till att offentliggörandet av insiderinformation är så synkroniserat som möjligt mellan alla slags investerare i alla medlemsstater där dessa emittenter har begärt eller godkänt att deras finansiella instrument tas upp till handel på en reglerad marknad.

Artikel 3

Legitima intressen för att uppskjuta offentliggörande av information och att behandla information konfidentiellt

1. Vid tillämpning av artikel 6.2 i direktiv 2003/6/EG kan legitimitet intresse särskilt avse följande omständigheter (redovisningen är inte uttömmande):

- a) Pågående förhandlingar eller tillhörande faktorer där resultatet eller det normala förhandlingsmönstret kan förväntas påverkas av ett offentliggörande. Särskilt om emittentens ekonomiska bärkraft är allvarligt och omedelbart hotad, även om det inte ligger inom ramen för den tillämpliga konkurslagstiftningen, får offentliggörande av information senareläggas under en begränsad period om ett offentliggörande skulle utgöra en allvarlig risk för de befintliga och potentiella aktieägarnas intressen genom att underminera utgången av särskilda förhandlingar i syfte att säkerställa emittentens långsiktiga ekonomiska återhämtning.

⁽¹⁾ EGT L 184, 6.7.2001, s. 1.

- b) Beslut som fattats eller avtal som slutits av emittentens ledningsorgan som kräver godkännande av ett annat av emittentens organ för att träda i kraft, om emittentens organisation kräver att dessa organ hålls åtskilda, förutsatt att ett offentliggörande av informationen före godkännandet tillsammans med ett meddelande om att godkännandet fortfarande avvaktas skulle medföra risker för att allmänheten inte kan bedöma informationen korrekt.

2. Vid tillämpning av artikel 6.2 i direktiv 2003/6/EG skall medlemsstaterna, för att kunna se till att insiderinformationen förblir konfidentiell, kräva att emittenten kontrollerar tillgången till sådan information, och särskilt följande:

- a) Emittenten skall ha upprättat effektiva förfaranden för att neka personer tillgång till sådan information, om det inte rör sig om personer som måste ha tillgång till den för att kunna utöva sina uppgifter inom emittenten.
- b) Emittenten skall ha vidtagit nödvändiga åtgärder för att se till att alla personer som har tillgång till sådan information förstår de rättsliga skyldigheterna i samband med detta och är medvetna om de sanktioner som hänger samman med missbruk eller otillbörlig spridning av sådan information.
- c) Emittenten skall ha infört åtgärder som gör det möjligt att omedelbart offentliggöra sådan information i de fall då emittenten inte har kunnat säkerställa att den berörda insiderinformationen hålls konfidentiell, utan att det påverkar tillämpningen av artikel 6.3 andra stycket i direktiv 2003/6/EG.

Artikel 4

Otillbörlig påverkan i samband med falska eller vilseliedande signaler och prissäkring

Vid tillämpning av punkt 2 a i artikel 1 i direktiv 2003/6/EG, och utan att det påverkar de exempel som anges i punkt 2 andra stycket i artikeln, skall medlemsstaterna se till att följande signaler (som inte är uttömmande), som i sig själva inte nödvändigtvis skall anses utgöra otillbörlig marknadspåverkan, beaktas när transaktioner eller handelsorder granskas av marknadsaktörer och behöriga myndigheter:

- a) Givna handelsorder eller utförda transaktioner utgör en betydande andel av den dagliga omsättningen i det relevanta finansiella instrumentet på den berörda reglerade marknaden, särskilt när dessa aktiviteter leder till en väsentlig förändring av priset på det finansiella instrumentet.
- b) De handelsorder eller de transaktioner som utförts av personer med en betydande köp- eller säljposition i ett finansiellt instrument leder till väsentliga förändringar av priset på det finansiella instrumentet eller relaterade derivatinstrument eller underliggande tillgångar som tagits upp till handel på en reglerad marknad.
- c) Utförda transaktioner leder inte till någon förändring av det verkliga ägandet av ett finansiellt instrument som tagits upp till handel på en reglerad marknad.

- d) Givna handelsorder eller utförda transaktioner inbegriper omkastningar av positioner under en kort period och utgör en betydande andel av den dagliga omsättningen av det relevanta finansiella instrumentet på den berörda reglerade marknaden och skulle kunna sättas i samband med väsentliga förändringar av priset på ett finansiellt instrument som tagits upp till handel på en reglerad marknad.
- e) Givna handelsorder eller utförda transaktioner är koncentrerade till ett kort tidsintervall under handelsdagen och leder till en prisförändring som därefter vänder.
- f) Givna handelsorder förändrar uppgifterna om bästa köp- eller säljkurs för ett finansiellt instrument som tagits upp till handel på en reglerad marknad, eller mer allmänt uppgifterna om den orderbok som är tillgänglig för marknadsaktörerna, och tas tillbaka innan avslut sker.
- g) Handelsorder som ges och transaktioner som utförs vid eller i närheten av en särskild tidpunkt när referenspriser, avräkningspriser och värderingar beräknas och som leder till prisförändringar som har inverkan på dessa priser och värderingar.

Artikel 5

Otillbörlig påverkan där falska förespeglingar eller andra slag av vilseledande eller manipulationer utnyttjas

Vid tillämpning av punkt 2 b i artikel 1 i direktiv 2003/6/EG, och utan att det påverkar de exempel som anges i punkt 2 andra stycket i artikeln, skall medlemsstaterna se till att följande signaler (som inte är uttömmande), som i sig själva inte nödvändigtvis skall anses utgöra otillbörlig marknadspåverkan, beaktas när transaktioner eller handelsorder granskas av marknadsaktörer och behöriga myndigheter:

- a) Handelsorder som ges eller transaktioner som utförs av personer och som föregås eller följs av spridning av falsk eller vilseledande information av samma personer eller av personer som står i nära förbindelse till dem.
- b) Handelsorder som ges eller transaktioner som utförs av personer före eller efter det att samma personer eller personer som står i nära förbindelse till dem tar fram eller

sprider analyser eller investeringsrekommendationer som är felaktiga eller partiska eller bevisligen påverkade av väsentliga intressen.

Artikel 6

Införlivande

1. Medlemsstaterna skall sätta i kraft de bestämmelser i lagar och andra författningar som är nödvändiga för att följa detta direktiv senast den 12 oktober 2004. De skall genast överlämna texterna till dessa bestämmelser till kommissionen tillsammans med en jämförelsetabell mellan dessa bestämmelser och bestämmelserna i detta direktiv.

När medlemsstaterna antar dessa bestämmelser skall de innehålla en hänvisning till detta direktiv eller åtföljas av en sådan hänvisning när de offentliggörs. Närmare föreskrifter om hur hänvisningen skall göras skall varje medlemsstat själv utfärda.

2. Medlemsstaterna skall till kommissionen överlämna texterna till de centrala bestämmelser i nationell lagstiftning som de antar inom det område som omfattas av detta direktiv.

Artikel 7

Ikraftträdande

Detta direktiv träder i kraft samma dag som det offentliggörs i *Europeiska unionens officiella tidning*.

Artikel 8

Adressater

Detta direktiv riktar sig till medlemsstaterna.

Utfärdat i Bryssel den 22 december 2003.

På kommissionens vägnar

Frederik BOLKESTEIN

Ledamot av kommissionen

KOMMISSIONENS DIREKTIV 2003/125/EG

av den 22 december 2003

om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG när det gäller skyldigheten att presentera investeringsrekommendationer sakligt och att uppgä intrassekonflikter

(Text av betydelse för EES)

EUROPEISKA GEMENSKAPERNAS KOMMISSION HAR ANTAGIT
DETTA DIREKTIV

med beaktande av Fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen,

med beaktande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG av den 28 januari 2003 om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmissbruk) ⁽¹⁾, särskilt artikel 6.10 sjätte strecksatsen i detta,efter att ha inhämtat tekniska råd från Europeiska värdepapperstillsynskommittén ⁽²⁾, och

av följande skäl:

- (1) Harmoniserade standarder är nödvändiga för saklig, tydlig och korrekt presentation av information och uppgivande av intressen och intrassekonflikter för personer som tar fram eller sprider information med rekommendationer eller förslag om investeringsstrategier avsedda för distributionskanaler eller allmänheten. Framförallt kräver marknadsintegriteten hög standard vad gäller saklighet, redlighet, öppenhet och insyn när information med rekommendationer eller förslag om investeringsstrategier presenteras.
- (2) Rekommendationer eller förslag om investeringsstrategier görs antingen uttryckligen (såsom "köp", "behåll" eller "sälj") eller implicit (med hänvisning till en riktkurs eller på annat sätt).
- (3) Investeringsrådgivning genom personliga rekommendationer till en kund som avser en eller flera transaktioner med finansiella instrument (särskilt informella kortsiktiga investeringsrekommendationer från ett värdepappersföretags eller ett kreditinstituts mäklaravdelning eller avdelning för egenhandel till deras kunder) som sannolikt inte kommer att bli allmänt tillgängliga bör i sig själv inte betraktas som rekommendationer enligt vad som avses i detta direktiv.
- (4) Investeringsrekommendationer som kan ligga till grund för investeringsbeslut bör tas fram och spridas med stor omsorg för att undvika att marknadsaktörerna vilseleds.
- (5) Identiteten på den person som tar fram investeringsrekommendationerna, hans uppföranderegler och uppgift om den behöriga myndigheten bör anges eftersom de kan utgöra värdefull information för investerarna i samband med investeringsbeslut.

- (6) Rekommendationer bör vara klart och korrekt presenterade.
- (7) Personer som rekommenderar eller föreslår investeringsstrategier kan i sina investeringsrekommendationer vara påverkade av egenintresse eller intrassekonflikter. För att säkerställa att informationens objektivitet och tillförlitlighet kan bedömas bör väsentliga ekonomiska intressen i finansiella instrument som är föremål för investeringsrekommendationerna uppges på lämpligt sätt, liksom intrassekonflikter eller kontrollförhållanden för den emitent som informationen direkt eller indirekt avser. Detta direktiv kräver dock inte att de relevanta personer, som tar fram investeringsrekommendationerna, skall bryta faktiska informationshinder som inrättats för att förebygga och undvika intrassekonflikter.
- (8) Investeringsrekommendationer kan spridas i oförändrad, förändrad eller sammanfattad form av andra personer än de som tagit fram dem. Det sätt på vilket de som sprider informationen hanterar dessa rekommendationer kan ha en betydelsefull roll vid investerarnas bedömning av rekommendationerna. I synnerhet kan kännedom om identiteten på den person som sprider investeringsrekommendationerna, hans uppföranderegler samt i vilken utsträckning de ursprungliga rekommendationerna har ändrats vara betydelsefull information för investerare när de överväger sina investeringsbeslut.
- (9) Offentliggörande av investeringsrekommendationer på webbplats på Internet bör ske i enlighet med de föreskrifter om överföring av personuppgifter till tredje land som fastställs i Europaparlamentets och rådets direktiv 95/46/EG av den 24 oktober 1995 om skydd för enskilda personer med avseende på behandling av personuppgifter och om det fria flödet av sådana uppgifter ⁽³⁾.
- (10) Kreditvärderingsinstitut yttrar sig om kreditvärdigheten hos en särskild emitent eller ett särskilt finansiellt instrument vid en bestämd tidpunkt. Dessa yttranden utgör dock inga rekommendationer i den mening som avses i detta direktiv. Kreditvärderingsinstituten bör dock överväga att anta interna program och förfaranden som utformats för att säkerställa att deras kreditvärderingar presenteras sakligt och att de på lämpligt sätt upplyser om väsentliga intressen eller intrassekonflikter när det gäller de finansiella instrument eller emitenter som deras kreditvärderingar avser.

⁽¹⁾ EUT L 96, 12.4.2003, s. 16.⁽²⁾ Europeiska värdepapperstillsynskommittén inrättades genom kommissionens beslut 2001/527/EG (EGT L 191, 13.7.2001, s. 43).⁽³⁾ EGT L 281, 23.11.1995, s. 31.

- (11) Detta direktiv respekterar de grundläggande rättigheter och iakttar de principer som bland annat erkänns i Europeiska unionens stadga om grundläggande rättigheter, särskilt artikel 11 i densamma, och artikel 10 i Europeiska konventionen om skydd för de mänskliga rättigheterna. Detta direktiv hindrar alltså inte på något sätt medlemsstaterna från att tillämpa sina konstitutionella bestämmelser om pressfrihet och yttrandefrihet i medierna.
- (12) De åtgärder som föreskrivs i detta direktiv är förenliga med Europeiska värdepapperskommitténs ståndpunkt.
5. *relevant person*: en fysisk eller juridisk person som tar fram eller sprider rekommendationer som ett led i sin yrkesutövning eller affärsverksamhet.
6. *emittent*: emittenten av det finansiella instrument som rekommendationen direkt eller indirekt avser.
7. *distributionskanaler*: en kanal genom vilken informationen har blivit eller sannolikt kommer att bli tillgänglig för allmänheten. *Information som sannolikt kommer att bli tillgänglig för allmänheten*: information som ett stort antal personer har tillgång till.
8. *lämplig reglering*: all reglering, däribland självreglering, som finns i medlemsstaterna enligt vad som anges i direktiv 2003/6/EG.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

KAPITEL II

UTARBETANDE AV REKOMMENDATIONER

KAPITEL I

Artikel 2

DEFINITIONER

Identiteten på de personer som utarbetar rekommendationer

Artikel 1

Definitioner

Vid tillämpningen av detta direktiv skall följande definitioner gälla utöver de definitioner som fastställs i direktiv 2003/6/EG:

- värdepappersföretag*: varje person som motsvarar definitionen i artikel 1.2 i rådets direktiv 93/22/EEG⁽¹⁾.
- kreditinstitut*: varje person som motsvarar definitionen i artikel 1.1 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG⁽²⁾.
- rekommendation*: analyser eller annan information med uttryckliga eller implicita rekommendationer eller förslag om investeringsstrategier som avser ett eller flera finansiella instrument eller emittenter av finansiella instrument, däribland synpunkter på nuvarande eller framtida värde eller pris på dessa instrument, och som är avsedda för distributionskanaler eller allmänheten.
- analyser eller annan information med rekommendationer eller förslag om investeringsstrategier*:
 - information som tagits fram av en oberoende analytiker, ett värdepappersföretag, ett kreditinstitut eller någon annan vars huvudsakliga verksamhet är att ta fram rekommendationer eller av en fysisk person som arbetar för dem enligt anställningsavtal eller på annat sätt och som direkt eller indirekt ger en viss investeringsrekommendation för ett finansiellt instrument eller en emittent av finansiella instrument.
 - information som tagits fram av andra än de personer som nämns under punkt a som innehåller direkta rekommendationer om ett särskilt investeringsbeslut om ett finansiellt instrument.

1. Medlemsstaterna skall se till att det finns lämplig reglering för att säkerställa att alla rekommendationer klart och tydligt uppger identiteten på den person som har varit ansvarig för att utarbeta rekommendationen, särskilt namn och yrkesbefattning på den enskilde person som har tagit fram den och namnet på den juridiska person som är ansvarig för dess utarbetande.

2. Om den relevanta personen är ett värdepappersföretag eller en kreditinstitut skall medlemsstaterna kräva att identiteten på den behöriga myndigheten uppges.

Om den relevanta personen inte är ett värdepappersföretag eller ett kreditinstitut, men omfattas av självregleringsstandarder eller uppföranderegler skall medlemsstaterna se till att det görs en hänvisning till dessa självregleringsstandarder eller uppförandekoder.

3. Medlemsstaterna skall se till att det finns lämplig reglering för att säkerställa att kraven i punkterna 1 och 2 anpassas så att de inte blir oproportionerliga om rekommendationerna inte är skriftliga. Denna anpassning kan inbegripa en hänvisning till det ställe där allmänheten lätt och direkt kan få tillgång till sådana uppgifter, till exempel en lämplig webbplats för den relevanta personen.

4. Punkterna 1 och 2 skall inte gälla för journalister som omfattas av likvärdig lämplig reglering, såsom likvärdig självreglering, med liknande effekter som bestämmelserna i punkterna 1 och 2.

Artikel 3

Allmän standard för saklig presentation av rekommendationer

1. Medlemsstaterna skall se till att det finns lämplig reglering för att säkerställa att alla relevanta personer vidtar rimliga försiktighetsåtgärder för att säkerställa följande:

- Att fakta tydligt skiljs från tolkningar, uppskattningar, omdömen och annan information som inte utgör fakta.

⁽¹⁾ EGT L 141, 11.6.1993, s. 27.

⁽²⁾ EGT L 126, 26.5.2000, s. 1.

b) Att alla källor är tillförlitliga eller att det anges klart om en källa inte anses vara tillförlitlig.

c) Att alla prognoser på kort eller lång sikt och riktkurser klart betecknas som sådana och att det anges vilka väsentliga antaganden som gjorts när dessa tagits fram eller använts.

2. Medlemsstaterna skall se till att det finns lämplig reglering för att säkerställa att kraven i punkt 1 anpassas så att de inte blir oproportionerliga om rekommendationerna inte är skriftliga.

3. Medlemsstaterna skall kräva att alla relevanta personer vidtar rimliga försiktighetsåtgärder för att säkerställa att alla rekommendationer kan bestyrkas som rimliga, om de behöriga myndigheterna skulle begära det.

4. Punkterna 1 och 3 skall inte gälla för journalister som omfattas av likvärdig lämplig reglering i medlemsstaterna, däribland likvärdig lämplig självreglering, förutsatt att denna reglering uppnår liknande effekter som bestämmelserna i punkterna 1 och 3.

Artikel 4

Ytterligare förpliktelser för saklig presentation av rekommendationer

1. Utöver förpliktelserna i artikel 3 skall medlemsstaterna om den relevanta personen är en oberoende analytiker, ett värdepappersföretag, ett kreditinstitut, en närstående juridisk person eller en annan relevant person vars huvudsakliga verksamhet består i att ta fram rekommendationer eller en fysisk person som arbetar för dem enligt anställningsavtal eller på annat sätt, säkerställa att det finns lämplig reglering för att säkerställa att denna person vidtar rimliga försiktighetsåtgärder för att åtminstone säkerställa följande:

a) Att alla väsentliga materiella källor anges på lämpligt sätt, däribland den berörde emittenten, tillsammans med uppgift om huruvida rekommendationen har röjts för emittenten och ändrats till följd av detta före spridningen.

b) Att alla värderingsgrunder och metoder som använts för att värdera ett finansiellt instrument eller en emittent av ett finansiellt instrument eller för att bestämma en riktkurs för ett finansiellt instrument sammanfattas på lämpligt sätt.

c) Att innebörden av alla rekommendationer som lämnas, såsom "köp", "sälj" eller "behåll", vilket kan innefatta tidshorisonten för den investering som rekommendationen avser, förklaras på lämpligt sätt och att alla lämpliga varningar för risker, däribland en känslighetsanalys av antagandena i fråga, anges.

d) Att det hänvisas till den planerade förekomsten av eventuella uppdateringar av rekommendationen och till betydande förändringar av den täckningspolitik som tidigare meddelats.

e) Att det klart och tydligt anges vilket datum rekommendationen först släpptes för spridning samt det relevanta datumet och tiden för angivna priser på de finansiella instrumenten.

f) Att om en rekommendation avviker från en tidigare rekommendation för samma finansiella instrument eller emittent som avgivits under de senaste tolv månaderna innan den nya rekommendationen släpps, skall avvikelserna och datumet för den tidigare rekommendationen anges klart och tydligt.

2. Om kraven i punkt 1 a, b och c inte skulle stå i proportion till rekommendationens längd skall medlemsstaterna se till att det skall räcka att i själva rekommendationen klart och tydligt hänvisa till det ställe där informationen finns direkt och lätt tillgänglig för allmänheten, till exempel genom en direktlänk till denna information på webbplatsen för den relevanta personen, förutsatt att den metod och värderingsgrund som används inte har ändrats.

3. Om rekommendationerna inte är skriftliga skall medlemsstaterna se till att det finns lämplig reglering för att säkerställa att kraven i punkt 1 anpassas så att de inte blir oproportionerliga.

Artikel 5

Allmän standard för offentliggörande av intressen och intressekonflikter

1. Medlemsstaterna skall se till att det finns lämplig reglering för att säkerställa att relevanta personer uppger alla förhållanden och omständigheter som rimligtvis kan förväntas påverka rekommendationens objektivitet, särskilt när de relevanta personerna har ett väsentligt ekonomiskt intresse i ett eller flera av de finansiella instrument som är föremål för rekommendationen eller när det föreligger en väsentlig intressekonflikt i förhållande till den emittent som rekommendationen avser.

Om den relevanta personen är en juridisk person skall detta krav även gälla för fysiska eller juridiska personer som arbetar för denne enligt anställningsavtal eller på annat sätt och som varit delaktiga i utarbetandet av rekommendationen.

2. Om den relevanta personen är en juridisk person skall den information som skall uppges enligt punkt 1 minst innehålla följande:

a) Den relevanta personens eller närstående juridiska personers intressen eller intressekonflikter som är tillgängliga eller rimligtvis kan förväntas vara tillgängliga för de personer som arbetar med att ta fram rekommendationen.

b) Den relevanta personens eller närstående juridiska personers intressen eller intressekonflikter som är kända för de personer som, även om de inte arbetade med att ta fram rekommendationen, hade eller rimligtvis skulle kunna förväntas ha haft tillgång till rekommendationen innan den spreds till kunder eller allmänheten.

3. Medlemsstaterna skall se till att det finns lämplig reglering för att säkerställa att själva rekommendationen innefattar angivande av de uppgifter som anges i punkterna 1 och 2. Om angivande av dessa uppgifter inte skulle stå i proportion till rekommendationens längd skall det räcka med att klart och tydligt i själva rekommendationen hänvisa till det ställe där allmänheten lätt och direkt kan få tillgång till uppgifterna, till exempel en länk till uppgifterna på den relevanta personens webbplats.

4. Medlemsstaterna skall se till att det finns lämplig reglering för att säkerställa att kraven i punkt 1 anpassas så att de inte blir oproportionerliga om rekommendationerna inte är skriftliga.

5. Punkterna 1 till 3 skall inte gälla för journalister som omfattas av likvärdig lämplig reglering, däribland likvärdig lämplig självreglering, i medlemsstaterna, förutsatt att denna reglering uppnår liknande effekter som bestämmelserna i punkterna 1 till 3.

Artikel 6

Ytterligare förpliktelser när det gäller uppgifter om intressen och intressekonflikter

1. Utöver förpliktelserna i artikel 5 skall medlemsstaterna kräva att följande information om intressen och intressekonflikter anges klart och tydligt i rekommendationer som utarbetats av en oberoende analytiker, ett värdepappersföretag, ett kreditinstitut eller av närstående juridiska personer eller av andra relevanta personer vilkas huvudsakliga verksamhet är att ta fram rekommendationer:

- a) Större aktieinnehav mellan å ena sidan den relevanta personen eller en närstående juridisk person och å andra sidan emittenten. Dessa större aktieinnehav omfattar minst följande fall:
- Om den relevanta personen eller någon närstående juridisk person innehar mer än 5 procent av det totala aktiekapitalet i emittenten, eller
 - om emittenten innehar mer än 5 procent av det totala aktiekapitalet i den relevanta personen eller i en närstående juridisk person.

Medlemsstaterna får införa lägre tröskelvärden än de 5 procent som föreskrivs för dessa båda fall.

- b) Andra betydande ekonomiska intressen som den relevanta personen eller en närstående juridisk person har i förhållande till emittenten.
- c) I tillämpliga fall en uppgift om att den relevanta personen eller en närstående juridisk person är marknadsgarant eller tillhandahåller likviditet vad gäller emittentens finansiella instrument.
- d) I tillämpliga fall en uppgift om att den relevanta personen eller en närstående juridisk person under de senaste tolv månaderna har förvaltat eller deltagit i förvaltningen av ett offentligt erbjudande beträffande emittentens finansiella instrument.

e) I tillämpliga fall en uppgift om att den relevanta personen eller en närstående juridisk person är part i ett annat avtal med emittenten som avser tillhandahållande av investmentbanktjänster, dock under förutsättning att detta inte medför avslöjande av konfidentiell affärsinformation och att avtalet gällt under de senaste tolv månaderna eller under samma period gett upphov till betalning eller löfte om betalning av ersättning.

f) I tillämpliga fall en uppgift om att den relevanta personen eller en närstående juridisk person har ingått ett avtal med emittenten om utarbetande av rekommendationen.

2. Medlemsstaterna skall kräva att allmänna uppgifter anges om de organisatoriska och administrativa förfaranden som inrättats inom värdepappersföretaget eller kreditinstitutet, däribland informationshinder, för att förebygga och undvika intressekonflikter om rekommendationen.

3. Med avseende på fysiska eller juridiska personer som arbetar för ett värdepappersföretag eller ett kreditinstitut enligt anställningsavtal eller på annat sätt och som har arbetat med att ta fram rekommendationen skall medlemsstaterna kräva att bestämmelserna i andra stycket i artikel 5.1 särskilt skall omfatta uppgift om huruvida ersättningen till dessa personer är knuten till transaktioner som är att betrakta som investmentbanktjänster som utförts av värdepappersföretaget, kreditinstitutet eller av en närstående juridisk person.

Om sådana fysiska personer tar emot eller köper aktier i emittenten före ett offentligt erbjudande på dessa aktier skall dessutom priset till vilket aktierna förvärvades och datum för köpet uppges.

4. Medlemsstaterna skall kräva att värdepappersföretag och kreditinstitut varje kvartal uppger hur stor andel av alla rekommendationer som tillhör kategorierna "köp", "behåll", "sälj" eller motsvarande, samt hur stor andel emittenter som svarar mot var och en av dessa kategorier till vilka värdepappersföretaget eller kreditinstitutet har tillhandahållit väsentliga investmentbanktjänster under de senaste tolv månaderna.

5. Medlemsstaterna skall se till att själva rekommendationen innehåller de uppgifter som krävs i punkterna 1-4. Om kraven i punkterna 1-4 inte skulle stå i proportion till rekommendationens längd skall det räcka med att klart och tydligt i själva rekommendationen hänvisa till det ställe där allmänheten lätt och direkt kan få tillgång till dessa uppgifter, till exempel en länk till uppgifterna på värdepappersföretagets eller kreditinstitutets webbplats.

6. Om rekommendationerna inte är skriftliga skall medlemsstaterna se till att det finns lämplig reglering för att säkerställa att kraven i punkt 1 anpassas så att de inte blir oproportionerliga.

KAPITEL III

SPRIDNING AV REKOMMENDATIONER SOM UTARBETATS AV TREDJE MAN

Artikel 7

Identiteten på de personer som utarbetar rekommendationer

Medlemsstaterna skall se till att det finns lämplig reglering för att säkerställa att identiteten på den relevanta person som på eget ansvar sprider rekommendationer som utarbetats av tredje man anges klart och tydligt i rekommendationen.

Artikel 8

Allmän standard för spridning av rekommendationer

Medlemsstaterna skall se till att det finns lämplig reglering för att säkerställa att när en rekommendation som tagits fram av tredje man ändras väsentligt genom den information som sprids skall informationen klart ange den väsentliga ändringen i detalj. När den väsentliga ändringen består i en förändring av rekommendationens inriktning (till exempel en förändring från "köp" till "behåll" eller "sälj", eller vice versa) skall medlemsstaterna se till att kraven i artiklarna 2–5 om de personer som utarbetar rekommendationen uppfylls av den person som sprider rekommendationen vad gäller den väsentliga ändringen.

Dessutom skall medlemsstaterna se till att det finns lämplig reglering för att säkerställa att de relevanta juridiska personer som själva eller genom fysiska personer sprider en väsentligt ändrad rekommendation har en uttrycklig skriftlig policy så att de personer som tar emot informationen kan hänvisas till ett ställe där de kan få tillgång till identiteten på den som tagit fram rekommendationen, själva rekommendationen och uppgifter om intressen eller intressekonflikter hos den person som utarbetat rekommendationen, förutsatt att dessa delar är offentliga.

Det första och andra stycket gäller inte för nyhetsrapportering om rekommendationer som tagits fram av tredje man och huvudinnehållet inte ändras.

När en sammanfattning av en rekommendation som tagits fram av tredje man sprids skall de relevanta personer som sprider sammanfattningen säkerställa att denna är klar och inte vilseledande, att källdokument nämns och att det anges var allmänheten lätt och direkt kan få tillgång till uppgifter i samband med källdokumentet, förutsatt att de är offentligt tillgängliga.

Artikel 9

Ytterligare förpliktelser för värdepappersföretag och kreditinstitut

Utöver förpliktelserna i artiklarna 7 och 8 skall medlemsstaterna kräva följande om den relevanta personen är ett värdepappersföretag, ett kreditinstitut eller en fysisk person som

arbetar för en sådan person enligt anställningsavtal eller på annat sätt och sprider rekommendationer som utarbetats av tredje man:

- Namnet på värdepappersföretagets eller kreditinstitutets behöriga myndighet skall anges klart och tydligt.
- Om den person som utarbetat rekommendationen inte redan har spridit informationen genom en distributionskanal skall de krav som anges i artikel 6 som avser de personer som utarbetar rekommendationer gälla för den person som sprider rekommendationen.
- Om värdepappersföretaget eller kreditinstitutet har ändrat rekommendationen väsentligt skall kraven i artiklarna 2–6 om personer som tar fram rekommendationer gälla.

KAPITEL IV

SLUTBESTÄMMELSER

Artikel 10

Införlivande

1. Medlemsstaterna skall sätta i kraft de bestämmelser i lagar och andra författningar som är nödvändiga för att följa detta direktiv senast den 12 oktober 2004. De skall genast överlämna texterna till dessa bestämmelser till kommissionen tillsammans med en jämförelsetabell mellan dessa bestämmelser och bestämmelserna i detta direktiv.

När medlemsstaterna antar dessa bestämmelser skall de innehålla en hänvisning till detta direktiv eller åtföljas av en sådan hänvisning när de offentliggörs. Närmare föreskrifter om hur hänvisningen skall göras skall varje medlemsstat själv utfärda.

2. Medlemsstaterna skall till kommissionen överlämna texterna till de centrala bestämmelser i nationell lagstiftning som de antar inom det område som omfattas av detta direktiv.

Artikel 11

Ikraftträdande

Detta direktiv träder i kraft samma dag som det offentliggörs i *Europeiska unionens officiella tidning*.

Artikel 12

Adressater

Detta direktiv riktar sig till medlemsstaterna.

Utfärdat i Bryssel den 22 december 2003.

På kommissionens vägnar

Frederik BOLKESTEIN

Ledamot av kommissionen

KOMMISSIONENS FÖRORDNING (EG) nr 2273/2003

av den 22 december 2003

om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG när det gäller undantag för återköpsprogram och stabilisering av finansiella instrument

(Text av betydelse för EES)

EUROPEISKA GEMENSKAPERNAS KOMMISSION HAR ANTAGIT DENNA FÖRORDNING

med beaktande av Fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen,

med beaktande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG av den 28 januari 2003 om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmissbruk) (1), särskilt artikel 8 i detta,

efter att ha inhämtat tekniska råd från Europeiska värdepapperstillsynskommittén (2), och

av följande skäl:

(1) I artikel 8 i direktiv 2003/6/EG anges att förbuden i direktivet inte är tillämpliga på handel med egna aktier i återköpsprogram eller för stabilisering av ett finansiellt instrument, förutsatt att handeln utförs i enlighet med de genomförandeåtgärder som antagits i detta syfte.

(2) Handel med egna aktier i återköpsprogram och stabilisering av ett finansiellt instrument som inte omfattas av undantaget från förbuden i direktiv 2003/6/EG enligt artikel 8 i direktivet skall i sig inte anses utgöra marknadsmissbruk.

(3) Undantagen i denna förordning täcker dock bara handlande som står i direkt samband med återköpsprogrammets och stabiliseringens syfte. Handlande som inte står i direkt samband med återköpsprogrammets och stabiliseringens syfte skall därför betraktas som åtgärder som omfattas av direktiv 2003/6/EG och som kan bli föremål för administrativa åtgärder eller sanktioner om den behöriga myndigheten påvisar att den berörda åtgärden utgör marknadsmissbruk.

(4) När det gäller handel med egna aktier i återköpsprogram påverkar inte bestämmelserna i denna förordning tillämpningen av rådets direktiv 77/91/EEG (3) om samordning av de skyddsåtgärder som krävs i medlemsstaterna av de i artikel 58 andra stycket i fördraget avsedda bolagen i bolagsmännens och tredje mans intressen när det gäller att bilda ett aktiebolag samt att bevara och ändra detsamma kapital, i syfte att göra skyddsåtgärderna likvärdiga.

(5) Tillåten återköpsverksamhet som omfattas av undantaget från förbuden i direktiv 2003/6/EG innefattar emittenter som behöver ha möjlighet att sätta ned sitt kapital, uppfylla skyldigheter i enlighet med konvertibla skuldinstrument och uppfylla skyldigheter till följd av tilldelning av aktier till anställda.

(6) Öppenhet och insyn är en förutsättning för att förhindra marknadsmissbruk. I detta syfte kan medlemsstaterna ange sätt för offentliggörande av den information som skall offentliggöras enligt förordningen.

(7) Emittenter som har antagit återköpsprogram bör informera den behöriga myndigheten och, när det krävs, allmänheten.

(8) Handel med egna aktier i återköpsprogram kan ske med derivatinstrument.

(9) För att förhindra marknadsmissbruk bör den dagliga handelsvolymen för egna aktier i återköpsprogram begränsas. Viss flexibilitet är dock nödvändig för att svara mot givna marknadsvillkor, till exempel en låg omsättning.

(10) Särskild uppmärksamhet bör fästas vid försäljning av egna aktier under ett återköpsprogram, den eventuella förekomsten av stängda perioder hänförliga till emittenten under vilka transaktioner är förbjudna och vid det faktum att en emittent kan ha legitima skäl att skjuta upp offentliggörande av insiderinformation.

(11) Stabiliseringstransaktioner har huvudsakligen till följd att priset vid en utförsäljning av värdepapper i fråga stöds under en begränsad tidsperiod om de utsätts för säljtryck, vilket gör det möjligt att motverka det säljtryck som framkallas av kortsiktiga investerare och upprätthålla en ordnad marknad för värdepapperen i fråga. Detta ligger i de investerares intresse som har tecknat eller köpt värdepapper i fråga i samband med en väsentlig spridning samt i emittenternas intresse. På så sätt kan stabilisering bidra till större förtroende för de finansiella marknaderna bland investerare och emittenter.

(1) EUT L 96, 12.4.2003, s. 16.

(2) Europeiska värdepapperstillsynskommittén inrättades genom kommissionens beslut 2001/527/EG (EGT L 191, 13.7.2001, s. 43).

(3) EGT L 26, 31.1.1977, s. 1.

- (12) Stabiliseringsåtgärder kan utföras både på och utanför en reglerad marknad och genom andra finansiella instrument än de som är upptagna eller kommer att tas upp till handel på en reglerad marknad, vilket kan påverka priset på det instrument som är upptaget eller kommer att tas upp till handel på en reglerad marknad.
- (13) Värdepapper i fråga bör innefatta finansiella instrument som blir fungibla efter en inledande period eftersom de i huvudsak är identiska, även om de från början ger avvikande rätt till utdelning eller ränta.
- (14) I samband med stabilisering bör blockaffärer inte betraktas som väsentlig spridning av värdepapperen i fråga eftersom det rör sig om tydligt avgränsade privata transaktioner.
- (15) Om medlemsstaterna i samband med marknadsintroduktion medger handel innan den officiella handeln på en reglerad marknad har inletts, täcker medgivandet sådan villkorad handel.
- (16) Marknadsintegriteten kräver att emittenterna eller andra som genomför stabiliseringen, oavsett om de handlar för emittenternas räkning eller inte, offentliggör stabiliseringsåtgärderna på lämpligt sätt. De metoder som används för att offentliggöra sådan information på lämpligt sätt bör vara effektiva och kan ta hänsyn till marknadspraxis som är godtagen av de behöriga myndigheterna.
- (17) Det bör inrättas lämplig samordning mellan alla värdepappersföretag och kreditinstitut som genomför stabiliseringen. Under stabiliseringen bör ett värdepappersföretag eller kreditinstitut vara ansvarigt för kontakter vid undersökningar när det gäller den behöriga myndighetens rätt att ingripa i respektive medlemsstat.
- (18) För att undvika osäkerhet bland marknadsaktörerna bör stabiliseringsåtgärderna genomföras med beaktande av marknadsvillkoren och försäljningspriset på värdepapperen i fråga. Dessutom bör transaktioner som genomförs för att stänga de positioner som etablerats till följd av stabiliseringsåtgärder göras med vederbörlig hänsyn till de rådande marknadsvillkoren för att minimera marknadspåverkan.
- (19) Övertilldelningsbestämmelser och emissionsinstitutets rätt att mot erbjudaren neutralisera en position som uppstått efter övertilldelning (greenshoe option) hänger nära samman med stabilisering genom att tillhandahålla resurser och säkring (hedging) för stabiliseringsåtgärder.

- (20) Om ett värdepappersföretag eller ett kreditinstitut använder en övertilldelningsbestämmelse i stabiliserings-syfte skall det uppmärksammas särskilt om det leder till en position som inte täcks av emissionsinstitutets rätt att mot erbjudaren neutralisera en position som uppstått efter övertilldelning (greenshoe option).
- (21) De åtgärder som föreskrivs i denna förordning är förenliga med Europeiska värdepapperskommitténs ståndpunkt.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

KAPITEL I

DEFINITIONER

Artikel 1

Syfte

I denna förordning fastställs de villkor som skall uppfyllas för att återköpsprogram och stabilisering av finansiella instrument skall omfattas av undantaget i artikel 8 i direktiv 2003/6/EG.

Artikel 2

Definitioner

Vid tillämpning av denna förordning skall följande definitioner gälla, utöver de definitioner som fastställs i direktiv 2003/6/EG:

- värdepappersföretag:** alla juridiska personer såsom dessa definieras i artikel 1.2 i rådets direktiv 93/22/EEG⁽¹⁾.
- kreditinstitut:** juridiska personer såsom dessa definieras i artikel 1.1 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG⁽²⁾.
- återköpsprogram:** handel med egna aktier i enlighet med artiklarna 19–24 i rådets direktiv 77/91/EEG.
- tidsbegränsade återköpsprogram:** återköpsprogram där försäljningsperioder och handelsvolymen fastställs när återköpsprogrammet offentliggörs.
- adekvat offentliggörande:** offentliggörande som gjorts enligt de förfaranden som fastställs i artikel 102.1 och artikel 103 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/34/EG⁽³⁾.
- värdepapper i fråga:** överlåtbara värdepapper såsom de definieras i direktiv 93/22/EEG, vilka är upptagna till handel på en reglerad marknad eller för vilka en begäran om upptagande till handel på en reglerad marknad har gjorts, och vilka är föremål för väsentlig spridning.

⁽¹⁾ EGT L 141, 11.6.1993, s. 27.

⁽²⁾ EGT L 126, 26.5.2000, s. 1.

⁽³⁾ EGT L 184, 6.7.2001, s. 1.

7. *stabilisering*: alla köp av eller erbjudande om att köpa värdepapperen i fråga eller alla transaktioner i relaterade instrument som görs av värdepappersföretag eller kreditinstitut i samband med väsentlig spridning av värdepapperen i fråga för att enbart stödja marknadspriset på värdepapperen, för en förutbestämd tidsperiod, på grund av ett säljtryck på sådana värdepapper.
8. *relaterade instrument*: följande finansiella instrument (även sådana som inte har tagits upp till handel på en reglerad marknad eller för vilka en begäran om upptagande till handel på en sådan marknad inte har gjorts, förutsatt att de berörda behöriga myndigheterna har kommit överens om lämpliga standarder för öppenhet vad gäller transaktioner i dessa instrument):
- Kontrakt eller rättigheter att teckna, förvärva eller sälja värdepapperen i fråga.
 - Derivatinstrument som avser värdepapperen i fråga.
 - Om värdepapperen i fråga är konvertibla eller utbytbara skuldebrev, de värdepapper som dessa konvertibla eller utbytbara skuldebrev kan omvandlas till eller bytas ut mot.
 - Instrument som är utställda eller garanterade av emitenten eller garanten av värdepapperen i fråga och vilkas marknadspris kan förväntas ha ett väsentligt inflytande på priset på värdepapperen i fråga eller vice versa.
 - Om värdepapperen i fråga är värdepapper som är likvärdiga med aktier, de aktier som representeras av dessa värdepapper (och alla andra värdepapper som är likvärdiga med dessa aktier).
9. *väsentlig spridning*: en nyemission, sekundäremission eller motsvarande erbjudande av värdepapperen i fråga som offentliggjorts och som är avskild från den vanliga handeln både vad gäller det totala värdet av de erbjudna värdepapperen och de försäljningsmetoder som används.
10. *erbjudare*: den hittillsvarande innehavaren av värdepapperen i fråga eller någon annan som emitterar dem.
11. *tilldelning*: den process eller de processer genom vilka man fastställer antalet värdepapper i fråga som skall tilldelas de investerare som tidigare har tecknat sig för eller ansökt om dem.
12. *kompletterande stabilisering*: värdepappersföretags eller kreditinstituts tillämpning av en övertilldelningsbestämmelse eller av emissionsinstitutets rätt att mot erbjudaren neutralisera en position som uppstått efter övertilldelning (*green-shoe option*) i samband med väsentlig spridning av värdepapperen i fråga enbart för att underlätta stabilisering.
13. *övertilldelningsbestämmelse*: ett villkor i emissionsgarantiavtalet eller emissionsinstitutsavtalet som gör det möjligt att tillåta teckning av eller erbjudande om att köpa ett större antal värdepapper i fråga än vad som ursprungligen erbjöds.

14. *emissionsinstitutets rätt att mot erbjudaren neutralisera en position som uppstått efter övertilldelning (green-shoe option)*: en option utfärdad av erbjudaren till förmån för värdepappersföretagen eller kreditinstituten inom ramen för erbjudandet som syftar till att täcka övertilldelning, och som innebär att dessa företag eller institut kan köpa upp till en viss volym av värdepapperen i fråga till försäljningspriset under en begränsad tidsperiod efter erbjudandet.

KAPITEL II

ÅTERKÖPSPROGRAM

Artikel 3

Återköpsprogrammets mål

För att omfattas av undantaget i artikel 8 i direktiv 2003/6/EG måste ett återköpsprogram uppfylla artiklarna 4, 5 och 6 i denna förordning och återköpsprogrammets syfte får endast vara att nedsätta emitentens kapital (värdemässigt eller i antal aktier) eller uppfylla skyldigheter till följd av något av följande:

- Konvertibla skuldinstrument.
- Aktieoptionsprogram för anställda och andra tilldelningar av aktier till anställda hos emitenten eller närstående företag.

Artikel 4

Villkor för återköpsprogram och offentliggörande

- Återköpsprogrammen måste uppfylla villkoren i artikel 19.1 i direktiv 77/91/EEG.
 - Innan handeln inleds skall fullständiga detaljer om det program som godkänts enligt artikel 19.1 i direktiv 77/91/EEG offentliggöras på lämpligt sätt i de medlemsstater där en emitent har begärt att hans aktier skall tas upp till handel på en reglerad marknad.
- Dessa detaljer måste innehålla programmets syften enligt vad som avses i artikel 3, maximal ersättning, maximalt antal aktier som får förvärvas samt den tidsperiod för vilken medgivande till programmet har getts.

Senare förändringar av programmet måste offentliggöras på lämpligt sätt i medlemsstaterna.

- Emitenten skall ha rutiner som säkerställer att emitenten uppfyller sina rapporteringsskyldigheter för handeln till den behöriga myndigheten för den reglerade marknad där aktierna har tagits upp till handel. Dessa rutiner skall registrera alla transaktioner som avser återköpsprogram, däribland den information som anges i artikel 20.1 i direktiv 93/22/EEG.
- Emitenten skall offentliggöra närmare uppgifter om alla transaktioner som avses i punkt 3 senast vid slutet av den sjunde handelsdagen efter det att transaktionen utfördes.

Artikel 5

Handelsvillkor

1. När det gäller priser får en emittent inte köpa aktier till en högre kurs än den högsta av följande två kurser när handel utförs i återköpsprogram: kursen vid det senaste oberoende avslutet och den högsta gällande oberoende säljkursen på de handelsplatser där återköp sker.

Om handelsplatsen inte är en reglerad marknad skall kursen vid det senaste oberoende avslutet eller den högsta gällande oberoende säljkursen på den reglerade marknaden i medlemsstaten där köpet genomförs gälla som referensvärde.

Om emittenten genomför köpet av egna aktier genom derivatinstrument får lösenpriset på dessa derivatinstrument inte överstiga det högsta av kursen vid det senaste oberoende avslutet och den högsta gällande oberoende säljkursen.

2. När det gäller volym får en emittent per dag inte köpa mer än 25 procent av den genomsnittliga dagliga omsättningen av aktierna på den reglerade marknad där köpet genomförs.

Den genomsnittliga dagliga omsättningen måste vara baserad på den genomsnittliga dagliga omsättningen under månaden innan den månad programmet offentliggjordes och den fastställda omsättningen skall gälla för den medgivna programperioden.

Om programmet inte hänvisar till denna volym, skall uppgiften om den genomsnittliga dagliga volymen baseras på den genomsnittliga dagliga omsättningen under de 20 närmast föregående handelsdagarna innan köpdatum.

3. Vid tillämpning av punkt 2 kan emittenten vid extremt låg likviditet på den relevanta marknaden överskrida tjugofemprocentgränsen, förutsatt att följande villkor är uppfyllda:

- Emittenten informerar den behöriga myndigheten för den relevanta marknaden i förväg om sin avsikt att avvika från tjugofemprocentgränsen.
- Emittenten informerar allmänheten på lämpligt sätt att han kan komma att avvika från tjugofemprocentgränsen.
- Emittenten överskrider inte 50 procent av den genomsnittliga dagliga volymen.

Artikel 6

Begränsningar

1. För att omfattas av undantaget i artikel 8 i direktiv 2003/6/EG skall emittenten under sitt deltagande i ett återköpsprogram inte delta i följande handel:

- Försäljning av egna aktier under programmets löptid.
- Handel under en period, som enligt den medlemsstats lagar där handeln äger rum, är en stängd period.

c) Handel när emittenten har beslutat att skjuta upp offentliggörandet av insiderinformation enligt artikel 6.2 i direktiv 2003/6/EG.

2. Punkt 1 a skall inte gälla om emittenten är ett värdepappersföretag eller kreditinstitut och har inrättat effektiva informationshinder (vattentäta skott mellan enheterna i institutet), som är föremål för tillsyn av den behöriga myndigheten, mellan de som ansvarar för hantering av insiderinformation som direkt eller indirekt avser emittenten och de som ansvarar för beslut med avseende på handel med egna aktier (däribland handel med egna aktier för kunds räkning), när handel sker med egna aktier på grundval av sådana beslut.

Punkt 1 b och c skall inte gälla om emittenten är ett värdepappersföretag eller kreditinstitut och har inrättat effektiva informationshinder (vattentäta skott mellan enheterna i institutet), som är föremål för tillsyn av den behöriga myndigheten, mellan de som ansvarar för hantering av insiderinformation som direkt eller indirekt avser emittenten (däribland beslut om handel inom ramen för återköpsprogrammet) och de som ansvarar för handel med egna aktier för kunds räkning, när handel sker med egna aktier för dessa kunders räkning.

3. Punkt 1 skall inte gälla om

- emittenten har infört ett tidsbegränsat återköpsprogram, eller om
- återköpsprogrammet förvaltas av ett värdepappersföretag eller ett kreditinstitut som fattar sina handelsbeslut för emittentens aktier oberoende av och utan inflytande från emittenten med hänsyn till den tidpunkt då återköp sker.

KAPITEL III

STABILISERING AV ETT FINANSIELLT INSTRUMENT

Artikel 7

Villkor för stabilisering

För att omfattas av undantaget i artikel 8 i direktiv 2003/6/EG skall stabilisering av finansiella instrument genomföras enligt artiklarna 8, 9 och 10 i denna förordning.

Artikel 8

Tidsbestämda villkor för stabilisering

1. Stabilisering skall bara genomföras under en begränsad tidsperiod.

2. Vid en offentliggjord marknadsintroduktion skall tidsperioden som avses i punkt 1 börja den dag när handeln med värdepapperen i fråga inleds på den reglerade marknaden och löpa ut senast 30 kalenderdagar därefter när det gäller aktier och andra likvärdiga värdepapper.

Om en offentliggjord marknadsintroduktion äger rum i en medlemsstat, som tillåter handel med värdepapper innan handeln inleds på en reglerad marknad, skall tidsperioden som avses i punkt 1 börja den dag när ett adekvat offentliggörande av det slutligt fastställda priset på värdepapperen i fråga görs och löpa ut senast 30 kalenderdagar därefter, förutsatt att all sådan handel utförs enligt de eventuella bestämmelserna, däribland bestämmelser om offentliggörande och handelsrapportering, på den reglerade marknad där värdepapperen i fråga skall tas upp till handel.

3. Vid en sekundäremission eller motsvarande erbjudande skall tidsperioden som avses i punkt 1 börja den dag när ett adekvat offentliggörande av det slutligt fastställda priset på värdepapperen i fråga görs och löpa ut senast 30 kalenderdagar efter dagen för tilldelningen när det gäller aktier och andra likvärdiga värdepapper.

4. För obligationer och andra former av skuldebrev (som inte är konvertibla eller utbytbara mot aktier eller andra likvärdiga värdepapper) skall tidsperioden som avses i punkt 1 börja den dag ett adekvat offentliggörande av villkoren för erbjudandet av värdepapperen i fråga görs (dvs. den dag som den erbjudna räntan i förhållande till referensvärdet har offentliggjorts) och löpa ut senast 30 kalenderdagar efter det datum då emittenten av instrumenten tog emot betalning för instrumenten, eller om detta inträffar tidigare, senast 60 kalenderdagar efter dagen för tilldelningen av värdepapperen i fråga.

5. För skuldebrev som är konvertibla eller utbytbara mot aktier eller andra likvärdiga värdepapper skall tidsperioden som avses i punkt 1 börja den dag ett adekvat offentliggörande av de slutgiltiga villkoren för erbjudandet av värdepapperen i fråga görs och löpa ut senast 30 kalenderdagar efter det datum då emittenten av instrumenten tog emot betalning för instrumenten, eller om detta inträffar tidigare, senast 60 kalenderdagar efter dagen för tilldelningen av värdepapperen i fråga.

Artikel 9

Villkor för offentliggörande och rapportering av stabilisering

1. Följande information skall offentliggöras på lämpligt sätt av emittenter, erbjudare eller andra som genomför stabiliseringen, oavsett om denne handlar för dessa personers räkning eller inte, innan erbjudandeperioden för värdepapperen i fråga har inlemts:

- Det faktum att stabilisering kan komma att genomföras, men att det inte finns någon garanti för att den kommer att genomföras och att den kan upphöra när som helst.
- Det faktum att stabiliseringstransaktioner syftar till att stödja marknadspriset på värdepapperen i fråga.
- Början och slutet på den period under vilken stabilisering kan äga rum.
- Den stabiliseringsansvariges identitet, förutsatt att den inte är okänd vid tidpunkten för offentliggörandet, i vilket fall den skall offentliggöras innan några stabiliseringsåtgärder inleds.

e) Förekomsten av och den maximala omfattningen av en övertilldelningsbestämmelse eller rätt för emissionsinstitutet att mot erbjudaren neutralisera en position som uppstått efter övertilldelning (greenshoe option), löptiden för en sådan option och alla villkor för att utnyttja övertilldelningsbestämelsen eller optionen.

Tillämpningen av bestämmelserna i denna punkt skall inte gälla för erbjudanden som omfattas av genomförandeåtgärderna i direktiv nr 2004/.../EG [direktivet om prospekt] från och med den dag då dessa åtgärder träder i kraft.

2. Utan att det påverkar artikel 12.1 c i direktiv 2003/6/EG skall närmare uppgifter om alla stabiliseringstransaktioner anmälas av emittenter, erbjudare eller andra personer som genomför stabiliseringen, oavsett om dessa handlar för sådana personers räkning eller inte, till den behöriga myndigheten för den reglerade marknaden senast vid slutet av den sjunde handelsdagen efter det att transaktionen utfördes.

3. Senast en vecka efter stabiliseringsperiodens slut skall emittenterna, erbjudarna eller andra personer som utför stabiliseringen, oavsett om dessa handlar för sådana personers räkning eller inte, till allmänheten på lämpligt sätt offentliggöra följande information:

- Huruvida en stabilisering utfördes eller inte.
- Det datum då stabiliseringen inleddes.
- Det datum då stabilisering senast genomfördes.
- Det prisintervall inom vilket stabiliseringen genomfördes för var och ett av de datum under vilka stabiliseringstransaktioner genomfördes.

4. Emittenter, erbjudare eller andra som genomför stabiliseringen, oavsett om dessa handlar för sådana personers räkning eller inte, skall registrera varje stabiliseringsorder eller stabiliseringstransaktion tillsammans med minst den information som anges i artikel 20.1 i direktiv 93/22/EEG, utvidgad till att omfatta finansiella instrument som inte är upptagna eller kommer att tas upp till handel på en reglerad marknad.

5. Om flera värdepappersföretag eller kreditinstitut utför stabiliseringen skall en av dessa, oavsett om de handlar med eller utan uppdrag av emittenten eller erbjudaren, vara ansvarig för kontakter vid frågor från den berörda myndigheten för den reglerade marknad på vilken värdepapperen i fråga har tagits upp till handel.

Artikel 10

Särskilda prisvillkor

1. Vid erbjudanden som avser aktier och andra värdepapper som är likvärdiga med aktier får stabilisering av värdepapperen i fråga under inga omständigheter genomföras till högre pris än det fastställda erbjudandepriiset.

2. Vid erbjudanden som avser skuldebrev som är konvertibla eller utbytbara mot de instrument som avses i punkt 1 får stabilisering inte under några omständigheter genomföras över marknadspriset för dessa instrument vid tidpunkten för offentliggörandet av de slutgiltiga villkoren för det nya erbjudandet.

Artikel 11

Villkor för kompletterande stabilisering

För att omfattas av undantaget i artikel 8 i direktiv 2003/6/EG skall kompletterande stabilisering genomföras enligt artikel 9 i denna förordning och enligt följande:

- a) Värdepapperen i fråga får bara övertilldelas under teckningsperioden och till erbjudandepriiset.
- b) En position som uppkommer genom att ett värdepappersföretag eller ett kreditinstitut utnyttjar en övertilldelningsbestämmelse och som inte omfattas av emissionsinstitutets rätt att mot erbjudaren neutralisera en position som uppstått efter övertilldelning (greenshoe option), får inte överstiga 5 procent av det ursprungliga erbjudandet.
- c) Emissionsinstitutets rätt att mot erbjudaren neutralisera en position som uppstått efter övertilldelning (greenshoe option) får endast utnyttjas av innehavarna av en sådan option när värdepapperen i fråga har övertilldelats.
- d) Emissionsinstitutets rätt att mot erbjudaren neutralisera en position som uppstått efter övertilldelning (greenshoe option) får inte uppgå till mer än 15 procent av det ursprungliga erbjudandet.
- e) Löptiden för emissionsinstitutets rätt att mot erbjudaren neutralisera en position som uppstått efter övertilldelning (greenshoe option) skall vara densamma som den stabiliseringsperiod som anges i artikel 8.
- f) Utnyttjande av emissionsinstitutets rätt att mot erbjudaren neutralisera en position som uppstått efter övertilldelning (greenshoe option) skall offentliggöras så snart som möjligt med alla väsentliga uppgifter, däribland tidpunkten för utnyttjandet och de berörda värdepapperens antal och slag.

KAPITEL IV

SLUTBESTÄMMELSE

Artikel 12

Ikraftträdande

Denna förordning skall träda i kraft i medlemsstaterna samma dag som den offentliggörs i *Europeiska unionens officiella tidning*.

Denna förordning är till alla delar bindande och direkt tillämplig i alla medlemsstater.

Utfärdad i Bryssel den 22 december 2003.

På kommissionens vägnar
Frederik BOLKESTEIN
Ledamot av kommissionen

KOMMISSIONENS DIREKTIV 2004/72/EG

av den 29 april 2004

om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG när det gäller godtagan marknadspraxis, definition av insiderinformation rörande råvaruderivat, upprättande av förteckningar över personer som har tillgång till insiderinformation, anmälan av transaktioner som utförs av personer i ledande ställning och rapportering av misstänkta transaktioner

(Text av betydelse för EES)

EUROPEISKA GEMSKAPERNAS KOMMISSION HAR ANTAGIT
DETTA DIREKTIV

med beaktande av Fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen,

med beaktande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG av den 28 januari 2003 om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmissbruk) ⁽¹⁾, och särskilt artikel 1.1 andra stycket och artikel 1.2 a samt artikel 6.10 fjärde, femte och sjunde strecksatserna i detta,

efter att ha inhämtat tekniska råd från Europeiska värdepapperstillsynskommittén ⁽²⁾, och

av följande skäl:

- (1) Det krävs att marknadsaktörerna är rättvisa och effektiva för att inte skada normala marknadsaktiviteter och marknadsintegriteten. I synnerhet kan marknadspraxis som hindrar samspelet mellan utbud och efterfrågan genom att begränsa möjligheten för andra marknadsaktörer att reagera på transaktioner i högre grad riskera marknadsintegriteten och är därför mindre trolig att godtas av de behöriga myndigheterna. Däremot är det mer sannolikt att marknadspraxis som stärker likviditeten godtas än marknadspraxis som minskar likviditeten. Det är mindre troligt att marknadspraxis som bryter mot regler och föreskrifter som utformats för att förhindra marknadsmissbruk, eller uppföranderegler godtas av de behöriga myndigheterna. Eftersom marknadspraxis förändras snabbt i takt med investerarnas behov måste de behöriga myndigheterna vara uppmärksamma på ny, framträdande marknadspraxis.
- (2) Öppenhet vad gäller marknadspraxis från marknadsaktörernas sida är avgörande vid de behöriga myndigheternas bedömning om huruvida en viss marknadspraxis kan godtas. Ju mindre öppen viss praxis är, desto mer sannolikt är det att den inte godtas. Praxis på andra marknader än reglerade marknader kan av strukturella skäl vara mindre öppen än liknande praxis på reglerade marknader. Sådan praxis skall i sig själv inte betraktas som oacceptabel av de behöriga myndigheterna.

- (3) Viss marknadspraxis på en given marknad får inte riskera marknadsintegriteten på andra direkt eller indirekt närliggande marknader i gemenskapen, oavsett om dessa marknader är reglerade eller inte. Därav följer att ju högre risk marknadsintegriteten utsätts för på en närliggande marknad i gemenskapen, desto mindre sannolikt är det att denna praxis godtas av de berörda myndigheterna.

- (4) När de behöriga myndigheterna överväger om viss marknadspraxis bör godtas bör de samråda med andra behöriga myndigheter, särskilt i de fall det finns jämförbara marknader. Det kan dock finnas omständigheter då marknadspraxis kan anses vara godtagbar på en särskild marknad, men oacceptabel på en annan jämförbar marknad i gemenskapen. Om det finns skillnader mellan marknadspraxis som är accepterad i en medlemsstat, men inte i en annan, kan detta tas upp i Europeiska värdepapperstillsynskommittén för att man skall komma fram till en lösning. När det gäller de behöriga myndigheternas beslut om att godta viss praxis bör de se till att det förekommer samråd med och att det finns en hög grad av öppenhet gentemot marknadsaktörerna och slutkunderna.

- (5) Det är väsentligt för marknadsaktörerna på derivatmarknader där de underliggande tillgångarna inte är finansiella instrument att få ökad visshet om rättslaget när det gäller vad som utgör insiderinformation.

- (6) Att emittenter, eller personer som handlar på deras vägnar eller för deras räkning, upprättar förteckningar över personer som arbetar för dem, antingen det föreligger ett anställningsförhållande eller inte, och som har tillgång till insiderinformation som är direkt eller indirekt hänförlig till emittenten är en värdefull åtgärd för att skydda marknadsintegriteten. Dessa förteckningar kan vara till nytta för emittenterna och andra vid kontroll av flödet av sådan insiderinformation, och de kan därigenom uppfylla sina förpliktelser att se till att information hålls konfidentiell. Dessutom kan dessa förteckningar vara ett användbart instrument för de berörda myndigheterna när de övervakar tillämpningen av lagstiftningen om marknadsmissbruk. Det är

⁽¹⁾ EUT L 96, 12.4.2003, s. 16.

⁽²⁾ Europeiska värdepapperstillsynskommittén inrättades genom kommissionens beslut 2001/527/EG av den 6 juni 2001, EGT L 191, 13.7.2001, s. 43.

nödvändigt att emittenter och behöriga myndigheter kan konstatera vilken information en person med insyn har tillgång till och när denne fick tillgång till informationen. Den tillgång till insiderinformation som är direkt eller indirekt hänförlig till emittenten som de personer som förekommer på förteckningen har påverkar inte deras skyldighet att avstå från insiderhandel på grundval av insiderinformation enligt definitionen i direktiv 2003/6/EG.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

Artikel 1

(Definitioner)

- (7) Anmälan av transaktioner som utförs av personer i ledande ställning hos en emittent för egen räkning, eller av dem närstående personer, är inte enbart värdefull information för marknadsaktörerna, utan är också ytterligare ett medel för de behöriga myndigheterna att övervaka marknaderna. Ledande befattningshavares skyldighet att anmäla transaktioner påverkar inte deras skyldighet att avstå från all insiderhandel enligt definitionen i direktiv 2003/6/EG.
- (8) Anmälan av transaktioner bör ske i enlighet med de föreskrifter om överföring av personuppgifter som fastställs i Europaparlamentets och rådets direktiv 95/46/EG av den 24 oktober 1995 om skydd för enskilda personer med avseende på behandling av personuppgifter och om det fria flödet av sådana uppgifter.
- (9) Rapportering av personer som yrkesmässigt utför transaktioner med finansiella instrument om misstänkta transaktioner till den behöriga myndigheten kräver tillräckliga indikationer på att transaktionerna kan utgöra marknadsmissbruk, dvs. transaktioner där det finns rimliga skäl att misstänka att det rör sig om insiderhandel eller otillbörlig marknadspåverkan. Vissa transaktioner kan i sig verka fria från misstankar, men uppvisa indikationer på möjligt marknadsmissbruk om de betraktas tillsammans med andra transaktioner, visst handlande eller annan information.
- (10) Detta direktiv respekterar de grundläggande rättigheterna och iakttar de principer som bland annat erkänns i Europeiska unionens stadga om grundläggande rättigheter och i artikel 8 i Europeiska konventionen om skydd för de mänskliga rättigheterna.
- (11) De åtgärder som föreskrivs i detta direktiv är förenliga med Europeiska värdepapperskommitténs ståndpunkt.

Vid tillämpning av artikel 6.10 i direktiv 2003/6/EG används följande definitioner:

1. personer i ledande ställning hos en emittent: fysiska personer som är
 - a) medlemmar av emittentens administrations-, lednings- eller kontrollorgan, eller
 - b) en ledande befattningshavare, som inte är medlem av de organ som anges i punkt a, och som har regelbunden tillgång till insiderinformation som är direkt eller indirekt hänförlig till emittenten och som har befogenhet att fatta beslut på ledningsnivå som påverkar emittentens framtida utveckling och affärsutsikter.
2. närstående person till en person i ledande ställning hos en emittent av finansiella instrument:
 - a) make/maka till personen i ledande ställning, eller partner till denna person som i nationell rätt likställs med make/maka,
 - b) i enlighet med nationell rätt barn som personen i ledande ställning har vårdnaden om,
 - c) andra släktingar till personen i ledande ställning, som har delat samma hushåll som denna person under åtminstone ett år det datum då transaktionen ägde rum,
 - d) juridiska personer vilkas ledningsuppgifter utförs av en person som avses under punkt 1 i denna artikel eller under a, b eller c i denna punkt, eller som direkt eller indirekt kontrolleras av en sådan person, eller som upprättats till förmån för en sådan person eller en person vars ekonomiska intressen huvudsakligen motsvarar intresset hos en sådan person.
3. person som yrkesmässigt utför transaktioner: åtminstone ett värdepappersföretag eller ett kreditinstitut.
4. värdepappersföretag: varje person som motsvarar definitionen i artikel 1.2 i rådets direktiv 93/22/EG ⁽¹⁾.

⁽¹⁾ EGT L 281, 23.11.1995, s. 31.

5. kreditinstitut: varje person som motsvarar definitionen i artikel 1.1 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG⁽¹⁾.
6. behörig myndighet: behörig myndighet enligt definitionen i artikel 1.7 i direktiv 2003/6/EG.

Artikel 2

(Faktorer som skall beaktas vid bedömning av marknadspraxis)

1. Vid tillämpning av artikel 1.1 andra stycket och artikel 1.2 a i direktiv 2003/6/EG skall medlemsstaterna se till att följande icke-uttömmande förteckning över faktorer beaktas av de behöriga myndigheterna, utan att det påverkar samarbetet med andra myndigheter, när de bedömer om de kan godta viss marknadspraxis:
- a) Hur öppen berörd marknadspraxis är för hela marknaden.
- b) Behovet av att slå vakt om marknadskrafterna och verklig samverkan mellan tillgång och efterfrågan.
- c) I vilken grad relevant marknadspraxis påverkar likviditeten och effektiviteten på marknaden.
- d) I vilken grad relevant marknadspraxis beaktar handelsmekanismerna på den relevanta marknaden och gör det möjligt för aktörerna att reagera på lämpligt sätt och i rätt tid med avseende på den nya marknadsituation som skapats genom denna marknadspraxis.
- e) Den risk som relevant praxis innebär för integriteten på direkt eller indirekt närliggande marknader för det berörda finansiella instrumentet, oavsett om de är reglerade eller inte, inom hela gemenskapen.
- f) Resultat från utredningar av relevant marknadspraxis som gjorts av behöriga myndigheter eller andra myndigheter som nämns i artikel 12.1 i direktiv 2003/6/EG, särskilt om relevant marknadspraxis bryter mot regler eller föreskrifter som utformats för att förebygga marknadsmissbruk, eller uppföranderegler, oavsett om det äger rum på den berörda marknaden eller på direkt eller indirekt närliggande marknader inom gemenskapen.
- g) Den relevanta marknadens struktur, till exempel om den är reglerad eller inte, vilka slags finansiella instrument som handlas och vilka slags marknadsaktörer som deltar på marknaden, däribland i vilken utsträckning icke-professionella investerare deltar på den relevanta marknaden.

Medlemsstaterna skall se till att de behöriga myndigheterna, vid bedömning av skyddsbehovet enligt punkt b, särskilt analyserar effekterna av relevant marknadspraxis mot bakgrund av de

viktigaste marknadsparametrarna, till exempel särskilda marknadsvillkor innan relevant marknadspraxis tillämpades, det viktade genomsnittliga priset för en enskild handelsdag eller den dagliga slutnoteringen.

2. Medlemsstaterna skall se till att de behöriga myndigheterna inte betraktar praxis, särskilt praxis på nya eller framväxande marknader, som oacceptabla enbart därför att de inte tidigare har godtagits av dem.

3. Medlemsstaterna skall se till att de behöriga myndigheterna regelbundet ser över den marknadspraxis som de har godtagit, särskilt med hänsyn till betydande förändringar av situationen på den relevanta marknaden, till exempel förändringar av handelsregler eller infrastrukturen på marknaden.

Artikel 3

(Samrådsförfaranden och offentliggörande av beslut)

1. Vid tillämpning av artikel 1.1 andra stycket och artikel 1.2 a i direktiv 2003/6/EG skall medlemsstaterna se till att de förfaranden som anges i punkterna 2 och 3 i denna artikel följs av de behöriga myndigheterna när de bedömer om de kan godta eller fortsätta att godta en viss marknadspraxis:

2. Utan att det påverkar tillämpningen av artikel 11.2 i direktiv 2003/6/EG skall medlemsstaterna se till att de behöriga myndigheterna innan de godtar berörd marknadspraxis eller inte, i förekommande fall samråder med relevanta organ, till exempel representanter för emittenter, tillhandahållare av finansiella tjänster, konsumenter, andra myndigheter och marknadsoperatörer.

Samrådsförfarandet skall omfatta samråd med andra behöriga myndigheter, särskilt när det finns jämförbara marknader vad gäller exempelvis strukturer, volym och transaktionslag.

3. Medlemsstaterna skall se till att de behöriga myndigheterna offentliggör sina beslut om godtagbarheten av marknadspraxis, och att besluten innehåller lämpliga beskrivningar av sådan praxis. Medlemsstaterna skall dessutom se till att de behöriga myndigheterna så snart som möjligt vidarebefordrar sina beslut till Europeiska värdepapperstillsynskommittén som omedelbart skall göra dem tillgängliga på sin webbplats.

Offentliggörandet skall innehålla en beskrivning av de faktorer som beaktats vid bedömningen om huruvida relevant marknadspraxis anses godtagbar, särskilt när olika slutsatser har dragits vad gäller godtagbarheten av samma praxis på olika medlemsstaters marknader.

⁽¹⁾ EGT L 141, 11.6.1993, s. 27.

4. Om undersökande åtgärder redan har inletts i specifika fall får de samrådsförfaranden som anges i punkterna 1–3 skjutas upp till dess att utredningarna och eventuella sanktioner har avslutats.

5. Marknadspraxis som har godtagits enligt det samrådsförfarande som anges i punkterna 1–3 får inte förändras utan att samrådsförfarandet genomförs på nytt.

Artikel 4

(Insiderinformation rörande råvaruderivat)

Vid tillämpning av artikel 1.1 andra stycket i direktiv 2003/6/EG anses användare av råvaruderivatmarknader kunna förvänta sig att få information som direkt eller indirekt hänför sig till ett eller flera sådana derivat som

- a) rutinemässigt görs tillgänglig för användarna på dessa marknader, eller
- b) skall offentliggöras enligt lagar och andra föreskrifter, marknadsregler, avtal eller sedvänjor på den relevanta underliggande råvarumarknaden eller råvaruderivatmarknaden.

Artikel 5

(Förteckningar över personer som har tillgång till insiderinformation)

1. Vid tillämpning av artikel 6.3 tredje stycket i direktiv 2003/6/EG skall medlemsstaterna se till att förteckningar över personer som har tillgång till insiderinformation, som direkt eller indirekt avser emittenten, innehåller alla personer som omfattas av den artikeln och som har tillgång till sådan information, oavsett om detta gäller regelbundet eller bara vid enstaka tillfällen.

2. Förteckningar över personer som har tillgång till insiderinformation skall åtminstone innehålla följande:

- a) Identiteten på de personer som har tillgång till insiderinformation.
- b) Anledningen till att de berörda personerna är med på förteckningen.
- c) Det datum då förteckningen upprättades och uppdaterades.

3. Förteckningar över personer som har tillgång till insiderinformation skall uppdateras så snart som möjligt

- a) när anledningen till att en person förekommer på förteckningen ändras,
- b) när en ny person skall läggas till förteckningen, eller
- c) om och när en person som redan förekommer på förteckningen inte längre har tillgång till insiderinformation.

4. Medlemsstaterna skall se till att förteckningarna över personer som har tillgång till insiderinformation bevaras i minst fem år efter det att de har upprättats eller uppdaterats.

5. Medlemsstaterna skall se till att de personer som skall upprätta förteckningar över personer som har tillgång till insiderinformation vidtar nödvändiga åtgärder för att se till att alla personer som förekommer på sådana förteckningar som har tillgång till sådan information förstår de rättsliga skyldigheterna som detta för med sig och är medvetna om de sanktioner som tillämpas vid missbruk eller otillåten spridning av sådan information.

Artikel 6

(Transaktioner som utförs av personer i ledande ställning)

1. Vid tillämpning av artikel 6.4 i direktiv 2003/6/EG, och utan att det påverkar medlemsstaternas rätt att införa andra anmälningskyldigheter än de som omfattas av den artikeln, skall medlemsstaterna se till att alla transaktioner avseende aktier som tagits upp till handel på en reglerad marknad, derivatinstrument eller andra relaterade finansiella instrument, som utförs för egen räkning av de personer som anges i artikel 1.1 och 1.2 anmäls till de behöriga myndigheterna. Dessa personer måste följa anmälningsreglerna i den medlemsstat där emittenten är registrerad. Anmälan skall göras inom fem arbetsdagar räknat från transaktionsdatum till den behöriga myndigheten i den medlemsstaten. Om emittenten inte är registrerad i en medlemsstat skall anmälan göras till den behöriga myndigheten i den medlemsstat där emittenten är skyldig att årligen registrera dokument avseende aktierna enligt artikel 10 i direktiv 2003/71/EG.

2. Medlemsstaterna får besluta att så länge det totala transaktionsbeloppet inte uppgår till femtusen euro i slutet av ett kalenderår behövs ingen anmälan eller kan anmälan anstå tills den 31 januari följande år. Det totala transaktionsbeloppet skall beräknas genom att de transaktioner som utförts för egen räkning av de personer som avses i artikel 1.1 läggs samman med de transaktioner som utförts för egen räkning av de personer som avses i artikel 1.2.

3. Anmälan skall innehålla följande information:

- a) Namn på den berörda personen i ledande ställning hos emittenten eller, i förekommande fall, namn på den berörda person som är närliggande till personen i ledande ställning.
- b) Skälet till anmälningsplikten.
- c) Namnet på den berörda emittenten.
- d) Beskrivning av det finansiella instrumentet.
- e) Slag av transaktion (till exempel köp eller försäljning).
- f) Datum och plats för transaktionen.
- g) Transaktionens pris och volym.

Artikel 7

(Misstänkta transaktioner som skall rapporteras)

Vid tillämpning av artikel 6.9 i direktiv 2003/6/EG skall medlemsstaterna se till att de personer som avses i artikel 1.3 skall besluta från fall till fall huruvida det finns rimliga skäl att misstänka att en transaktion utgör insiderhandel eller otillbörlig marknadspåverkan, med beaktande av de moment som innebär insiderhandel eller otillbörlig marknadspåverkan enligt artiklarna 1–5 i direktiv 2003/6/EG, i kommissionens direktiv 2003/124/EG⁽¹⁾ om genomförande av direktiv 2003/6/EG när det gäller definition och offentliggörande av insiderinformation och definition av otillbörlig marknadspåverkan samt i artikel 4 i detta direktiv. Utan att det påverkar artikel 10 i direktiv 2003/6/EG skall personer som yrkesmässigt utför transaktioner följa rapporteringsreglerna i den medlemsstat där de har beviljats tillstånd eller har sitt huvudkontor eller, om det gäller en filial, den medlemsstat där filialen är belägen. Rapportering skall ske till den behöriga myndigheten i denna medlemsstat.

Medlemsstaterna skall se till att de behöriga myndigheter som tar emot rapport av misstänkta transaktioner omedelbart vidarebefordrar denna information till de behöriga myndigheter för de berörda reglerade marknaderna.

Artikel 8

(Tidsfrist för rapportering)

Medlemsstaterna skall se till att i händelse av att de personer, som avses i artikel 1.3, blir medvetna om att det föreligger rimliga skäl för misstanke vad gäller den relevanta transaktionen rapport om detta görs utan dröjsmål.

Artikel 9

(Rapporteringsinnehåll)

1. Medlemsstaterna skall se till att de personer som omfattas av rapporteringsplikten överlämnar följande information till den behöriga myndigheten:

- Beskrivning av transaktionerna, däribland slag av order (till exempel limiterad order, marknadsprisorder eller andra slag av order) och slag av marknad (till exempel handel med stora poster).
- Anledning till att det kan finnas skäl att misstänka att transaktionerna utgör marknadsmissbruk.
- Identifieringsmöjligheter avseende de personer för vilkas räkning transaktionerna genomfördes och andra personer som deltagit i de relevanta transaktionerna.
- I vilken egenskap personen som är föremål för rapporteringsplikten handlar (till exempel för egen räkning eller på tredje parts vägnar).
- All information som kan vara av betydelse vid granskning av misstänkta transaktioner.

⁽¹⁾ EGT L 126, 26.5.2000, s. 1.

2. Om denna information inte finns tillgänglig vid tidpunkten för rapporteringen skall det åtminstone framgå av vilka skäl de rapporterande personerna misstänker att transaktionerna kan utgöra insiderhandel eller otillbörlig marknadspåverkan. All återstående information skall överlämnas till den behöriga myndigheten så snart informationen finns tillgänglig.

Artikel 10

(Rapporteringsåtgärder)

Medlemsstaterna skall se till att rapportering till den behöriga myndigheten kan göras per post, e-post, fax eller telefon, i det senare fallet förutsatt att rapporteringen på begäran av den behöriga myndigheten bekräftas skriftligen.

Artikel 11

(Ansvar och tystnadsplikt)

1. Medlemsstaterna skall se till att den person som rapporterar till den behöriga myndigheten enligt artiklarna 7–10 inte informerar någon annan person om detta, särskilt inte de personer för vilkas räkning transaktionerna har genomförts eller närstående parter till dessa personer, utom med stöd av lag. Uppfylldandet av detta krav får inte ge upphov till någon form av ansvar för den anmälade personen, förutsatt att den anmälade personen handlar i god tro.

2. Medlemsstaterna skall se till att de behöriga myndigheterna inte informerar någon person om identiteten på den person som har rapporterat transaktionerna om ett offentliggörande skulle eller kan antas komma att skada den person som har rapporterat transaktionerna. Denna bestämmelse påverkar inte kraven på genomförande eller sanktionsordningarna enligt direktiv 2003/6/EG och inte heller reglerna för överföring av personuppgifter som fastställs i direktiv 95/46/EG.

3. Rapportering i god tro till den behöriga myndigheten enligt artiklarna 7–10 får inte utgöra en överträdelse av någon regel om tystnadsplikt som följer av avtal eller lag eller någon annan författning, och får inte ge upphov till någon form av ansvar för den rapporterande personen med avseende på denna rapportering.

Artikel 12

(Genomförande)

1. Medlemsstaterna skall senast den 12 oktober 2004 sätta i kraft de lagar och andra författningar som är nödvändiga för att följa detta direktiv. De skall genast överlämna texterna till dessa bestämmelser till kommissionen tillsammans med en jämförelsetabell mellan de bestämmelserna och bestämmelserna i detta direktiv.

När medlemsstaterna antar dessa bestämmelser skall de innehålla en hänvisning till detta direktiv eller åtföljas av en sådan hänvisning när de offentliggörs. Närmare föreskrifter om hur hänvisningen skall göras skall varje medlemsstat själv utfärda.

2. Medlemsstaterna skall till kommissionen överlämna texterna till de centrala bestämmelser i nationell lagstiftning som de antar inom det område som omfattas av detta direktiv.

Artikel 13

(Ikraftträdande)

Detta direktiv träder i kraft samma dag som det offentliggörs i *Europeiska unionens officiella tidning*.

Artikel 14

(Adressater)

Detta direktiv riktar sig till medlemsstaterna.

Utfärdat i Bryssel den 29 april 2004.

På kommissionens vägnar

Frederik BOLKESTEIN

Ledamot av kommissionen