EUROPA-KOMMISSIONEN

Bruxelles, den 20.10.2011
KOM(2011) 651 endelig

2011/0295 (COD)

Forslag til

EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS FORORDNING

om insiderhandel og kursmanipulation (markedsmisbrug)

(EØS-relevant tekst)

{SEK(2011) 1217 endelig}
{SEK(2011) 1218 endelig}

BEGRUNDELSE

1. BAGGRUND FOR FORSLAGET

Ved markedsmisbrugsdirektivet (MAD) 2003/6/EF[1], som blev offentliggjort i begyndelsen af 2003, blev der indført en omfattende ramme for håndtering af insiderhandel og kursmanipulation, i det følgende samlet benævnt "markedsmisbrug". Formålet med direktivet er at øge investorernes tillid og markedsintegriteten ved at forbyde personer, der er i besiddelse af intern viden, at handle med relaterede finansielle instrumenter og ved at forbyde kursmanipulation gennem praksis såsom at sprede urigtige oplysninger eller rygter og gennemføre handler, hvorved der opnås en kurs på et unormalt niveau.

Vigtigheden af markedsintegritet er blevet understreget af den aktuelle globale økonomiske og finansielle krise. I den forbindelse er G20-landene (G20) blevet enige om at styrke det finansielle tilsyn og den finansielle regulering samt etablere en ramme for internationalt aftalte høje standarder. På linje med resultaterne af G20-drøftelserne blev det i rapporten fra Højniveaugruppen vedrørende Finansielt Tilsyn i EU anbefalet, at "en sund og forsvarlig ramme for den finansielle sektors forretningsførelse skal bygge på stærke tilsyns- og sanktionsordninger"[2].

I sin meddelelse "Sikring af effektive, sikre og solide derivatmarkeder - Fremtidige politiktiltag" forpligtede Kommission sig til at udvide relevante bestemmelser i MAD-direktivet til i udstrakt grad også at omfatte derivatmarkederne[3]. Betydningen af effektiv dækning af OTC-handler (*over the counter*) med derivater er også blevet understreget i drøftelser i forskellige internationale fora, herunder G20 og IOSCO, samt for nylig i det amerikanske finanstilsyns "Financial Regulatory Reform Program".

Endvidere opfordrer Kommissionen i sin meddelelse om "Small Business Act" for Europa Unionen og medlemsstaterne til at udforme regler i overensstemmelse med princippet "tænk småt først" ved at reducere administrative byrder, tilpasse lovgivningen til de behov, der er hos udstedere, hvis finansielle instrumenter er optaget til handel på vækstmarkederne for små og mellemstore virksomheder, og lette adgangen til finansiering for disse udstedere[4]. Kommissionens meddelelse vedrørende sanktioner i sektoren for finansielle tjenesteydelser indeholder en gennemgang af de eksisterende sanktionsbeføjelser og den praktiske anvendelse heraf med det formål at fremme konvergens mellem sanktioner i forbindelse med hele rækken af tilsynsaktiviteter[5].

---

1 EUT L 16 af 12.4.2003, s. 16.

2 *Rapport fra Højniveaugruppen vedrørende Finansielt Tilsyn i EU*, Bruxelles, 25.2.2009, s. 23.

3 Europa-Kommissionen, meddelelse om *Sikring af effektive, sikre og solide derivatmarkeder*, KOM(2009) 332 af 3. juli 2009.

4 Europa-Kommissionen, meddelelse om *Status vedrørende "Small Business Act" for Europa*, KOM(2011) 78 af 23. februar 2011.

5 Europa-Kommissionen, meddelelse om *Udvidelse af sanktionsordningerne i sektoren for finansielle tjenesteydelser*, KOM(2010) 716 af 8. december 2010.

Europa-Kommissionen har vurderet anvendelsen af MAD-direktivet og har identificeret en række problemer, der har negative konsekvenser med hensyn til markedsintegritet og investorbeskyttelse, fører til ulige vilkår og medfører overholdelsesomkostninger og faktorer, der afholder udstedere, hvis finansielle instrumenter er optaget til handel på vækstmarkederne for små og mellemstore virksomheder, fra at rejse kapital.

Som resultat af den lovgivningsmæssige, markedsmæssige og teknologiske udvikling samt mangler i den offentlige regulering af nye markeder er der opstået platforme og OTC-instrumenter. Disse faktorer har ligeledes skabt mangler i reguleringen af råvarederivater og relaterede derivater. Det forhold, at der er visse oplysninger og beføjelser, som tilsynsmyndighederne ikke har, og at sanktioner enten er ikkeeksisterende eller ikke er tilstrækkeligt afskrækkende, betyder, at tilsynsmyndighederne ikke effektivt kan håndhæve direktivet. Endelig betyder flere valgmuligheder og skøn i MAD-direktivet samt manglende klarhed med hensyn til visse nøglebegreber, at direktivet bliver mindre virkningsfuldt.

På baggrund af disse problemer er det formålet med dette initiativ at øge markedsintegriteten og investorbeskyttelsen og samtidig sikre et fælles regelsæt og lige vilkår samt gøre det mere attraktivt at rejse kapital på værdipapirmarkederne.

2. RESULTATER AF KONSEKVENSANALYSER OG HØRINGER AF INTERESSEREDE PARTER

Initiativet er resultatet af omfattende høringer af alle centrale aktører, herunder offentlige myndigheder (regeringer og værdipapirtilsynsmyndigheder), udstedere, formidlere og investorer.

Initiativet tager hensyn til de rapporter, der er udgivet af Det Europæiske Værdipapirtilsynsudvalg (CESR) om arten og omfanget af medlemsstaternes tilsynsbeføjelser i henhold til markedsmisbrugsdirektivet[6] og om de valgmuligheder og skøn i MAD-direktivet, som medlemsstaterne anvender[7].

Det tager også hensyn til en rapport fra Ekspertgruppen vedrørende de Europæiske Værdipapirmarkeder (ESME)[8], i hvilken det blev vurderet, hvor virkningsfuldt MAD-direktivet er med hensyn til at opnå de primære formål, og som identificerede visse svagheder og problemer og fremsatte forslag til forbedringer[9].

Europa-Kommissionen afholdt den 12. november 2008 en offentlig konference om status for reguleringen af markedsmisbrug[10]. Den 20. april 2009 opfordrede Europa-

---

6 Ref. CESR/07-380, juni 2007, findes på www.cesr-eu.org.

7 Ref. CESR/09-1120.

8 ESME er et rådgivende organ for Kommissionen og består af aktører fra og eksperter på værdipapirmarkederne. ESME's mandat udløb ved udgangen af 2009 uden at blive fornyet. Det blev nedsat af Kommissionen i april 2006 og fungerede på basis af Kommissionens afgørelse 2006/288/EF af 30. marts 2006 om nedsættelse af en ekspertgruppe vedrørende de europæiske værdipapirmarkeder, som kan give juridisk og økonomisk rådgivning om anvendelsen af EU's værdipapirdirektiver (EUT L 106 af 19.4.2006, s. 14-17).

9 Udgivet i juni 2007 med titlen *"Market abuse EU legal framework and its implementation by Member States: a first evaluation"*.

10 Jf. http://ec.europa.eu/internal_market/securities/abuse/12112008_conference_en.htm.

Kommissionen til at indsende dokumentation vedrørende status for markedsmisbrugsdirektivet. Kommissionens tjenestegrene modtog 85 bidrag. Alle ikkefortrolige bidrag findes på Kommissionens websted[11].

Den 28. juni 2010 iværksatte Kommissionen en offentlig høring om revision af direktivet. Høringen sluttede den 23. juli 2010[12]. Kommissionens tjenestegrene modtog 96 bidrag. Alle ikkefortrolige bidrag findes på Kommissionens websted[13]. En oversigt findes i bilag 2 til rapporten om konsekvensanalyse[14]. Den 2. juli 2010 afholdt Kommissionen endnu en offentlig konference om gennemgang af direktivet[15].

Kommissionen foretog i overensstemmelse med sin handlingsplan for en bedre lovgivning en konsekvensanalyse af politikalternativer. De politiske valgmuligheder vedrørte regulering af nye markeder, platforme og OTC-instrumenter, råvarederivater og relaterede derivater, sanktioner, de kompetente myndigheders beføjelser, præcisering af nøglebegreber og reduktion administrative byrder. Den enkelte politikmodel blev vurderet på grundlag af følgende kriterier: konsekvenser for interessenter, virkning og effektivitet. Den samlede virkning af alle de foretrukne politikmuligheder vil føre til betydelige forbedringer med hensyn til at bekæmpe markedsmisbrug inden for EU.

Især vil markedsintegritet og investorbeskyttelse blive forbedret gennem en præcisering af, hvilke finansielle instrumenter og markeder der er dækket, så det sikres, at finansielle instrumenter, der kun er optaget til handel på en multilateral handelsfacilitet (MHF) og andre nye typer af organiserede handelsfaciliteter (OHF), er dækket. Derudover vil de foretrukne valgmuligheder give forbedret beskyttelse mod markedsmisbrug gennem råvarederivater som følge af øget markedsgennemsigtighed.

Endvidere vil de sikre en mere effektiv afsløring af markedsmisbrug ved at give de kompetente myndigheder de nødvendige beføjelser til at udføre undersøgelser og øge sanktionsordningernes afskrækkende effekt ved at indføre principper om mindstekrav til administrative foranstaltninger eller sanktioner. Direktivforslaget [XX] kræver også, at der indføres strafferetlige sanktioner.

Endvidere vil de foretrukne valgmuligheder føre til en mere sammenhængende tilgang med hensyn til markedsmisbrug ved at mindske medlemsstaternes valgmuligheder og skøn og indføre en mere forholdsmæssig ordning for udstedere, hvis finansielle instrumenter er optaget til handel på vækstmarkederne for små og mellemstore virksomheder.

Alt i alt forventes de foretrukne politikmuligheder at bidrage til forbedret integritet af finansmarkederne. Dette vil have positiv indvirkning på investorernes tillid, hvilket igen vil bidrage til stabiliteten på finansmarkederne.

---

11 Jf. http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2009/market_abuse_en.htm
12 Jf. http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2010/mad/consultation_paper.pdf
13 Jf. http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2010/mad_en.htm
14 Rapporten om konsekvensanalyse findes på XXX.
15 Der henvises til bilag 3 i rapporten om konsekvensanalyse for et resumé af drøftelserne.

Tjenestegrenene i Generaldirektoratet for det Indre Marked og Tjenesteydelser ("GD MARKT") mødtes den 23. februar 2011 med Udvalget for Konsekvensanalyse. Udvalget gennemgik denne konsekvensanalyse og afgav sin udtalelse den 25. februar 2011. Under dette møde fremsatte udvalgets medlemmer kommentarer til tjenestegrenene i GD MARKT for at forbedre indholdet af konsekvensanalysen. Kommentarerne medførte nogle ændringer af teksten. Det drejer sig om:

– præcisering af, hvordan resultatet af den eksisterende lovgivning er blevet evalueret, og hvordan resultaterne af evalueringen har bidraget til analysen af problemet

– tilføjelse af evidensbaserede estimater af de samlede negative konsekvenser for den europæiske økonomi som følge af misbrug på de pågældende markeder og af de estimerede samlede fordele af de foretrukne politikmuligheder, med de nødvendige forbehold vedrørende fortolkningen af disse estimater

– præcisering i basisscenariet af, hvordan andre relaterede finansforordninger supplerer markedsmisbrugsdirektivet

– præcisering af indholdet af visse politikmuligheder og forbedret præsentation af pakken af foretrukne valgmuligheder samt en vurdering af den samlede indvirkning af pakken af foretrukne valgmuligheder, der tager højde for synergieffekter eller kompromiser mellem eventuelle forskellige muligheder

– en mere forholdsmæssig analyse af de dyreste foranstaltninger i vurderingen af de administrative byrder og omkostninger

– tilføjelse i hovedteksten af mere synlige og koncise oversigter over analysen af konsekvenserne af politikmulighederne med hensyn til grundlæggende rettigheder, navnlig på områderne undersøgelsesbeføjelser og sanktioner

– en bedre begrundelse af, hvorfor en tilnærmelse af lovgivningen på det strafferetlige område er væsentlig for en effektiv EU-politik angående markedsmisbrug, på baggrund af undersøgelser og dokumentation fra medlemsstaterne om virkningen af strafferetlige sanktioner samt et sammendrag af reaktionerne på Kommissionens meddelelse om udvidelse af sanktionsordningerne i sektoren for finansielle tjenesteydelser, og

– en mere klar præsentation i hovedteksten af aktørernes synspunkter, herunder institutionelle og individuelle investorer, hvad angår politikmulighederne.

3. FORSLAGETS JURIDISKE INDHOLD

3.1. Retsgrundlag

Forslaget er baseret på EUF-traktatens artikel 114 som det mest egnede grundlag for en forordning på dette område. En forordning anses for at være den mest hensigtsmæssige retsakt til fastlæggelse af regler mod markedsmisbrug i EU. Det at en forordning har umiddelbar virkning, vil mindske reglernes kompleksitet og øge retssikkerheden for dem, der er underlagt lovgivningen, i hele EU ved at indføre et harmoniseret sæt hovedregler og bidrage til et fungerende indre marked.

3.2. Nærhedsprincippet og proportionalitetsprincippet

I overensstemmelse med proportionalitetsprincippet (EUF-traktatens artikel 5, stk. 3) skal der kun handles på EU-niveau, hvis de forventede mål ikke i tilstrækkelig grad kan opfyldes af medlemsstaterne alene og derfor bedre kan gennemføres på EU-plan på grund af omfanget eller virkningerne af den foreslåede handling. Selv om alle de problemer, der er skitseret ovenfor, har væsentlige konsekvenser for hver enkelt medlemsstat, kan deres samlede virkning kun forstås fuldt ud i en grænseoverskridende sammenhæng. Det skyldes, at markedsmisbrug kan finde sted, hvor som helst et instrument er noteret, eller OTC, og derfor også på andre markeder end det primære marked for det pågældende instrument. Der er derfor en reel risiko for, at nationale indgreb over for markedsmisbrug bliver omgået eller er virkningsløse, hvis der ikke handles på EU-plan.

En konsekvent fremgangsmåde er endvidere afgørende for at undgå regelarbitrage, og eftersom denne problemstilling allerede er omfattet af reglerne i det eksisterende MAD-direktiv, kan de problemer, der er fremhævet ovenfor, bedst løses i fællesskab. På denne baggrund forekommer handling på EU-plan at være relevant med hensyn til nærhedsprincippet og proportionalitetsprincippet.

I henhold til proportionalitetsprincippet skal interventioner være målrettede og må ikke gå ud over det, der er nødvendigt for at nå målene. Det har været det ledende princip i processen fra identificering og vurdering af alternative politiske muligheder til udfærdigelsen af dette forslag.

3.3. Overholdelse af EUF-traktatens artikel 290 og 291

Den 23. september 2009 vedtog Kommissionen tre forslag til forordninger, nemlig en forordning om oprettelse af en Europæisk Banktilsynsmyndighed, EBA, en forordning om oprettelse af en Europæisk Tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensioner, EIOPA, og en forordning om oprettelse af en Europæisk Værdipapirtilsynsmyndighed, ESMA[16]. I den forbindelse ønsker Kommissionen at erindre om de erklæringer, som den fremsatte i forbindelse med artikel 290 og 291 i TEUF, da forordningerne om de europæiske tilsynsmyndigheder blev vedtaget, og som lyder: "For så vidt angår proceduren for vedtagelse af reguleringsstandarder understreger Kommissionen den unikke karakter af sektoren for finansielle tjenesteydelser som følge af Lamfalussystrukturen, hvilket er udtrykkeligt anerkendt i erklæring 39 til TEUF. Kommissionen er imidlertid i alvorlig tvivl om, hvorvidt begrænsningerne i dens funktion i forbindelse med vedtagelsen af delegerede retsakter og gennemførelsesretsakter er i overensstemmelse med artikel 290 og 291 i TEUF".

[16] KOM(2009) 501, KOM(2009) 502, KOM(2009) 503.

3.4. Nærmere redegørelse for forslaget

3.4.1. Kapitel I (Almindelige bestemmelser)

3.4.1.1. Regulering af nye markeder, handelsfaciliteter og finansielle instrumenter, der handles OTC

MAD-direktivet er baseret på princippet om forbud mod insiderhandel eller kursmanipulation med finansielle instrumenter, der er optaget til handel på et reguleret marked. Men siden vedtagelsen af direktivet om markeder for finansielle instrumenter (MiFID)[17] er finansielle instrumenter i stigende omfang blevet handlet på MHF'er, på andre typer af OHF'er, såsom *swap execution facilities* eller *broker crossing systems*, eller kun handlet OTC. Disse nye handelssteder og -faciliteter har betydet øget konkurrencen for det eksisterende regulerede marked, idet de opnår en større andel af likviditeten og tiltrækker en bredere kreds af investorer. Den øgede handel på tværs af forskellige handelssteder har gjort det vanskeligere at kontrollere, om der sker markedsmisbrug. Anvendelsesområdet for reglerne mod markedsmisbrug vil derfor med forordningen blive udvidet til at omfatte alle finansielle instrumenter, der er optaget til handel på en MHF eller en OHF, samt alle relaterede finansielle instrumenter, der handles OTC, og som kan påvirke det omfattede underliggende marked. Dette er nødvendigt for at undgå regelarbitrage mellem handelssteder for at sikre, at investorbeskyttelse og markedsintegritet opretholdes på lige vilkår i hele EU, og for at sikre, at der er et klart forbud mod kursmanipulation med sådanne finansielle instrumenter gennem derivater, der handles OTC, såsom *credit default swaps* (CDS).

3.4.1.2. Regulering af råvarederivater og de relaterede spotkontrakter vedrørende råvarer

Spotmarkeder og relaterede derivatmarkeder er i høj grad indbyrdes forbundne, og markedsmisbrug kan finde sted på tværs af disse markeder. Dette giver anledning til særlige bekymringer, hvad angår spotmarkeder, fordi de eksisterende regler om gennemsigtighed og markedsintegritet kun finder anvendelse på finansmarkeder og derivatmarkeder og ikke på de relaterede spotmarkeder. Formålet med forordningen er ikke at regulere disse spotmarkeder direkte. Faktisk bør enhver transaktion eller adfærd, der gennemføres eller udøves alene inden for disse ikke-finansielle markeder, være uden for denne forordnings anvendelsesområde og underlagt specifikke regler og sektorregler og sektortilsyn, som det er fastlagt i Kommissionens forslag til en forordning om integritet og gennemsigtighed på energimarkederne (REMIT)[18]. Forordningen skal imidlertid omfatte de transaktioner eller den adfærd på disse spotmarkeder, som er relateret til og har indvirkning på finansmarkeder og derivatmarkeder, som den finder anvendelse på. Navnlig kan fraværet i det aktuelle MAD-direktiv af en klar og bindende definition af intern viden i forbindelse med markedet for råvarederivater åbne mulighed for informationsasymmetrier i forbindelse med disse relaterede spotmarkeder. Det betyder, at personer, der investerer i råvarederivater, ifølge de aktuelle regler mod markedsmisbrug kan være mindre beskyttet end personer, der investerer i finansmarkedsderivater, fordi en

---

[17] Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter, EUT L 145 af 30.4.2004.

[18] http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2010:0726:FIN:EN:PDF

person kan drage fordel af intern viden på et spotmarked ved at handle på et relateret derivatmarked. Derfor bør definitionen af intern viden i forbindelse med råvarederivater bringes i overensstemmelse med den generelle definition af intern viden, så definitionen omfatter kursfølsomme oplysninger, som er relevante både for den relaterede spotkontrakt vedrørende råvarer og for selve derivatet. Dette vil give investorerne retssikkerhed og bedre information. Endvidere forbyder MAD-direktivet kun kursmanipulation, som forvrider kursen på finansielle instrumenter. Da visse transaktioner på derivatmarkederne også kan anvendes til at manipulere kursen på de relaterede spotmarkeder, og transaktioner på spotmarkederne kan anvendes til at manipulere derivatmarkederne, bør definitionen af kursmanipulation udvides i forordningen til også at dække disse former for kursmanipulation på tværs af markeder. Specifikt hvad angår engrosenergiprodukter, skal de kompetente myndigheder og ESMA samarbejde med Agenturet for Samarbejde mellem Energireguleringsmyndigheder (ACER) og de nationale tilsynsmyndigheder i medlemsstaterne for at sikre en samordnet fremgangsmåde med hensyn til håndhævelse af de relevante regler vedrørende finansielle instrumenter og engrosenergiprodukter. Navnlig skal de kompetente myndigheder tage højde for de specifikke karakteristika for definitionerne i [Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. … om integritet og gennemsigtighed på engrosenergimarkederne], når de anvender definitionerne på intern viden, insiderhandel og kursmanipulation i denne forordning på finansielle instrumenter relateret til engrosenergiprodukter.

3.4.1.3. Kursmanipulation ved hjælp af algoritmisk handel og højfrekvenshandel

På finansmarkederne ses en udbredt stigning i anvendelsen af automatiserede handelsmetoder såsom algoritmisk handel og højfrekvenshandel. Sådanne handler indebærer afgørelser på basis af computeralgoritmer med hensyn til, om der er placeret en handelsordre, og/eller af aspekter ved ordrens udførelse. En særlig type algoritmisk handel kaldes højfrekvenshandel (HFT). HFT udgør typisk ikke en strategi i sig selv, men indebærer anvendelse af meget avanceret teknologi til udførelse af traditionelle handelsstrategier såsom arbitrage og *market making*-strategier. Mens de fleste strategier, der indebærer algoritmisk handel og HFT, er lovlige, har tilsynsmyndighederne identificeret særlige strategier for automatiseret handel, som – hvis de anvendes – sandsynligvis kan udgøre markedsmisbrug. Dette omfatter f.eks. strategier som *quote stuffing*, *layering* og *spoofing*. Definitionen af kursmanipulation i MAD-direktivet er meget bred og kan allerede anvendes om misbrug, uanset hvilket medie der anvendes til handlen. Det er imidlertid hensigtsmæssigt at give en yderligere præcisering i forordningen ved hjælp af konkrete eksempler på strategier med anvendelse af algoritmisk handel og højfrekvenshandel, som falder ind under forbuddet mod kursmanipulation. Med en yderligere identificering af misbrugsstrategier sikres en konsekvent fremgangsmåde med hensyn til de kompetente myndigheders tilsyn og håndhævelse.

3.4.1.4. Forsøg på kursmanipulation

Da MAD-direktivet ikke omfatter forsøg på kursmanipulation, er det for at bevise, at der er tale om kursmanipulation, nødvendigt, at en tilsynsmyndighed påviser enten, at der var placeret en handelsordre, eller at der var gennemført en transaktion. Imidlertid er der situationer, hvor en person har truffet foranstaltninger, og der er klar dokumentation for en hensigt om kursmanipulation, men hvor der enten ikke er

placeret en handelsordre, eller der ikke er gennemført en transaktion. I forordningen er forsøg på kursmanipulation udtrykkeligt forbudt, hvilket vil styrke markedsintegriteten. Den eksisterende definition af insiderhandel indeholder allerede elementer af forsøg på en sådan adfærd. Disse fjernes, og forsøg på insiderhandel vil blive betragtet som en separat overtrædelse.

3.4.1.5. Emissionskvoter

Emissionskvoter omklassificeres til finansielle instrumenter som led i gennemgangen af direktivet om markeder for finansielle instrumenter. Følgelig vil de også falde ind under anvendelsesområdet for reglerne mod markedsmisbrug. Mens de fleste foranstaltninger i reglerne mod markedsmisbrug uden tilpasning ville kunne anvendes på emissionskvoter, er der enkelte bestemmelser, som vil skulle justeres i betragtning af disse instrumenters særlige karakter og de strukturelle karakteristika ved dette marked. Mere specifikt, og i modsætning til hvad der gælder for de fleste klasser af finansielle instrumenter, kan forpligtelsen til at offentliggøre intern viden samt forpligtelser i forbindelse med lister over insidere og ledende medarbejderes transaktioner ikke finde anvendelse på udstederen af emissionskvoter, der bærer ansvaret for udvikling og implementering af EU's klimapolitikker. De ansvarlige offentlige myndigheder (herunder Kommissionen) er under alle omstændigheder forpligtet til at sikre retfærdig og ikkediskriminerende offentliggørelse af og adgang til nye beslutninger, udviklinger og data. Desuden skal medlemsstaterne, Europa-Kommissionen samt officielt udpegede organer i deres udøvelse af EU's klimapolitik ikke være begrænset af de forpligtelser, der er fastsat i reglerne om markedsmisbrug.

Derfor indføres der en specifik definition af intern viden for emissionskvoter. Forpligtelsen til at offentliggøre intern viden pålægges deltagerne på markedet for emissionskvoter, da det er dem, der vil være i besiddelse de relevante oplysninger, der er egnet til ad hoc-offentliggørelse eller periodisk offentliggørelse. En tærskel (udtrykt i emissioner eller termisk effekt eller en kombination heraf) defineret i en delegeret retsakt ville betyde, at alle de virksomheder, hvis aktiviteter på individuel basis ikke har væsentlig indflydelse på prisfastsættelsen for emissionskvoter eller (den deraf følgende) risiko for insiderhandel, ikke er underlagt forpligtelsen i artikel 12 (og artikel 13 og14).

Da emissionskvoter er klassificeret som finansielle instrumenter i MiFID-direktivet, kan endelig alle foranstaltninger mod markedsmisbrug vedrørende auktionering af emissionskvoter samles i et fælles regelsæt og sammen med den generelle ordning mod markedsmisbrug for det sekundære marked.

3.4.2. Kapitel II (Insiderhandel og kursmanipulation)

3.4.2.1. Intern viden

Intern viden kan misbruges, inden en udsteder er forpligtet til at offentliggøre den. Forløbet af kontraktforhandlinger, betingelser, der er nået foreløbig enighed om i kontraktforhandlinger, muligheden for placering af finansielle instrumenter, betingelserne, hvorunder finansielle instrumenter vil blive markedsført, eller foreløbige betingelser for placering af finansielle instrumenter kan være relevant viden for investorer. Sådan viden bør derfor betragtes som intern viden. Dog kan det tænkes, at sådan viden ikke er tilstrækkelig nøjagtig til, at udstederen er forpligtet til

at offentliggøre den. I så fald bør forbuddet mod insiderhandel gælde, men udstederens forpligtelse til at offentliggøre denne viden bør ikke.

3.4.2.2. Lige vilkår mellem handelssteder og handelsfaciliteter med hensyn til forebyggelse og afsløring af markedsmisbrug

Den øgede handel med instrumenter på tværs af forskellige handelssteder gør det vanskeligere at kontrollere, om der sker markedsmisbrug. I henhold til MiFID-direktivet kan MHF'er drives af markedsoperatører eller investeringsselskaber. Tilsynsforpligtelserne i MiFID-direktivets artikel 26 gælder for dem i samme grad. Imidlertid gælder forpligtelsen i MAD-direktivets artikel 6 til at træffe strukturelle forholdsregler, som tager sigte på at forebygge og afsløre kursmanipulerende praksis, kun for markedsoperatører. Formålet med forordningen er at sikre lige vilkår mellem alle handelssteder og handelsfaciliteter inden for forordningens anvendelsesområde ved at kræve, at de træffer de nødvendige strukturelle forholdsregler, som tager sigte på at forebygge og afsløre kursmanipulerende praksis.

3.4.3. Kapitel III (Oplysningskrav)

3.4.3.1. Offentliggørelse af intern viden

I henhold til MAD-direktivets artikel 6, stk. 1, skal udstedere af finansielle instrumenter hurtigst muligt offentliggøre intern viden, der direkte vedrører disse udstedere. I henhold til stk. 2 kan udstedere under særlige omstændigheder udsætte offentliggørelsen. Ifølge forordningen vil udstedere umiddelbart efter offentliggørelsen skulle underrette de kompetente myndigheder om deres beslutning om at udsætte offentliggørelsen af intern viden. Ansvaret for at vurdere, om en sådan udsættelse er berettiget, ligger fortsat hos udstederen. De kompetente myndigheders mulighed for efterfølgende eventuelt at undersøge, om de særlige betingelser for udsættelsen faktisk var opfyldt, vil øge investorbeskyttelsen og markedsintegriteten. Men hvis den interne viden er af systemisk betydning, og det er i offentlighedens interesse at udsætte offentliggørelsen heraf, skal de kompetente myndigheder have beføjelser til at tillade en sådan udsættelse i en begrænset periode på grund hensynet til i offentlighedens interesse at opretholde stabiliteten af det finansielle system og undgå de tab, som kunne være en konsekvens af f.eks. en systemisk vigtig udsteders fallit.

3.4.3.2. Lister over insidere

Lister over insidere er et vigtigt hjælpemiddel for de kompetente myndigheder i forbindelse med undersøgelse af muligt markedsmisbrug. Formålet med forordningen er at fjerne nationale forskelle, som indtil videre har pålagt udstederne unødige administrative byrder, ved at foreskrive, at de præcise data, der skal medtages i sådanne lister, skal defineres i delegerede retsakter og tekniske gennemførelsesstandarder, der er vedtaget af Kommission.

3.4.3.3. Oplysningskrav for udstedere, hvis finansielle instrumenter er optaget til handel på vækstmarkederne for små og mellemstore virksomheder

Uden at det berører formålene om at bevare integriteten af og gennemsigtigheden på finansmarkederne og beskyttelse af investorerne, tilpasses reglerne mod markedsmisbrug til karakteristika og behov hos udstedere, hvis finansielle

instrumenter er optaget til handel på vækstmarkederne for små og mellemstore virksomheder. Hvis de nye regler mod markedsmisbrug i forordningen anvendes undifferentieret på alle vækstmarkeder for små og mellemstore virksomheder, kan det afskrække udstedere på disse markeder fra at rejse kapital på kapitalmarkederne. Størrelsen og rækkevidden af disse udstederes virksomhed er mere begrænset, og de begivenheder, der giver anledning til behovet for at offentliggøre intern viden, er typisk mere begrænsede, end tilfældet er for større udstedere. I henhold til forordningen skal disse udstedere offentliggøre intern viden på en modificeret og forenklet markedsspecifik måde. Sådan intern viden kan offentliggøres af disse vækstmarkeder for små og mellemstore virksomheder på vegne af disse udstedere i henhold til en standard for indhold og format som defineret i gennemførelsesmæssige tekniske standarder, der er vedtaget af Kommission. Disse udstedere er også på visse betingelser fritaget fra forpligtelsen til at føre og ajourføre lister over insidere, og de drager fordel af den nye grænse for indberetning af ledende medarbejderes transaktioner, som er nævnt nedenfor.

3.4.3.4. Indberetning af ledende medarbejderes transaktioner

Forordningen præciserer omfanget af indberetningsforpligtelserne med hensyn til ledende medarbejderes transaktioner. Disse indberetninger tjener et vigtigt formål ved at afskrække ledende medarbejdere fra at udføre insiderhandel og tilvejebringe nyttige oplysninger til markedet om de ledende medarbejderes mening om kursudviklingen på udstedernes aktier. Forordningen præciserer, at enhver transaktion, der foretages af en person, der udøver et skøn på vegne af en ledende medarbejder hos en udsteder, eller hvorved en ledende medarbejder pantsætter eller udlåner sine aktier, også skal indberettes til de kompetente myndigheder og gøres tilgængelig for offentligheden. Endvidere indføres der en grænse på 20 000 EUR, den samme i alle medlemsstater, som udløser en forpligtelse til at indberette sådanne transaktioner foretaget af ledende medarbejdere.

3.4.4. Kapitel IV (ESMA og de kompetente myndigheder)

3.4.4.1. De kompetente myndigheders beføjelser

I henhold til MAD-direktivets artikel 12, stk. 2, litra b), har de kompetente myndigheder beføjelser til at indhente oplysninger hos en hvilken som helst person. Der er imidlertid en informationskløft med hensyn til spotmarkeder for råvarer, hvor der ikke er regler om gennemsigtighed eller forpligtelser med hensyn til indberetning til eventuelle sektortilsynsmyndigheder. Beføjelserne til at indhente oplysninger hos en hvilken som helst person giver typisk de kompetente myndigheder adgang til alle oplysninger, der er nødvendige for at undersøge mistanke om muligt markedsmisbrug. Men disse oplysninger vil muligvis ikke være tilstrækkelige, navnlig hvis der ikke er nogen sektormyndighed til at overvåge disse spotmarkeder for råvarer. Forordningen giver de kompetente myndigheder adgang til forløbsdata ved at kræve, at sådanne data sendes direkte til dem i et nærmere angivet format. Idet de får adgang til handelssystemerne på spotmarkederne for råvarer, bliver de kompetente myndigheder også i stand til at overvåge datastrømme i realtid.

Med henblik på at afsløre tilfælde af insiderhandel og kursmanipulation er det nødvendigt, at de kompetente myndigheder har mulighed for at få adgang til private lokaler og beslaglægge dokumenter. Adgangen til private lokaler er navnlig

nødvendige i tilfælde, hvor i) den person, over for hvem der er anmodet om oplysninger, (helt eller delvis) undlader at efterkomme anmodningen, eller ii) hvor der er rimelige grunde til at formode, at hvis en anmodning blev fremsat, ville den ikke blive efterkommet, eller at dokumenter eller oplysninger, som anmodningen om oplysninger vedrører, ville blive fjernet, forvansket eller tilintetgjort. For øjeblikket giver alle retsområder ret til adgang til et hvilket som helst dokument, men ikke alle kompetente myndigheder har beføjelse til at gå ind i private lokaler og beslaglægge dokumenter. Som følge heraf er der risiko for, at de kompetente myndigheder i sådanne tilfælde berøves vigtigt og nødvendigt bevismateriale, hvilket kan føre til, at tilfælde af insiderhandel og kursmanipulation ikke afsløres og sanktioneres. I denne forbindelse er det vigtigt at påpege, at en sådan adgang til private lokaler vil kunne udgøre en overtrædelse af de grundlæggende rettigheder til privatliv og familieliv som anerkendt ved artikel 7 i Den Europæiske Unions charter om grundlæggende rettigheder. Det er afgørende, at enhver form for indskrænkning heri sker i fuld overensstemmelse med chartrets artikel 52. En medlemsstats kompetente myndighed bør derfor kun have beføjelse til at opnå adgang til private lokaler for at beslaglægge dokumenter efter at have indhentet forhåndsgodkendelse fra en retslig myndighed i den pågældende medlemsstat i henhold til national lovgivning, og hvis der består en rimelig mistanke om, at dokumenter vedrørende genstanden for kontrollen kan være relevant for at bevise et tilfælde af insiderhandel eller kursmanipulation i modstrid med denne forordning eller direktiv (nyt MAD-direktiv). Forbuddet mod insiderhandel og kursmanipulation gælder for en hvilken som helst person. De kompetente myndigheder skal derfor have adgang til oplysninger, der ikke blot opbevares af investeringsfirmaer, men også af personer selv, og til oplysninger om disse personers adfærd, som findes i databaser hos ikkefinansielle selskaber. Eksisterende optegnelser over telefon- og datatrafik fra investeringsfirmaer, der gennemfører transaktioner, og eksisterende optegnelser over telefon- og datatrafik fra telekommunikationsoperatører udgør vigtigt bevismateriale i forbindelse med at afsløre og bevise insiderhandel og kursmanipulation. Optegnelser over telefon- og datatrafik kan fastslå identiteten hos en person, som er ansvarlig for videregivelse af urigtige eller vildledende oplysninger. De fleste former for insiderhandel og kursmanipulation indebærer handlinger fra to eller flere personer, som overfører oplysninger eller koordinerer deres aktiviteter. Optegnelser over telefon- og datatrafik vil kunne fastslå, at der findes en relation mellem en person, som har adgang til intern viden, og en anden persons mistænkelige handelsaktivitet, eller etablere en forbindelse mellem to personers ulovligt samordnede handelsaktivitet. Især adgang til optegnelser over telefon- og datatrafik fra telekommunikations-operatører betragtes som et af de vigtigste emner i forbindelse med udførelsen af CESR-medlemmernes undersøgelses- og håndhævelsesopgaver[19]. Adgang til optegnelser over telefon- og datatrafikken fra telekommunikationsoperatører er således et vigtigt og undertiden det eneste bevismateriale for at fastslå, om der er overført intern viden fra en primær insider til en person, der handler med denne interne viden. Sådanne data ville f.eks. være et bevis i en sag, hvor et bestyrelsesmedlem i et selskab, som er i besiddelse af intern viden, har overført intern viden telefonisk til en ven eller et familiemedlem, som efterfølgende gennemfører en mistænkelig transaktion på baggrund af den modtagne interne viden. Optegnelser over telefon- og datatrafik fra telekommunikationsoperatører kan

[19] CESR's svar på indkaldelsen af meningstilkendegivelser vedrørende revisionen af MAD, 20. april 2009, findes på http://ec.europa.eu/internal_market/securities/abuse/index_en.htm

anvendes af tilsynsmyndigheden til at bevise, at den primære insider havde foretaget en opringning til sin ven eller sit familiemedlem relativt kort tid, inden denne person ringede til sin mægler for at instruere denne i at gennemføre en mistænkelig transaktion. Optegnelserne over telefon- og datatrafik fra telekommunikations-operatører ville være dokumentation for en forbindelse, der kunne anvendes som bevis med henblik på at pålægge sanktioner i sagen, som ellers aldrig ville være blevet afsløret. Et andet eksempel er det tilfælde, hvor en urigtig eller vildledende meddelelse slås op på en opslagstavle på internettet for at påvirke prisen på et finansielt instrument. Optegnelser over telefon- og datatrafik kan bruges til at identificere ophavsmanden til meddelelsen. Sådanne optegnelser kan desuden udgøre bevismateriale for en forbindelse til en anden person, som forinden eller efterfølgende gennemførte mistænkelige transaktioner, med det formål at bevise kursmanipulation gennem videregivelse af urigtige eller vildledende oplysninger. I denne forbindelse er det vigtigt at indføre lige vilkår på det indre marked hvad angår de kompetente myndigheders adgang til optegnelser over telefon- og datatrafik, der opbevares af telekommunikationsoperatører eller et investeringsfirma. De kompetente myndigheder bør derfor kunne kræve at få udleveret eksisterende optegnelser over telefon- og datatrafik, der opbevares af telekommunikations-operatører eller et investeringsfirma, hvis der er en begrundet mistanke om, at optegnelserne vedrørende genstanden for kontrollen kan være relevante for at bevise insiderhandel eller kursmanipulation som defineret i denne forordning eller i det [nye MAD-direktiv]. Det bør også stå klart, at disse optegnelser dog ikke har indflydelse på indholdet af den meddelelse, som de vedrører.

Eftersom markedsmisbrug kan ske på tværs af landegrænserne og på tværs af markeder, har ESMA en vigtig koordinerende rolle, og de kompetente myndigheder skal samarbejde og udveksle oplysninger med de andre kompetente myndigheder og, når det vedrører råvarederivater, med de tilsynsmyndigheder, der har ansvaret for de relaterede spotmarkeder, inden for EU og i tredjelande.

3.4.5. Kapitel V (Administrative sanktioner)

3.4.5.1. Sanktioner

Finansmarkederne bliver stadig mere integrerede i EU, og lovovertrædelser kan have grænseoverskridende virkning i EU. De eksisterende forskelle i sanktionsordninger mellem medlemsstaterne fremmer regelarbitrage og svækker de endelige mål om markedsintegritet og markedsgennemsigtighed inden for det indre marked for finansielle tjenesteydelser. En status over de eksisterende nationale ordninger har eksempelvis afsløret, at der er stor forskel på størrelsen af de økonomiske sanktioner i de forskellige medlemsstater, at nogle kompetente myndigheder ikke har visse vigtige sanktionsbeføjelser til rådighed, og at nogle kompetente myndigheder ikke kan pålægge fysiske og juridiske personer sanktioner[20]. Derfor indføres der med denne forordning minimumsbestemmelser for administrative foranstaltninger, sanktioner og bøder. Dette forhindrer ikke de enkelte medlemsstater i at fastsætte højere standarder. Forordningen indeholder bestemmelser om udlevering af

[20] (KOM (2010) 1496) Meddelelse fra Kommissionen til Europa-Parlamentet, Rådet, Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg og Regionsudvalget, udvidelse af sanktionsordningerne i sektoren for finansielle tjenesteydelser, december 2010, kapitel 3.

eventuelle fortjenester, der identificeres, herunder renter, og for at sikre en passende afskrækkende virkning indføres der bøder, som skal overstige den fortjeneste, der opnås, eller det tab, der undgås, som følge af overtrædelse af denne forordning og skal fastsættes af de kompetente myndigheder på baggrund af kendsgerninger og omstændigheder.

Strafferetlige sanktioner har endvidere en større afskrækkende virkning end administrative foranstaltninger og sanktioner. Direktivforslaget [XX] indfører et krav om, at alle medlemsstater skal etablere strafferetlige sanktioner, der er effektive, står i et rimeligt forhold til overtrædelsen og har en afskrækkende virkning, for de mest alvorlige overtrædelser i form af insiderhandel og kursmanipulation. Dette direktiv skal finde anvendelse under hensyntagen til de bestemmelser, der er fastlagt i denne forordning, herunder eventuelle gennemførelsesforanstaltninger. De definitioner, der anvendes i direktivet, kan imidlertid afvige fra dem, der anvendes i denne forordning.

3.4.5.2. Beskyttelse af og incitamenter for informanter

Rapportering af uregelmæssigheder kan være en nyttig kilde til basisinformation og gøre de kompetente myndigheder opmærksom på tilfælde af formodet markedsmisbrug. Forordningen styrker reglerne mod markedsmisbrug i EU ved at indføre passende beskyttelse af informanter, der indberetter formodet markedsmisbrug, muligheden for økonomiske incitamenter til personer, som forsyner kompetente myndigheder med vigtige oplysninger, der fører til økonomiske sanktioner, og forbedringer af medlemsstaternes regler med hensyn til at modtage og kontrollere underretninger om uregelmæssigheder.

4. BUDGETMÆSSIGE KONSEKVENSER

De specifikke budgetmæssige konsekvenser af forslaget vedrører den opgave, der er tildelt ESMA som nærmere beskrevet i den finansieringsoversigt, der er vedlagt dette forslag. De særlige budgetmæssige konsekvenser for Kommissionen vurderes også i den finansieringsoversigt, der er vedlagt dette forslag.

Forslaget får konsekvenser for Fællesskabets budget.

2011/0295 (COD)

Forslag til

EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS FORORDNING

om insiderhandel og kursmanipulation (markedsmisbrug)

(EØS-relevant tekst)

EUROPA-PARLAMENTET OG RÅDET FOR DEN EUROPÆISKE UNION HAR —

under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, særlig artikel 114,

under henvisning til forslag fra Europa-Kommissionen[21],

efter fremsendelse af udkast til lovgivningsmæssig retsakt til de nationale parlamenter,

under henvisning til udtalelse fra Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg[22],

under henvisning til udtalelse fra Den Europæiske Centralbank[23],

under henvisning til udtalelse fra Den Europæiske Tilsynsførende for Databeskyttelse,

efter den almindelige lovgivningsprocedure og

ud fra følgende betragtninger:

(1) Et egentligt indre marked for finansielle tjenesteydelser er af væsentlig betydning for den økonomiske vækst og jobskabelsen i EU.

(2) Et integreret og effektivt finansmarked forudsætter markedsintegritet. Det er en betingelse for økonomisk vækst og velstand, at værdipapirmarkederne fungerer gnidningsløst, og at offentligheden har tillid til markederne. Markedsmisbrug skader finansmarkedernes integritet og offentlighedens tillid til værdipapirer og derivater.

(3) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EC[24] om insiderhandel og kursmanipulation (markedsmisbrug), som blev vedtaget den 28. januar 2003, fuldførte og opdaterede Unionens retlige ramme til beskyttelse af markedsintegriteten. Men i lyset af den lovgivningsmæssige, markedsmæssige og teknologiske udvikling, der har fundet sted siden da, og som har medført betydelige forandringer i det finansielle landskab, bør dette direktiv nu erstattes for at sikre, at det holder trit med denne

---

21 EUT C […], […], s. […].
22 EUT C , , s. .
23 EUT C , , s. .
24 EUT L 16 af 12.4.2003, s.16.

udvikling. Der er også behov for en ny retsakt for at sikre ensartede regler og klarhed med hensyn til nøglebegreber samt sikre et fælles regelsæt i overensstemmelse med konklusionerne i rapporten fra Højniveaugruppen vedrørende Finansielt Tilsyn[25].

(4) Der er behov for at etablere ensartede rammer for at opretholde markedsintegriteten og undgå potentiel regelarbitrage samt for at øge retssikkerheden og mindske reglernes kompleksitet for markedsaktørerne. Denne retsakt med direkte retsvirkning sigter mod på afgørende vis at sikre det indre markeds rette funktion og bør derfor som retsgrundlag have EUF-traktatens artikel 114, som denne fortolkes i overensstemmelse med Den Europæiske Unions Domstols faste retspraksis.

(5) For at fjerne de resterende handelshindringer og væsentlige konkurrencefordrejninger som følge af divergenser mellem medlemsstaternes love og for at forhindre yderligere handelshindringer og væsentlige konkurrencefordrejninger i at opstå er det derfor nødvendigt at vedtage en forordning om indførelse af ensartede regler i alle medlemsstater. Ved at udforme markedsmisbrugskravene i form af en forordning skulle det sikres, at kravene finder direkte anvendelse. Dette skulle sikre ensartede vilkår ved at forhindre divergerende nationale krav, som kunne opstå som følge af gennemførelsen af et direktiv. Denne forordning skulle betyde, at alle personer følger de samme regler overalt i Unionen. En forordning skulle også reducere reglernes kompleksitet og virksomhedernes overholdelsesomkostninger, især for virksomheder, der har grænseoverskridende aktiviteter, og medvirke til at fjerne konkurrence-fordrejninger.

(6) Kommissionen opfordrer i sin meddelelse om en "Small Business Act" for Europa[26] Unionen og medlemsstaterne til at udforme regler med henblik på at reducere administrative byrder, tilpasse lovgivningen til de behov, der er hos udstederne på vækstmarkederne for små og mellemstore virksomheder, og lette adgangen til finansiering for disse udstedere. Udstedere, navnlig de udstedere, hvis finansielle instrumenter er optaget til handel på vækstmarkederne for små og mellemstore virksomheder, er på grund af en række bestemmelser i direktiv 2003/6/EF pålagt administrative byrder, som bør reduceres.

(7) Markedsmisbrug er det begreb, der omfatter al ulovlig adfærd på finansmarkederne, og i denne forordning skal det forstås som insiderhandel eller misbrug af intern viden og kursmanipulation. Disse former for adfærd hindrer fuld markedsgennemsigtighed, der er en forudsætning for, at alle økonomiske aktører vil handle på de integrerede finansmarkeder.

(8) Anvendelsesområdet for direktiv 2003/6/EF havde fokus på finansielle instrumenter, der er optaget til handel på regulerede markeder, men i de senere år er finansielle instrumenter i stigende omfang blevet handlet på multilaterale handelsfaciliteter (MHF'er). Der findes også finansielle instrumenter, som kun handles på andre typer af organiserede handelsfaciliteter (OHF'er), f.eks. *broker crossing systems*, eller som kun handles OTC. Denne forordnings anvendelsesområde bør derfor udvides til at omfatte alle finansielle instrumenter, der handles på en MHF eller en OHF, samt finansielle instrumenter, der handles OTC, f.eks. *credit default swaps*, eller enhver anden adfærd

---

[25] *Rapport fra Højniveaugruppen vedrørende Finansielt Tilsyn i EU*, Bruxelles, 25.2.2009.

[26] Kommissionens meddelelse "Tænk småt først" - En "Small Business Act" for Europa, KOM(2008) 394 endelig.

eller handling, som kan påvirke et sådant finansielt instrument, der handles på et reguleret marked, en MHF eller OHF. Dette burde sikre en bedre investorbeskyttelse, opretholde markedsintegriteten og sikre, at der er et klart forbud mod kursmanipulation med sådanne instrumenter gennem finansielle instrumenter, der handles OTC.

(9) Stabilisering af finansielle instrumenter eller handel med egne aktier i tilbagekøbsprogrammer kan af økonomiske årsager være lovlig under visse omstændigheder og bør derfor ikke i sig selv betragtes som markedsmisbrug.

(10) Medlemsstaterne og Det Europæiske System af Centralbanker, den europæiske finansielle stabilitetsfacilitet, de nationale centralbanker og andre myndigheder eller SPV-selskaber i en eller flere medlemsstater eller i EU og visse andre offentlige organer bør ikke pålægges begrænsninger med hensyn til penge- eller valutakurspolitik eller styring af den offentlige gæld eller klimapolitik.

(11) Fornuftige investorer baserer deres investeringsbeslutninger på de oplysninger, som de har til rådighed i forvejen, dvs. tilgængelige forhåndsoplysninger. Spørgsmålet om, hvorvidt det er sandsynligt, at en fornuftig investor vil tage en bestemt oplysning i betragtning ved sin investeringsbeslutning, bør derfor vurderes på grundlag af de tilgængelige forhåndsoplysninger. En sådan vurdering må tage hensyn til oplysningernes forventede virkning på baggrund af pågældende udsteders samlede aktiviteter, oplysningskildens pålidelighed og andre variable størrelser på markedet, der vil kunne påvirke det pågældende finansielle instrument, de relaterede spotkontrakter vedrørende råvarer eller de auktionsprodukter, der er baseret på emissionskvoter, under de givne forhold.

(12) Oplysninger, der foreligger efterfølgende, kan bruges til at kontrollere formodningen om, at forhåndsoplysningerne var kursrelevante, men bør ikke benyttes til retsforfølgning af personer, der har draget rimelige konklusioner på grundlag af de tilgængelige forhåndsoplysninger.

(13) Der bør skabes større retssikkerhed for markedsdeltagerne gennem en nærmere definition af to af de elementer, der er væsentlige for definitionen af intern viden, nemlig om den pågældende viden er specifik, og i hvilket omfang den vil kunne påvirke kurserne på de finansielle instrumenter eller på de relaterede spotkontrakter vedrørende råvarer eller de auktionsprodukter, der er baseret på emissionskvoter. Når der er tale om derivater, der er engrosenergiprodukter, bør især viden, der skal offentliggøres i henhold til [Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. … om integritet og gennemsigtighed på engrosenergimarkederne] betragtes som intern viden.

(14) Intern viden kan misbruges, inden en udsteder er forpligtet til at offentliggøre den. Forløbet af kontraktforhandlinger, betingelser, der er nået foreløbig enighed om i kontraktforhandlinger, muligheden for placering af finansielle instrumenter, betingelserne, hvorunder finansielle instrumenter vil blive markedsført, eller foreløbige betingelser for placering af finansielle instrumenter kan være relevant viden for investorer. Sådan viden bør derfor betragtes som intern viden. Dog kan det tænkes, at sådan viden ikke er tilstrækkelig nøjagtig til, at udstederen er forpligtet til at offentliggøre den. I så fald bør forbuddet mod insiderhandel gælde, men udstederens forpligtelse til at offentliggøre denne viden bør ikke.

(15) Spotmarkeder og relaterede derivatmarkeder er i høj grad indbyrdes forbundne og globale, og markedsmisbrug kan finde sted såvel på tværs af markeder som på tværs af landegrænser. Dette gælder både insiderhandel og kursmanipulation. Navnlig kan intern viden fra et spotmarked gavne en person, der handler på et finansmarked. Den generelle definition af intern viden i relation til finansmarkeder og råvarederivater bør derfor også gælde for alle oplysninger, der vedrører den relaterede råvare. Derudover kan manipulerende strategier også anvendes på tværs af spot- og derivatmarkeder. Handel med finansielle instrumenter, bl.a. råvarederivater, kan anvendes til at manipulere kursen på relaterede spotkontrakter vedrørende råvarer, og spotkontrakter vedrørende råvarer kan anvendes til at manipulere kursen på relaterede finansielle instrumenter. Forbuddet mod kursmanipulation skal tage højde for disse indbyrdes sammenhænge. Det er imidlertid ikke hensigtsmæssigt eller praktisk muligt at udvide forordningens anvendelsesområde til adfærd, der ikke involverer finansielle instrumenter, f.eks. til handel med spotkontrakter vedrørende råvarer, som kun påvirker spotmarkedet. Specifikt hvad angår engrosenergiprodukter, skal de kompetente myndigheder tage højde for de specifikke karakteristika for definitionerne i [Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. … om integritet og gennemsigtighed på engrosenergimarkederne], når de anvender definitionerne på intern viden, insiderhandel og kursmanipulation i denne forordning på finansielle instrumenter relateret til engrosenergiprodukter.

(16) Som følge af, at emissionskvoter er klassificeret som finansielle instrumenter som led i gennemgangen af direktivet om markeder for finansielle instrumenter, vil disse instrumenter også være omfattet af denne forordning. Under hensyntagen til disse instrumenters særlige karakter og de strukturelle karakteristika ved kvotemarkedet er det nødvendigt at sikre, at medlemsstaters, Europa-Kommissionens og andre officielt udpegede organers aktiviteter, som vedrører emissionskvoter, ikke begrænses i forbindelse med Unionens klimapolitik. Endvidere skal forpligtelsen til at offentliggøre intern viden gælde deltagerne på dette marked generelt. For at undgå, at der opstår forlydender om, at markedet ikke er nyttigt, samt for at fastholde omkostningseffektiviteten af den påtænkte foranstaltning forekommer det ikke desto mindre nødvendigt at begrænse de tilsynsmæssige konsekvenser af denne forpligtelse alene til de operatører i EU ETS, som – i kraft af deres størrelse og aktiviteter – med rimelighed kan forventes mærkbart at kunne påvirke prisen på emissionskvoter. Hvis deltagerne på markedet for emissionskvoter allerede opfylder tilsvarende forpligtelser med hensyn til offentliggørelse af intern viden, især i henhold til forordningen om integritet og gennemsigtighed på energimarkederne (Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. … om integritet og gennemsigtighed på engrosenergimarkederne), må forpligtelsen til at offentliggøre intern viden vedrørende emissionskvoter ikke føre til overlapning med hensyn til obligatoriske offentliggørelser, som i væsentlig grad har samme indhold.

(17) Kommissionens forordning (EU) nr. 1031/2010 af 12. november 2010 om det tidsmæssige og administrative forløb af auktioner over kvoter for drivhusgasemissioner og andre aspekter i forbindelse med sådanne auktioner i medfør af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/87/EF om en ordning for handel med kvoter for drivhusgasemissioner i Fællesskabet[27] indførte bestemmelser om to

[27] Kommissionens forordning (EU) nr. 1031/2010 af 12. november 2010 om det tidsmæssige og administrative forløb af auktioner over kvoter for drivhusgasemissioner og andre aspekter i forbindelse

parallelle regelsæt mod markedsmisbrug gældende for auktionering af emissionskvoter. Som følge af, at emissionskvoter er klassificeret som finansielle instrumenter i MiFID-direktivet, bør denne forordning imidlertid udgøre et fælles regelsæt for foranstaltninger mod markedsmisbrug, der finder anvendelse på både det primære og det sekundære marked for emissionskvoter. Forordningen skal også gælde for auktionering af emissionskvoter eller andre auktionsprodukter baseret herpå i henhold til Kommissionens forordning (EU) nr. 1031/2010 af 12. november 2010 om det tidsmæssige og administrative forløb af auktioner over kvoter for drivhusgasemissioner og andre aspekter i forbindelse med sådanne auktioner i medfør af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/87/EF om en ordning for handel med kvoter for drivhusgasemissioner i Fællesskabet

(18) Denne forordning skal indføre foranstaltninger mod kursmanipulation, som kan tilpasses til nye former for handel eller nye strategier, der kan udgøre misbrug. For at afspejle, at handel med finansielle instrumenter i stigende grad automatiseres, er det ønskeligt, at kursmanipulation suppleres med eksempler på specifikke misbrugsstrategier, som kan gennemføres ved hjælp af algoritmisk handel, herunder højfrekvenshandel. Det er ikke hensigten, at eksemplerne skal være udtømmende, og det er heller ikke hensigten at antyde, at de samme strategier gennemført på andre måder ikke også ville udgøre misbrug.

(19) Med henblik på at supplere forbuddet mod kursmanipulation skal denne forordning indeholde et forbud mod at forsøge at foretage kursmanipulation, således at mislykkede forsøg på at manipulere også skal sanktioneres. Der bør skelnes mellem forsøg på kursmanipulation og situationer, hvor en adfærd ikke har den ønskede effekt på kursen på et finansielt instrument. En sådan adfærd betragtes som kursmanipulation, fordi det var sandsynligt, at den kunne give urigtige eller vildledende signaler.

(20) Denne forordning bør også præcisere, at kursmanipulation eller forsøg på kursmanipulation med et finansielt instrument kan ske ved brug af relaterede finansielle instrumenter som derivater, der handles på et andet handelssted eller OTC.

(21) Med henblik på at sikre ensartede markedsvilkår mellem handelssteder og handelsfaciliteter i henhold til denne forordning skal operatørerne på regulerede markeder, MHF'er og OHF'er træffe passende strukturelle forholdsregler, som tager sigte på at forebygge og afsløre kursmanipulerende praksis.

(22) Kursmanipulation eller forsøg på kursmanipulation med finansielle instrumenter kan også bestå i afgivelse af handelsordrer, som muligvis ikke gennemføres. Kursen på et finansielt instrument kan desuden manipuleres gennem adfærd, som finder sted uden for et handelssted. En person, der som led i sit erhverv planlægger eller gennemfører transaktioner, og som skal have systemer til rådighed til afsløring og indberetning af mistænkelige transaktioner, skal derfor også indberette mistænkelige handelsordrer og mistænkelige transaktioner, der finder sted uden for et handelssted.

---

med sådanne auktioner i medfør af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/87/EF om en ordning for handel med kvoter for drivhusgasemissioner i Fællesskabet, EUT L 302 af 18.11.2010, s. 1.

(23) Manipulation eller forsøg på manipulation af finansielle instrumenter kan også bestå i videregivelse af urigtige eller vildledende oplysninger. Videregivelse af urigtige eller vildledende oplysninger kan have en væsentlig indvirkning på priserne på finansielle instrumenter inden for en forholdsvis kort periode. Den kan bestå i at opdigte åbenbart urigtige oplysninger, men også i bevidst at udelade materielle kendsgerninger samt forsætligt at videregive urigtige oplysninger. Denne form for kursmanipulation er særlig skadelig for investorer, fordi den foranlediger dem til at basere deres investeringsbeslutninger på urigtige eller fordrejede oplysninger. Den er også skadelig for udstedere, fordi det formindsker tilliden til de disponible oplysninger om dem. Mangel på markedstillid kan på sin side underminere en udsteders evne til at udstede nye finansielle instrumenter eller til at opnå kredit fra andre markedsdeltagere for at finansiere hans aktiviteter. Information spredes meget hurtigt via markedet. Som følge heraf kan skade, der påføres investorer og udstedere, vedvare i forholdsvis lang tid, indtil informationen konstateres at være urigtig eller vildledende og kan berigtiges af udstederen eller dem, der er ansvarlige for videregivelsen. Det er derfor nødvendigt at betragte videregivelse af urigtige eller vildledende oplysninger, herunder rygter og urigtige eller vildledende nyheder, som en overtrædelse af denne forordnings bestemmelser. Det er derfor hensigtsmæssigt, at det ikke tillades dem, der er aktive på finansmarkederne, til skade for investorer og udstedere frit at videregive oplysninger, der strider mod deres egen holdning eller bedste skøn, og som de ved eller burde vide er urigtige eller vildledende.

(24) Det er af afgørende betydning, at udstedere hurtigt offentliggør intern viden, for at undgå insiderhandel og sikre, at investorer ikke vildledes. Udstedere bør derfor være forpligtet til at offentliggøre intern viden, medmindre en udsættelse af offentliggørelsen ikke vil kunne vildlede offentligheden, og udstederen kan sikre, at denne viden behandles fortroligt.

(25) Undertiden kan det, når et pengeinstitut får lånebistand i nødsituationer, være hensigtsmæssigt af hensyn til den finansielle stabilitet, at offentliggørelsen af intern viden udsættes, når oplysningerne er af systemisk betydning. Det bør derfor være muligt for den kompetente myndighed at give tilladelse til en udsættelse af offentliggørelsen af intern viden.

(26) Kravet om offentliggørelse af intern viden kan være byrdefuldt for udstedere, hvis finansielle instrumenter er optaget til handel på vækstmarkederne for små og mellemstore virksomheder, på grund af omkostningerne ved at kontrollere oplysninger, de er i besiddelse af, og ved at søge juridisk bistand om, hvorvidt og hvornår oplysninger skal offentliggøres. Ikke desto mindre er hurtig offentliggørelse af intern viden af afgørende betydning for at sikre, at investorerne har tillid til disse udstedere. Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) bør derfor kunne udstede retningslinjer, der kan hjælpe udstederne med at opfylde forpligtelsen til at offentliggøre intern viden uden at gå på kompromis med investorbeskyttelsen.

(27) Lister over insidere er et vigtigt hjælpemiddel for tilsynsmyndighederne i forbindelse med undersøgelse af muligt markedsmisbrug, men nationale forskelle med hensyn til de data, der skal medtages på disse lister, pålægger udstederne unødige administrative byrder. De krævede datafelter til lister over insidere bør derfor være ensartede for at reducere disse omkostninger. Kravet om at føre og ajourføre lister over insidere medfører administrative byrder specielt for udstederne på vækstmarkederne for små og

mellemstore virksomheder. Da de kompetente myndigheder er i stand til at udøve effektivt tilsyn med markedsmisbrug uden at have disse lister til rådighed til enhver tid for disse udstedere, bør disse være undtaget fra denne forpligtelse for at reducere de administrative omkostninger, de pålægges af denne forordning.

(28) Større åbenhed i transaktioner, der udføres af personer med overordnet ansvar i et udstedende selskab og i givet fald af personer, som er tæt knyttet til førstnævnte, udgør en forebyggende foranstaltning mod markedsmisbrug. Offentliggørelse af sådanne transaktioner, i det mindste på et individuelt grundlag, kan også være et vigtigt informationselement for investorerne. Det er nødvendigt at præcisere, at forpligtelsen til at offentliggøre sådanne transaktioner foretaget af ledende medarbejdere også omfatter pantsætning eller udlån af finansielle instrumenter og også transaktioner foretaget af en person, der udøver et skøn på vegne af den ledende medarbejder. Med henblik på at sikre en passende balance mellem graden af gennemsigtighed og antallet af indberetninger, der meddeles til de kompetente myndigheder og gøres til genstand for offentliggørelse, indføres der i denne forordning en ensartet grænse, under hvilken transaktioner skal indberettes.

(29) Det vil sikre et effektivt tilsyn, at de kompetente myndigheder i medlemsstaterne får stærke hjælpemidler og beføjelser. Virksomheder, der opererer på markedet, og alle økonomiske aktører bør også bidrage til markedets integritet. I denne forbindelse bør udpegelsen af én kompetent myndighed for markedsmisbrug ikke betyde, at der ikke kan være samarbejdsforbindelser eller ske uddelegering under den kompetente myndigheds ansvar mellem denne myndighed og virksomheder, der opererer på markedet, for at sikre et effektivt tilsyn med overholdelsen af bestemmelserne i denne forordning.

(30) Med henblik på at afsløre tilfælde af insiderhandel og kursmanipulation er det nødvendigt, at de kompetente myndigheder har mulighed for at få adgang til private lokaler og beslaglægge dokumenter. Adgangen til private lokaler er navnlig nødvendige i tilfælde, hvor i) den person, over for hvem der er anmodet om oplysninger, (helt eller delvis) undlader at efterkomme anmodningen, eller ii) hvor der er rimelige grunde til at formode, at hvis en anmodning blev fremsat, ville den ikke blive efterkommet, eller at dokumenter eller oplysninger, som anmodningen om oplysninger vedrører, ville blive fjernet, forvansket eller tilintetgjort.

(31) Eksisterende optegnelser over telefon- og datatrafik fra investeringsfirmaer, der gennemfører transaktioner, og eksisterende optegnelser over telefon- og datatrafik fra telekommunikationsoperatører udgør vigtigt og undertiden det eneste bevismateriale i forbindelse med at afsløre og bevise insiderhandel og kursmanipulation. Optegnelser over telefon- og datatrafik kan fastslå identiteten hos en person, som er ansvarlig for videregivelse af urigtige eller vildledende oplysninger, at personer har været i kontakt med hinanden på et bestemt tidspunkt, og at der består en relation mellem to eller flere personer. For at indføre lige vilkår på det indre marked hvad angår de kompetente myndigheders adgang til optegnelser over telefon- og datatrafik, der opbevares af telekommunikationsoperatører eller et investeringsfirma, bør de kompetente myndigheder kunne kræve at få udleveret eksisterende optegnelser over telefon- og datatrafik, der opbevares af telekommunikationsoperatører eller et investeringsfirma, hvis der er en begrundet mistanke om, at optegnelserne vedrørende genstanden for kontrollen kan være relevante for at bevise insiderhandel eller kursmanipulation som defineret i det [nye MAD-direktiv] i strid med denne forordning eller direktiv [nyt

MAD-direktiv]. Indholdet af optegnelserne over telefon- og datatrafik er ikke omfattet heraf.

(32) Eftersom markedsmisbrug kan finde sted såvel på tværs af markeder som på tværs af landegrænser, er de kompetente myndigheder forpligtede til at samarbejde og udveksle oplysninger med andre kompetente myndigheder og tilsynsmyndigheder samt med ESMA, navnlig hvad angår undersøgelser. Hvis en kompetent myndighed er overbevist om, at markedsmisbrug finder sted eller har fundet sted i en anden medlemsstat eller påvirker finansielle instrumenter, der handles i en anden medlemsstat, skal den underrette den kompetente myndighed og ESMA. I tilfælde af markedsmisbrug med grænseoverskridende virkning skal ESMA koordinere undersøgelsen, hvis en af de involverede kompetente myndigheder anmoder om det.

(33) Med henblik på at sikre udveksling af oplysninger og samarbejde med myndigheder i tredjelande med hensyn til effektiv håndhævelse af denne forordning, skal de kompetente myndigheder indgå samarbejdsordninger med de tilsvarende myndigheder i tredjelande. Enhver overførsel af personoplysninger, der sker på grundlag af disse aftaler, skal være i overensstemmelse med Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 95/46/EF af 24. oktober 1995 om beskyttelse af fysiske personer i forbindelse med behandling af personoplysninger og om fri udveksling af sådanne oplysninger[28] og med Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 45/2001 af 18. december 2000 om beskyttelse af fysiske personer i forbindelse med behandling af personoplysninger i fællesskabsinstitutionerne og -organerne og om fri udveksling af sådanne oplysninger[29].

(34) En sund og forsvarlig ramme for den finansielle sektors forretningsførelse bør bygge på stærke tilsyns- og sanktionsordninger. I den forbindelse bør tilsynsmyndighederne have tilstrækkelige beføjelser til at handle, og de bør kunne henholde sig til ens og stærke sanktionsordninger med afskrækkende virkning mod alle finansielle uregelmæssigheder, og sanktionerne bør håndhæves effektivt. Højniveaugruppen har imidlertid vurderet, at ingen af disse elementer aktuelt er på plads. Kommissionens meddelelse af 8. december 2010 om udvidelse af sanktionsordningerne i sektoren for finansielle tjenesteydelser[30] indeholder en gennemgang af de eksisterende sanktionsbeføjelser og den praktiske anvendelse heraf med det formål at fremme konvergens mellem sanktioner i forbindelse med hele rækken af tilsynsaktiviteter.

(35) Udover at give tilsynsmyndighederne stærke hjælpemidler og beføjelser bør der fastsættes administrative foranstaltninger, sanktioner og bøder for at sikre en fælles fremgangsmåde i medlemsstaterne og for at styrke den afskrækkende virkning af disse. Administrative bøder bør tage højde for faktorer som udlevering af eventuelle identificerede fortjenester, overtrædelsens grovhed og varighed, eventuelle skærpende eller formildende omstændigheder, nødvendigheden af bøders afskrækkende virkning og, hvor det er relevant, indeholde et nedslag for samarbejde med den kompetente myndighed. Indførelsen og offentliggørelsen af sanktioner bør respektere de grundlæggende rettigheder som fastsat i Den Europæiske Unions charter om grundlæggende rettigheder, især retten til respekt for privatliv og familieliv (artikel 7)

---

28 EFT L 281 af 23.11.1995, s. 31.

29 EFT L 8 af 12.1.2001, s. 1.

30 Europa-Kommissionen, meddelelse om *Udvidelse af sanktionsordningerne i sektoren for finansielle tjenesteydelser*, KOM(2010) 716 af 8. december 2010.

og retten til beskyttelse af personoplysninger (artikel 8) samt retten til effektive retsmidler og en retfærdig rettergang (artikel 47).

(36) Informanter giver de kompetente myndigheder nye oplysninger, som hjælper dem med at afsløre og sanktionere tilfælde af insiderhandel og kursmanipulation. Men rapportering af uregelmæssigheder kan hindres på grund af frygten for repressalier eller mangel på incitament. Denne forordning bør derfor sikre, at der er passende foranstaltninger til rådighed for at tilskynde informanter til at advare de kompetente myndigheder om mulige overtrædelser af denne forordning og beskytte dem mod repressalier. Informanter bør dog kun komme i betragtning til denne tilskyndelsesordning, hvis de forelægger nye oplysninger, som de ikke allerede er retligt forpligtet til at indberette, og hvor disse oplysninger medfører en sanktion for manglende overholdelse af denne forordning. Medlemsstaterne bør også sikre, at de ordninger for rapportering af uregelmæssigheder, som de implementerer, omfatter mekanismer, der giver tilstrækkelig beskyttelse af en indberettet person, især med hensyn til retten til beskyttelse af personoplysninger og procedurer, der sikrer den indberettede person retten til forsvar og til at blive hørt, inden der træffes en afgørelse, som vedrører ham, samt retten til at have adgang til effektive retsmidler for en domstol i forhold til en afgørelse, som vedrører ham.

(37) Da medlemsstaterne har vedtaget lovgivning til gennemførelse af direktiv 2003/6/EF, og da der er delegerede retsakter og tekniske gennemførelsesstandarder, som bør indføres, inden den foreslåede ramme kan anvendes fornuftigt, er det nødvendigt at udsætte gennemførelsen af de materielle bestemmelser i denne forordning i en tilstrækkelig periode.

(38) Med henblik på at sikre en gnidningsløs overgang til forordningens ikrafttræden kan markedspraksisser, der eksisterer inden denne forordnings ikrafttræden, og som er accepteret af de kompetente myndigheder i overensstemmelse med Kommissionens forordning (EF) nr. 2273/2003 af 22. december 2003 til gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF med hensyn til tilbagekøbsprogrammer og stabilisering af finansielle instrumenter[31] ved anvendelsen af artikel 1, stk. 2, litra a), i direktiv 2003/6/EF, fortsat anvendes indtil et år efter den dato, der er anført for effektiv anvendelse af denne forordning under forudsætning af, at de er indberettet til ESMA.

(39) Denne forordning overholder de grundlæggende rettigheder og principper, der er nedfældet i Den Europæiske Unions charter om grundlæggende rettigheder i henhold til traktaten, navnlig retten til respekt for privatlivet og familielivet, retten til beskyttelse af personoplysninger, ytringsfriheden og informationsfriheden, friheden til at oprette og drive egen virksomhed, adgangen til effektive retsmidler og retfærdig rettergang, uskyldsformodningen og retten til forsvar, legalitetsprincippet og princippet om proportionalitet mellem lovovertrædelse og straf samt retten til ikke at blive retsforfulgt eller straffet to gange for samme lovovertrædelse. Begrænsningerne i disse rettigheder er i overensstemmelse med artikel 52, stk. 1, i chartret, da de er nødvendige for at sikre mål af almen interesse i forbindelse med beskyttelsen af investorer og finansmarkedernes integritet, og der er relevante beskyttelsesforanstaltninger til rådighed med henblik på at sikre, at rettigheder kun

[31] EUT L 336 af 23.12.2003, s. 33.

begrænses i det omfang, det er nødvendigt for at nå disse mål og ved hjælp af foranstaltninger, der er forholdsmæssige i forhold til det mål, der skal nås. Indberetningen af mistænkelige transaktioner er især nødvendig for at sikre, at de kompetente myndigheder kan afsløre og sanktionere markedsmisbrug. Det er nødvendigt at indføre et forbud mod at deltage i kursmanipulation for at gøre det muligt for de kompetente myndigheder at sanktionere sådanne forsøg, hvor de kan dokumentere, at den pågældende person har til hensigt at foretage kursmanipulation, selv om der ikke foreligger en identificerbar virkning på markedskurserne. Det er nødvendigt at have adgang til oplysninger om telefonsamtaler og datatrafik for at kunne levere dokumentation og undersøgelsesmæssige holdepunkter for mulig insiderhandel og kursmanipulation og dermed kunne afsløre og sanktionere markedsmisbrug. Betingelserne i denne forordning sikrer overholdelse af grundlæggende rettigheder. Foranstaltninger vedrørende rapportering af uregelmæssigheder er nødvendige for at fremme afsløringen af markedsmisbrug og for at sikre beskyttelsen af informanten og den indberettede person, herunder beskyttelsen af deres privatliv, personlige oplysninger, retten til at blive hørt og adgangen til effektive retsmidler for en domstol. Indførelse af fælles minimumsregler for administrative foranstaltninger, sanktioner og bøder er nødvendige for at sikre, at sammenlignelige markedsmisbrug sanktioneres på en sammenlignelig måde og for at sikre, at de indførte sanktioner står i et rimeligt forhold til overtrædelsen. I denne forbindelse forhindrer denne forordning på ingen måde medlemsstaterne i at anvende deres forfatningsregler vedrørende pressefrihed og ytringsfrihed i medierne.

(40) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 95/46/EF af 24. oktober 1995 om beskyttelse af fysiske personer i forbindelse med behandling af personoplysninger og om fri udveksling af sådanne oplysninger[32] og Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 45/2001 af 18. december 2000 om beskyttelse af fysiske personer i forbindelse med behandling af personoplysninger i fællesskabsinstitutionerne og -organerne og om fri udveksling af sådanne oplysninger[33] omhandler behandling af personoplysninger, der udføres af ESMA inden for rammerne af denne forordning og under tilsyn af medlemsstaternes kompetente myndigheder, især de uafhængige myndigheder, der er af udpeget af medlemsstaterne. Enhver udveksling eller videregivelse af oplysninger mellem kompetente myndigheder bør være i overensstemmelse med reglerne om videregivelse af personoplysninger som fastsat i direktiv 95/46/EF. Enhver udveksling eller videregivelse af oplysninger af ESMA bør være i overensstemmelse med reglerne om videregivelse af personoplysninger som fastsat i forordning (EF) 45/2001.

(41) Denne forordning samt de delegerede retsakter, standarder og retningslinjer, der vedtages i overensstemmelse hermed, berører ikke anvendelsen af Unionens konkurrenceregler.

(42) Kommissionen bør have beføjelse til at vedtage delegerede retsakter, jf. traktatens artikel 290. Der bør navnlig vedtages delegerede retsakter med hensyn til betingelserne for tilbagekøbsprogrammer og stabilisering af finansielle instrumenter, de indikatorer for manipulerende adfærd, der er opført i bilag I, tærsklen for bestemmelse af anvendelsen af forpligtelsen til offentliggørelse på deltagere på markedet for emissionskvoter, betingelserne for udarbejdelse af interne lister og

---

32 EFT L 281 af 23.11.1995, s. 31

33 EFT L 8 af 12.1.2001, s. 1.

tærkslen for og betingelserne vedrørende ledende medarbejderes transaktioner. Det er særlig vigtigt, at Kommissionen under forberedelserne hertil gennemfører passende høringer, herunder af eksperter. Kommissionen bør i forbindelse med forberedelsen og udarbejdelsen af delegerede retsakter sørge for samtidig, rettidig og hensigtsmæssig fremsendelse af de relevante dokumenter til Europa-Parlamentet og Rådet.

(43) Med henblik på at sikre ensartede vilkår for implementeringen af denne forordning med hensyn til rapportering af overtrædelser af denne forordning bør Kommissionen tildeles gennemførelsesbeføjelser. Disse beføjelser bør udøves i overensstemmelse med Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 183/2011 af 16. februar 2011 om de generelle regler og principper for, hvordan medlemsstaterne skal kontrollere Kommissionens udøvelse af gennemførelsesbeføjelser.

(44) Tekniske standarder inden for finansielle tjenesteydelser bør sikre ensartede vilkår overalt i Unionen vedrørende anliggender, der er omfattet af denne forordning. Eftersom ESMA er et organ med højt specialiseret ekspertise, vil det være effektivt og hensigtsmæssigt at tildele ESMA opgaven med at udarbejde udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder og tekniske gennemførelsesstandarder, der ikke indebærer politikvalg, med henblik på forelæggelse for Kommissionen.

(45) Kommissionen bør vedtage udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder udarbejdet af ESMA vedrørende procedurerne og ordningerne for handelssteder med det sigte at forebygge og afsløre markedsmisbrug og vedrørende de systemer og modeller, som benyttes af personer til at afsløre og indberette mistænkelige handelsordrer og transaktioner, og vedrørende de tekniske ordninger for kategorier af personer med henblik på objektiv præsentation of information, der anbefaler en investeringsstrategi, og på afsløring af særinteresser eller interessekonflikter ved hjælp af delegerede retsakter i henhold til EUF-traktatens artikel 290 og i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1093/2010. Det er særlig vigtigt, at Kommissionen afholder passende høringer under sit forberedende arbejde, herunder ved inddragelse af eksperter.

(46) Kommissionen bør også tildeles beføjelser til at vedtage tekniske gennemførelsesstandarder ved gennemførelsesretsakter i henhold til EUF-traktatens artkel 291 og i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1093/2010. ESMA bør tildeles opgaven med at udarbejde tekniske gennemførelsesstandarder med henblik på forelæggelse for Kommissionen vedrørende offentliggørelsen af intern viden, formaterne for lister over insidere og formaterne og proceduren for samarbejdet og informationsudvekslingen mellem de kompetente myndigheder indbyrdes og med ESMA.

(47) Da formålet med de planlagte foranstaltninger, nemlig at forhindre markedsmisbrug i form af insiderhandel og kursmanipulation, ikke i tilstrækkelig grad kan opfyldes af medlemsstaterne, men på grund af deres omfang og virkninger bedre kan gennemføres på fællesskabsplan, kan Unionen træffe foranstaltninger i overensstemmelse med proportionalitetsprincippet, jf. artikel 5 i EU-traktaten. I overensstemmelse med proportionalitetsprincippet, jf. nævnte artikel, går denne forordning ikke ud over, hvad der er nødvendigt for at nå dette mål.

(48) Da bestemmelserne i direktiv 2003/6/EF ikke længere er relevante og tilstrækkelige, bør dette direktiv ophæves fra [*24 måneder efter denne forordnings ikrafttræden]*.

Kravene og forbuddene i denne forordning er snævert forbundet med dem i MiFD-direktivet, og de bør derfor træde i kraft på anvendelsesdatoen for revisionen af MiFID-direktivet —

VEDTAGET DENNE FORORDNING:

KAPITEL I
ALMINDELIGE BESTEMMELSER

AFDELING 1

GENSTAND OG ANVENDELSESOMRÅDE

Artikel 1
Genstand

Denne forordning fastsætter et fælles regelsæt for markedsmisbrug for at sikre finansmarkedernes integritet i Unionen og forbedre investorbeskyttelsen og tilliden til disse markeder.

Artikel 2
Anvendelsesområde

1. Denne forordning finder anvendelse på:

   a) finansielle instrumenter, der er optaget til handel på et reguleret marked, eller for hvilke der er indgivet en anmodning om optagelse til handel på et sådant reguleret marked

   b) finansielle instrumenter handlet på en multilateral handelsfacilitet (MHF) eller en organiseret handelsfacilitet (OHF) i mindst én medlemsstat

   c) adfærd eller transaktioner vedrørende et finansielt instrument, der er nævnt i litra a) eller b) uafhængigt af, hvorvidt adfærden eller transaktionen finder sted på et reguleret marked, MHF eller OHF

   d) adfærd eller transaktioner, herunder bud, der vedrører auktioner over emissionskvoter eller andre auktionsprodukter baseret herpå i henhold til Kommissionens forordning nr. 1031/2010[34]. Uden at dette berører særbestemmelser vedrørende bud afgivet i forbindelse med auktioner, finder

[34] Kommissionens forordning (EU) nr. 1031/2010 af 12. november 2010 om det tidsmæssige og administrative forløb af auktioner over kvoter for drivhusgasemissioner og andre aspekter i forbindelse med sådanne auktioner i medfør af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/87/EF om en ordning for handel med kvoter for drivhusgasemissioner i Fællesskabet, EUT L 302 af 18.11.2010, s. 1.

krav eller forbud i denne forordning vedrørende handelsordrer anvendelse på sådanne bud.

2. Artikler 7 og 9 finder også anvendelse på erhvervelse eller afhændelse af finansielle instrumenter, der ikke er nævnt i stk. 1, litra a) og b), men hvis værdi vedrører et finansielt instrument, der nævnes heri. Dette omfatter navnlig derivatinstrumenter for kreditrisikooverførsel, som vedrører et finansielt instrument omhandlet i stk. 1, og finansielle differencekontrakter, der vedrører et sådant finansielt instrument.

3. Artikel 8 og 10 findes også anvendelse på transaktioner, handelsordrer eller anden adfærd vedrørende:

a) typer af finansielle instrumenter, herunder derivatkontrakter eller derivatinstrumenter for kreditrisikooverførsel, hvor transaktionen, handelsordren eller adfærden har eller må formodes at have eller skulle have en virkning på et finansielt instrument, der er nævnt i stk. 1, litra a) og b)

b) spotkontrakter vedrørende råvarer, som ikke er engrosenergiprodukter, hvor transaktionen, handelsordren eller adfærden har eller må formodes at have eller skulle have en virkning på et finansielt instrument, der er nævnt i stk. 1, litra a) og b), eller

c) typer af finansielle instrumenter, herunder derivatkontrakter eller derivatinstrumenter for kreditrisikooverførsel, hvor transaktionen, handelsordren eller adfærden har eller må formodes at have eller skulle have en virkning på spotkontrakter vedrørende råvarer.

4. Forbud og krav i denne forordning finder anvendelse på iværksatte tiltag i eller uden for Unionen vedrørende instrumenter, der er nævnt i stk. 1-3.

AFDELING 2

UNDTAGELSE FRA ANVENDELSESOMRÅDET

Artikel 3
Fritagelse for tilbagekøbsprogrammer og stabilisering

1. Forbuddene i artikel 9 og 10 i denne forordning gælder ikke for handel med egne aktier i tilbagekøbsprogrammer, hvis de nærmere detaljer i programmet offentliggøres inden handelens start, hvis handlerne indberettes som en del af tilbagekøbsprogrammet til den kompetente myndighed og efterfølgende offentliggøres, og hvis passende grænser med hensyn til pris og volumen respekteres.

2. Forbuddene i artikel 9 og 10 i denne forordning gælder ikke for handel med egne aktier til stabiliseringen af et finansielt instrument, hvis stabiliseringen gennemføres i et begrænset tidsrum, hvis der offentliggøres relevante oplysninger om stabiliseringen, og hvis passende grænser med hensyn til pris respekteres.

3. Kommissionen træffer ved hjælp af delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 31 foranstaltninger til specificering af de betingelser, som de i stk. 1 og 2

omhandlede tilbagekøbsprogrammer og stabiliseringsforanstaltninger skal overholde, herunder betingelser for handel, restriktioner hvad angår tid og volumen, offentliggørelses- og indberetningsforpligtelser samt prisforhold.

Artikel 4
Undtagelse for aktiviteter, der vedrører pengepolitikken, styringen af den offentlige gæld og klimapolitikken

1. Forordningen finder ikke anvendelse på transaktioner, handelsordrer eller adfærd, der gennemføres som led i en medlemsstats penge- eller valutakurspolitik eller styring af den offentlige gæld, Det Europæiske System af Centralbanker, en national centralbank eller ethvert andet ministerium, en myndighed eller et SPV-selskab i en medlemsstat eller af enhver person, der handler på deres vegne og, i tilfælde af en medlemsstat, der er en forbundsstat, på sådanne transaktioner, handelsordrer eller adfærd, der gennemføres af en af dennes delstater. Den finder ikke anvendelse på sådanne transaktioner, handelsordrer eller adfærd, der gennemføres af Unionen, et SPV-selskab for flere medlemsstater, Den Europæiske Investeringsbank, en international finansiel institution oprettet af to eller flere medlemsstater, som har til formål at tilvejebringe finansiering og yde finansiel bistand til fordel for dets medlemmer, som oplever eller trues af alvorlige finansieringsproblemer, eller den europæiske finansielle stabilitetsfacilitet.

2. Denne forordning finder ikke anvendelse på en medlemsstats, Kommissionens eller ethvert andet officielt udpeget organs aktiviteter eller på enhver person, der handler på deres vegne, som vedrører emissionskvoter, og som iværksættes i forbindelse med Unionens klimapolitik.

AFDELING 3

DEFINITIONER

Artikel 5
Definitioner

I denne forordning forstås ved:

1. "finansielt instrument": ethvert instrument i henhold til artikel 2, stk. 1, nr. 8, i forordningen [MiFIR]

2. "reguleret marked": et multilateralt system i Unionen i henhold til artikel 2, stk. 1, nr. 5, i forordningen [MiFIR]

3. "multilateral handelsfacilitet (MHF)": et multilateralt system i Unionen i henhold til artikel 2, stk. 1, nr. 6, i forordningen [MiFIR]

4. "organiseret handelsfacilitet (OHF)": et system eller en facilitet i Unionen, der er nævnt i artikel 2, stk. 1, nr. 7, i forordningen [MiFIR]

5. "handelssted": et system eller en facilitet i Unionen som omhandlet i artikel 2, stk. 1, i forordning [MiFIR]

6. "vækstmarked for SMV'er": en MHF i Unionen i henhold til artikel 4, stk. 1, nr. 17, i direktivet [nyt MiFID]

7. "kompetent myndighed": den kompetente myndighed, der er udpeget i henhold til artikel 16

8. "person": en fysisk eller juridisk person

9. "råvare": en råvare i betydningen i artikel 2, stk. 1, i Kommissionens forordning (EF) nr. 1287/2006[35]

10. "spotkontrakt vedrørende råvarer": enhver kontrakt om levering af en råvare, der handles på spotmarkedet, som leveres straks, når transaktionen afvikles, herunder enhver derivatkontrakt, der skal afvikles fysisk

11. "spotmarked": ethvert råvaremarked, hvor der sælges råvarer mod kontant betaling, og som leveres straks, når transaktionen afvikles

12. "tilbagekøbsprogrammer": handel med egne aktier i overensstemmelse med artikel 19-24 i Rådets direktiv 77/91/EØF[36]

13. "algoritmisk handel": handel med finansielle instrumenter ved hjælp af computeralgoritmer i medfør af artikel 4, stk. 1, nr. 37, i direktivet [nyt MiFID]

14. "emissionskvote": et finansielt instrument som defineret i punkt (11) i afsnit C i bilag I til direktivet [nyt MiFID]

15. "deltager på markedet for emissionskvoter": enhver person, der indgår i transaktioner, herunder afgivelse af handelsordrer, vedrørende emissionskvoter

16. "udsteder af et finansielt instrument": en udsteder som defineret i artikel 2, stk. 1, litra h), i direktiv 2003/71/EF[37]

17. "ACER": Agenturet for Samarbejde mellem Energimyndigheder oprettet ved forordning (EF) nr. 713/2009"[38]

---

[35] Kommissionens forordning (EF) nr. 1287/2006 af 10. august 2006 om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF for så vidt angår registreringsforpligtelser for investeringsselskaber, indberetning af transaktioner, markedsgennemsigtighed, optagelse af finansielle instrumenter til handel samt definitioner af begreber med henblik på nævnte direktiv (EUT L 241 af 2.9.2006, s. 1).

[36] Rådets andet direktiv 77/91/EØF af 13. december 1976 om samordning af de garantier, der kræves i medlemsstaterne af de i artikel 58, stk. 2, i traktaten nævnte selskaber til beskyttelse af såvel selskabsdeltagernes som tredjemands interesser, for så vidt angår stiftelsen af aktieselskabet samt bevarelsen af og ændringer i dets kapital, med det formål at gøre disse garantier lige byrdefulde (EFT L 26 af 31.1.1977, s. 1).

[37] Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF af 4. november 2003 om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel, og om ændring af direktiv 2001/34/EF (EUT L 345 af 31.12.2003, s. 64.)

[38] Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 713/2009 af 13. juli 2009 om oprettelse af et agentur for samarbejde mellem energireguleringsmyndigheder (EUT L 211 af 14.8.2009, s.1.)

18. "engrosenergiprodukt": et engrosenergiprodukt i betydningen i artikel 2, stk. 4, i [Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. … om integritet og gennemsigtighed på engrosenergimarkederne][39]

19. "national tilsynsmyndighed": en national tilsynsmyndighed i betydningen i artikel 2, stk. 7, i [Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. … om integritet og gennemsigtighed på engrosenergimarkederne][40].

AFDELING 4

INTERN VIDEN, INSIDERHANDEL OG KURSMANIPULATION

Artikel 6
Intern viden

1. Med henblik på anvendelsen af denne forordning omfatter intern viden følgende typer af oplysninger:

   a) specifik viden, som ikke er blevet offentliggjort, som direkte eller indirekte vedrører en eller flere udstedere af finansielle instrumenter eller et eller flere finansielle instrumenter, og som, hvis den blev offentliggjort, mærkbart ville kunne påvirke kursen på disse finansielle instrumenter eller på de afledte finansielle instrumenter

   b) i forbindelse med råvarederivater specifik viden, som ikke er blevet offentliggjort, som direkte eller indirekte vedrører en eller flere sådanne derivater, og som, hvis den blev offentliggjort, mærkbart ville kunne påvirke kursen på disse derivater eller afledte spotkontrakter vedrørende råvarer, navnlig oplysninger, der skal offentliggøres i overensstemmelse med retlige og administrative bestemmelser på EU-plan eller nationalt plan, markedsregler, kontrakter eller sædvane, vedrørende de relevante råvarederivater eller spotmarkeder

   c) i forbindelse med emissionskvoter eller auktionsprodukter baseret herpå specifik viden, som ikke er blevet offentliggjort, som direkte eller indirekte vedrører et eller flere sådanne instrumenter, og som, hvis den blev offentliggjort, mærkbart ville kunne påvirke kursen på disse instrumenter eller på de afledte finansielle instrumenter

   d) for personer, der har til opgave at udføre handelsordrer med finansielle instrumenter, er intern viden også viden, som formidles af en kunde og vedrører dennes endnu ikke udførte handelsordrer, som er præcis, som direkte eller indirekte vedrører en eller flere udstedere af finansielle instrumenter eller

---

[39] Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. xxx om integritet og gennemsigtighed på energimarkederne.

[40] Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. xxx om integritet og gennemsigtighed på energimarkederne.

et eller flere finansielle instrumenter, og som, hvis den blev offentliggjort, mærkbart ville kunne påvirke kursen på disse finansielle instrumenter, kursen på relaterede spotkontrakter vedrørende råvarer eller på de afledte finansielle instrumenter

e) viden, der ikke falder ind under litra a), b), c) eller d), og som vedrører en eller flere udstedere af finansielle instrumenter, der generelt ikke er tilgængelige for offentligheden, men som, hvis de var tilgængelige for en fornuftig investor, der regelmæssigt handler på markedet og med det finansielle instrument eller en relateret spotkontrakt vedrørende råvarer, ville blive anset af denne person som relevante ved fastlæggelsen af betingelserne for, hvordan transaktionerne med det finansielle instrument eller en relateret spotkontrakt vedrørende råvarer bør berøres heraf.

2. Ved anvendelsen af stk. 1 anses oplysninger som specifik viden, hvis de angiver en række forhold, der foreligger eller med rimelighed kan forventes at komme til at foreligge, eller en begivenhed, der er indtrådt eller med rimelighed kan forventes at indtræde, og hvis de er tilstrækkelige præcise til, at der kan drages en konklusion med hensyn til de pågældende forholds eller den pågældende begivenheds indvirkning på kurserne på de finansielle instrumenter, de afledte finansielle instrumenter eller auktionsprodukterne baseret på emissionskvoter.

3. Ved anvendelsen af stk. 1 defineres viden som den viden, der, hvis den blev offentliggjort, mærkbart ville kunne påvirke kursen på de finansielle instrumenter, de relaterede spotkontrakter vedrørende råvarer eller auktionsprodukterne baseret på emissionskvoter, af en fornuftig investor sandsynligvis vil blive benyttet som en del af grundlaget for dennes investeringsbeslutninger.

Artikel 7
Insiderhandel og uretmæssig videregivelse af intern viden

1. Ved anvendelsen af denne forordning er der tale om insiderhandel, når en person er i besiddelse af intern viden og udnytter denne viden ved direkte eller indirekte at erhverve eller afhænde finansielle instrumenter, som den pågældende viden vedrører. Udnyttelsen af intern viden til at annullere eller ændre en handelsordre vedrørende et finansielt instrument, som oplysningerne vedrører, og hvor handelsordren blev afgivet, før den pågældende var i besiddelse af denne interne viden, betragtes også som insiderhandel.

2. Ved anvendelsen af denne forordning er der tale om forsøg på at deltage i insiderhandel, når en person er i besiddelse af intern viden og for egen eller for tredjemands regning forsøger direkte eller indirekte at erhverve eller afhænde finansielle instrumenter, som denne viden vedrører. Forsøget på at annullere eller ændre en handelsordre vedrørende et finansielt instrument, som oplysningerne vedrører, på grundlag af intern viden, og hvor handelsordren blev afgivet, før den pågældende var i besiddelse af denne interne viden, betragtes også som et forsøg på at deltage i insiderhandel.

3. Ved anvendelsen af denne forordning er der tale om, at en person anbefaler eller overtaler andre til at deltage i insiderhandel, hvis personen er i besiddelse af intern

viden og anbefaler eller overtaler andre til på grundlag af denne interne viden at erhverve eller afhænde finansielle instrumenter, som disse oplysninger vedrører.

4. Ved anvendelsen af denne forordning er der tale om uretmæssig videregivelse af intern viden, hvis en person er i besiddelse af intern viden og videregiver denne interne viden til andre, medmindre videregivelsen sker som led i den normale udøvelse af opgaver, der følger af beskæftigelse eller erhverv.

5. Stk. 1, 2, 3 og 4 finder anvendelse på personer, der er i besiddelse af intern viden som et resultat af en af følgende situationer:

   a) er medlem af en virksomheds administrations-, ledelses- eller tilsynsorganer

   b) har kapitalinteresser i det udstedende selskab

   c) har adgang til den viden som led i udøvelsen af opgaver, der følger af beskæftigelse eller erhverv

   d) deltager i kriminelle aktiviteter.

   Stk. 1, 2, 3 og 4 finder også anvendelse på alle former for intern viden, der er indhentet af en person under andre betingelser end dem, der er omhandlet i litra a) til d), og som personen ved eller burde vide udgør intern viden.

6. Hvis en person som omhandlet i stk. 1 og 2 er en juridisk person, finder bestemmelserne heri også anvendelse på fysiske personer, som deltager i eller har indflydelse på beslutningen om at gennemføre eller forsøge at gennemføre erhvervelsen eller afhændelsen for den pågældende juridiske persons regning.

7. Hvis en person som omhandlet i stk. 1 er en juridisk person, finder bestemmelserne heri ikke anvendelse på en transaktion foretaget af den juridiske person, hvis den juridiske person rådede over effektive ordninger, der sikrer, at ingen person i besiddelse af intern viden, der er relevant for den pågældende transaktion, på nogen måde medvirkede i beslutningsprocessen eller forsøgte at påvirke beslutningen, eller havde kontakt til de involverede parter, i hvilken forbindelse viden kunne have været overført eller eksistensen heraf kunne have været antydet.

8. Stk. 1 finder ikke anvendelse på transaktioner, der gennemføres for at opfylde en forpligtelse til at erhverve eller afhænde finansielle instrumenter, når denne forpligtelse er baseret på en aftale, der er indgået, eller for at overholde en retlig eller administrativ forpligtelse, der opstod, før der var opnået intern viden.

9. I forbindelse med auktioner over emissionskvoter eller andre auktionsprodukter baseret herpå, som besiddes i henhold til forordning nr. 1031/2010, skal forbuddet under stk. 1 også finde anvendelse på brugen af intern viden ved at indgive, ændre eller tilbagetrække et bud for egen regning af den person, der er i besiddelse af intern viden, eller for tredjemands regning.

Artikel 8
Kursmanipulation

1. Ved anvendelsen af denne forordning omfatter kursmanipulation følgende aktiviteter:

   a) indgåelse af en transaktion, afgivelse af en handelsordre eller anden adfærd, som har følgende konsekvenser:

      – der giver eller kan give urigtige eller vildledende signaler om udbuddet af, efterspørgslen efter eller kursen på finansielle instrumenter eller en relateret spotkontrakt vedrørende råvarer, eller

      – der sikrer eller kan sikre kursen på et eller flere finansielle instrumenter eller en relateret spotkontrakt vedrørende råvarer på et unormalt eller kunstigt niveau

   b) indgåelse af en transaktion, afgivelse af en handelsordre eller enhver anden adfærd, der påvirker kursen på et eller flere finansielle instrumenter eller en relateret spotkontrakt vedrørende råvarer, hvorved der benyttes fingererede planer eller alle andre former for bedrag eller påfund, eller

   c) udbredelse af oplysninger gennem medierne, herunder internettet, eller ved andre metoder, der har de i litra a) omhandlede konsekvenser, og hvor den person, der har spredt dem, vidste eller burde have vidst, at oplysningerne var urigtige eller vildledende. Hvis oplysninger udbredes i journalistisk øjemed, vurderes denne udbredelse af oplysninger under hensyntagen til bestemmelserne om pressefrihed og ytringsfrihed i andre medier, medmindre:

      – disse personer direkte eller indirekte drager fordel eller får udbytte af udbredelsen af de pågældende oplysninger, eller

      – offentliggørelsen eller udbredelsen foretages med det formål at vildlede markedet om udbuddet af, efterspørgslen efter eller kursen på fiansielle instrumenter.

2. Med henblik på anvendelsen af denne forordning omfatter et forsøg på at deltage i kursmanipulation følgende:

   a) forsøg på at indgå en transaktion, forsøg på at afgive en handelsordre eller forsøg på at deltage i andre aktiviteter end dem, der er defineret stk. 1, litra a) eller b), eller

   b) forsøg på at udbrede oplysninger som defineret i stk. 1, litra c).

3. Følgende adfærd anses for at være kursmanipulation eller forsøg på at deltage i kursmanipulation:

   a) at udvise adfærd, hvorved en person eller flere personer i fællesskab opnår en dominerende stilling over udbuddet af eller efterspørgslen efter et finansielt instrument eller relaterede spotkontrakter vedrørende råvarer med den virkning, at købs- og salgskurser påvirkes direkte eller indirekte, eller der anvendes andre urimelige vilkår for transaktionen,

b) at købe eller sælge finansielle instrumenter ved markedets lukketid med den virkning eller hensigt at vildlede investorer, der handler på grundlag af slutkurserne

c) at fremsende handelsordrer til et handelssted ved hjælp af algoritmisk handel, herunder højfrekvenshandel, uden at have til hensigt at handle, men med henblik på:

– at afbryde eller forsinke anvendelsen af handelsstedets handelssystem

– at gøre det vanskeligt for andre personer at identificere reelle handelsordrer i forbindelse med handelsstedets handelssystem eller

– at skabe et urigtigt eller vildledende billede af udbuddet af eller efterspørgslen efter et finansielt instrument

d) udnyttelse af lejlighedsvis eller regelmæssig adgang til de traditionelle eller elektroniske medier ved at udsende en meningstilkendegivelse om et finansielt instrument eller relateret spotkontrakt vedrørende råvarer (eller indirekte om udstederen heraf) - efter på forhånd at have erhvervet sig dele af det pågældende finansielle instrument eller relateret spotkontrakt vedrørende råvarer - og ved senere at drage fordel af den måde, hvorpå de tilkendegivne holdninger påvirker kursen på instrumentet eller den relaterede spotkontrakt vedrørende råvarer, uden samtidig at have afsløret interessekonflikten over for offentligheden på en korrekt og effektiv måde

e) køb eller salg på det sekundære marked af emissionskvoter eller dermed relaterede derivater inden auktionen, der afholdes i henhold til forordning nr. 1031/2010 med den virkning, at den resulterende auktionspris på auktionsprodukterne ligger på et unormalt eller kunstigt niveau, eller at budgiverne på auktionerne vildledes.

4. Ved anvendelsen af artikel 8, stk. 1, litra a) og b), og uden at det berører de former for adfærd, der er anført i stk. 3, definerer bilag I ikkeudtømmende indikatorer i tilknytning til anvendelse af fingerede planer eller andre former for bedrag eller påfund og ikkeudtømmende indikatorer i tilknytning til urigtige eller vildledende signaler og kurssikring.

5. Kommissionen træffer ved hjælp af delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 31 foranstaltninger til specificering af de indikatorer, der er fastsat i bilag I, med henblik på at præcisere elementerne heri og tage hensyn til den tekniske udvikling på finansmarkederne.

KAPITEL 2
INSIDERHANDEL OG KURSMANIPULATION

Artikel 9
Forbud mod insiderhandel og uretmæssig videregivelse af intern videnl

Det er forbudt personer:

a) at deltage eller forsøge at deltage i insiderhandel

b) at anbefale eller overtale andre til at deltage i insiderhandel eller

c) uretmæssigt at videregive intern viden.

Artikel 10
Forbud mod kursmanipulation

Det er forbudt personer at deltage i kursmanipulation eller forsøge at deltage i kursmanipulation.

Artikel 11
Forebyggelse og afsløring af markedsmisbrug

1. En person, der driver et handelssted, skal indføre og opretholde effektive ordninger og procedurer i overensstemmelse med [artikel 31 og 56] i direktivet [nyt MiFID], som tager sigte på at forebygge og afsløre markedsmisbrug.

2. En person, der som led i sit erhverv gennemfører transaktioner med finansielle instrumenter, skal have systemer til rådighed med henblik på at afsløre og indberette handelsordrer og transaktioner, hvor der kan være tale om insiderhandel, kursmanipulation eller et forsøg på at deltage i kursmanipulation eller insiderhandel. Hvis den pågældende person med rimelighed kan antage, at en handelsordre eller transaktion vedrørende et finansielt instrument, hvad enten denne afvikles på eller uden for et handelssted, udgør insiderhandel, kursmanipulation eller et forsøg på at deltage i kursmanipulation eller insiderhandel, skal personen straks underrette den kompetente myndighed.

3. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder til fastlæggelse af passende ordninger og procedurer, Således at personer kan overholde kravene i stk. 1, og til fastlæggelse af de systemer og indberetningsmodeller, der skal benyttes af personer for at overholde kravene i stk. 2.

   ESMA forelægger de i første afsnit omhandlede udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den […].

   Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning nr. 1095/2010.

KAPITEL 3
OPLYSNINGSKRAV

Artikel 12
Offentliggørelse af intern viden

1. En udsteder af et finansielt instrument skal informere offentligheden så hurtigt som muligt om mulig intern viden, som direkte vedrører udstederen, og skal i et passende tidsrum lade al intern viden, som den pågældende er forpligtet til at offentliggøre, figurere på sit websted.

2. En deltager på markedet for emissionskvoter skal effektivt og rettidigt offentliggøre intern viden vedrørende emissionskvoter, som den pågældende er i besiddelse af i forbindelse med sin virksomhed, herunder luftfartsaktiviteter som angivet i bilag I til direktiv 2003/87/EF eller anlæg i henhold til artikel 3, litra e), i samme direktiv, som den pågældende deltager, dennes moderselskab eller tilknyttede selskab ejer eller kontrollerer, eller for hvilken deltageren, dennes moderselskab eller tilknyttede selskab er driftsmæssigt ansvarlig, enten helt eller delvist. For så vidt angår anlæg skal en sådan offentliggørelse omfatte alle oplysninger vedrørende kapaciteten og udnyttelsen af anlæg, herunder planlagt eller ikke-planlagt manglende tilgængelighed til sådanne anlæg.

   Første afsnit finder ikke anvendelse på en deltager på markedet for emissionskvoter, hvis de anlæg eller luftfartsaktiviteter, som deltageren ejer, kontrollerer eller er ansvarlig for, i det foregående år har haft emissioner, som ikke oversteg en minimumstærskelværdi for kuldioxidækvivalent og, hvor der foregår forbrændingsaktiviteter, har haft en nominel termisk effekt, som ikke overskred en minimumstærskelværdi.

   Kommissionen træffer ved hjælp af delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 30 foranstaltninger til fastsættelse af en minimumstærskelværdi for kuldioxidækvivalent og en minimumstærskelværdi for nominel termisk effekt med henblik på anvendelsen af den fritagelse, der er omhandlet i andet afsnit.

3. Stk. 1 og 2 finder ikke anvendelse på oplysninger, som kun udgør intern viden i betydningen i artikel 6, stk. 1, litra e).

4. Uden at dette berører bestemmelserne i stk. 5, kan en udsteder af et finansielt instrument eller en deltager på markedet for emissionskvoter, som ikke er fritaget i henhold til artikel 12, stk. 2, andet afsnit, på eget ansvar udsætte offentliggørelsen af intern viden som omhandlet i stk. 1 for ikke at skade sine berettigede interesser, hvis følgende betingelser er opfyldt:

   – udeladelsen ikke kan medføre, at offentligheden vildledes

   – udstederen af et finansielt instrument eller deltageren på markedet for emissionskvoter kan sikre disse oplysningers fortrolighed.

Hvis en udsteder af et finansielt instrument eller en deltager på markedet for emissionskvoter har udsat offentliggørelsen af intern viden i henhold til ovenstående stk. 1, skal den pågældende underrette den kompetente myndighed om, at offentliggørelsen af intern viden var udsat, og dette skal ske straks efter offentliggørelsen af denne viden.

5. En kompetent myndighed kan give tilladelse til, at udstederen af et finansielt instrument udsætter offentliggørelsen af intern viden, hvis følgende betingelser er opfyldt:

– oplysningerne har systemisk betydning

– det er i offentlighedens interesse at udsætte offentliggørelsen heraf

– oplysningernes fortrolighed kan sikres.

Tilladelsen skal være skriftlig. Den kompetente myndighed sikrer, at udsættelsen kun gælder for en periode, der er nødvendig af hensyn til offentlighedens interesse.

Den kompetente myndighed skal som minimum én gang om ugen vurdere, hvorvidt udsættelsen fortsat er hensigtsmæssig, og skal tilbagekalde tilladelsen straks, hvis en af betingelserne i litra a), b) eller c) ikke længere er opfyldt.

6. Hvis en udsteder af et finansielt instrument eller en deltager på markedet for emissionskvoter, som ikke er fritaget i henhold til artikel 12, stk. 2, andet afsnit, eller hvis en person, der handler på dennes vegne eller for dennes regning, offentliggør intern viden til tredjemand som led i den normale udøvelse af opgaver, der følger af ansættelse eller erhverv som omhandlet i artikel 7, stk. 4, skal denne viden offentliggøres i sin helhed samtidig med, at den meddeles tredjemand, når dette sker bevidst, og hurtigt derefter, når det sker ubevidst. Dette gælder imidlertid ikke i tilfælde af, at den person, der modtager den interne viden, er pålagt tavshedspligt, uanset om denne pligt er fastsat ved lov, administrative bestemmelser, vedtægter eller en kontrakt.

7. I forbindelse med intern viden, der vedrører en udsteder af et finansielt instrument, hvis finansielle instrumenter er optaget til handel på et vækstmarked for SMV'er, kan handelsstedet lade denne viden figurere på sit websted i stedet for på udstederens websted, hvis handelsstedet vælger at stille denne facilitet til rådighed for udstederne på det pågældende marked. I så fald anses disse udstedere for at have opfyldt forpligtelsen i stk. 1.

8. Denne artikel finder ikke anvendelse på personer, som ikke har anmodet om eller fået tilladelse til, at deres finansielle instrumenter optages til handel på et reguleret marked i en medlemsstat eller, i det tilfælde, at et instrument udelukkende handles på en MHF eller en OHF, ikke har anmodet om eller fået tilladelse til, at deres finansielle instrumenter optages til handel på en MHF eller en OHF i en medlemsstat.

9. ESMA udarbejder udkast til tekniske gennemførelsesstandarder med henblik på at præcisere:

– de tekniske betingelser for relevant offentliggørelse af intern viden som omhandlet i stk. 1, 6 og 7

– de tekniske betingelser for at udsætte offentliggørelsen af intern viden, jf. stk. 4 og 5.

ESMA forelægger de i første afsnit omhandlede udkast til tekniske gennemførelsesstandarder for Kommissionen senest den […].

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede tekniske gennemførelsesstandarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning 1095/2010.

Artikel 13
Liste over insidere

1. Udstedere af et finansielt instrument eller en deltager på markedet for emissionskvoter, der ikke er fritaget i henhold til artikel 12, stk. 2, andet afsnit, og personer, der handler på deres vegne og for deres regning, skal:

   – udarbejde en liste over alle de personer, der arbejder for dem, i henhold til en ansættelseskontrakt eller på anden måde, som har adgang til intern viden

   – regelmæssigt opdatere listen og

   – forelægge en liste for den kompetente myndighed så hurtigt som muligt på anmodning herom.

2. Udstedere af et finansielt instrument, hvis finansielle instrumenter optages til handel på et vækstmarked for SMV'er, er fritaget for udarbejdelsen af en sådan liste. Hvis den kompetente myndighed imidlertid anmoder herom som et led i udøvelsen af dens tilsyns- og undersøgelsesmæssige funktioner, skal de pågældende udstedere forelægge en liste for den kompetente myndighed med angivelse af de personer, der arbejder for dem, og som har adgang til intern viden.

3. Denne artikel finder ikke anvendelse på personer, som ikke har anmodet om eller fået tilladelse til, at deres finansielle instrumenter optages til handel på et reguleret marked i en medlemsstat eller, i det tilfælde, at et instrument udelukkende handles på en MHF eller en OHF, ikke har anmodet om eller fået tilladelse til, at deres finansielle instrumenter optages til handel på en MHF eller en OHF i en medlemsstat.

4. Kommissionen træffer ved hjælp af delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 31 foranstaltninger til fastlæggelse af indholdet af den i stk. 1 omhandlede liste, herunder oplysning om identiteten på personer, der optages på en liste over insidere, og årsagerne til, at personer optages på en liste over insidere, samt de betingelser, under hvilke udstedere af et finansielt instrument eller deltagere på markedet for emissionskvoter eller enheder, som handler på deres vegne, skal udarbejde en sådan liste, herunder betingelserne for opdatering af sådanne lister, varigheden af den periode, hvori de opbevares, og ansvarsområderne for de personer, der er optaget på en sådan listen.

5. Denne artikel finder også anvendelse på enhver auktionsplatform, auktionsholder og den auktionstilsynsførende i forbindelse med auktioner over emissionskvoter eller andre auktionsprodukter baseret herpå, der besiddes i medfør af forordning nr. 1031/2010.

6. ESMA udarbejder udkast til tekniske gennemførelsesstandarder med henblik på fastlæggelse af det præcise format for lister over insidere og formatet for opdatering af lister over insidere som omhandlet i denne artikel.

ESMA forelægger de i første afsnit omhandlede udkast til tekniske gennemførelsesstandarder for Kommissionen senest den […].

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede tekniske gennemførelsesstandarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning 1095/2010.

Artikel 14
Ledende medarbejderes transaktioner

1. Personer med ledelsesansvar i et selskab, der udsteder finansielle instrumenter, eller en deltager på markedet for emissionskvoter, der ikke er fritaget i henhold til artikel 12, stk. 2, andet afsnit, samt personer med tæt tilknytning til dem sørger for at underrette offentligheden om transaktioner, som de udfører for egen regning, og som vedrører denne udsteders aktier, eller om afledte eller andre finansielle instrumenter, som er forbundet hermed, eller om emissionskvoter. Disse personer sørger for, at oplysningerne offentliggøres inden for to arbejdsdage efter transaktionsdagen.

2. Som omhandlet i stk. 1 omfatter transaktioner, der skal indberettes, følgende forhold:

– pantsættelse eller udlån af finansielle instrumenter af eller på vegne af en i stk. 1 nævnt person

– transaktioner foretaget af en porteføljemanager eller en anden person på vegne af en i stk. 1 omhandlet person, herunder de tilfælde, hvor der udøves skøn af en porteføljemanager eller en anden person.

3. Stk. 1 finder ikke anvendelse på transaktioner, der i alt udgør under 20 000 EUR i et kalenderår.

4. Denne artikel finder også anvendelse på enhver auktionsplatform, auktionsholder og den auktionstilsynsførende i forbindelse med auktioner over emissionskvoter eller andre auktionsprodukter baseret herpå, der besiddes i medfør af forordning nr. 1031/2010.

5. Kommissionen kan ved hjælp af delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 31 træffe foranstaltninger til ændring af tærskelværdien i stk. 3, idet der tages hensyn til udviklingen på finansmarkederne.

6. Kommissionen træffer ved hjælp af delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 31 foranstaltninger, der angiver erhvervsfunktionen for personer, der anses for at udøve ledelsesansvar, jf. stk. 1, de former for tilknytning, herunder ved fødsel samt ifølge borgerlig ret og aftaleret, der anses for at etablere en tæt personlig

tilknytning, egenskaberne ved en transaktion, jf. stk. 2, som udløser forpligtelsen til offentliggørelse, samt de oplysninger, der skal offentliggøres, og midlerne til at informere offentligheden.

Artikel 15
Investeringsanbefalinger og statistik

1. Personer, der udarbejder eller udbreder oplysninger med anbefalinger eller forslag vedrørende en investeringsstrategi til distributionskanaler eller offentligheden, skal udvise rimelig omhu for at sikre, at oplysningerne fremsættes objektivt, og således at deres interesser eller interessekonflikter afsløres i forbindelse med de finansielle instrumenter, som oplysningerne vedrører.

2. Offentlige institutioner, der udsender statistikker, som kan have en mærkbar indvirkning på finansielle markeder, skal udsende disse på en objektiv og gennemsigtig måde.

3. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder til fastlæggelse af tekniske betingelser for de forskellige personkategorier, der er omhandlet i stk. 1, med henblik på en objektiv fremlæggelse af oplysninger med anbefalinger vedrørende en investeringsstrategi og afsløring af særlige interesser eller angivelse af interessekonflikter.

   ESMA forelægger de i første afsnit omhandlede udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den […].

   Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning 1095/2010.

KAPITEL 4
ESMA OG KOMPETENTE MYNDIGHEDER

Artikel 16
Kompetente myndigheder

Uden at det påvirker retsmyndighedernes kompetence, udpeger hver medlemsstat en enkelt administrativ kompetent myndighed med henblik på anvendelsen af denne forordning. Den kompetente myndighed sikrer, at bestemmelserne i denne forordning finder anvendelse på dens område, for så vidt angår alle de foranstaltninger, der gennemføres på dens område, samt de foranstaltninger, der gennemføres i udlandet vedrørende instrumenter, der er optaget til handel på et reguleret marked, og for hvilke der er anmodet om tilladelse hertil på et sådant marked, eller som handles på en MHF eller OHF på dens område. Medlemsstaterne skal underrette Kommissionen, ESMA og de kompetente myndigheder i de andre medlemsstater herom.

Artikel 17
De kompetente myndigheders beføjelser

1. De kompetente myndigheder skal udøve deres opgaver på enhver af følgende måder:

   a) direkte

   b) i samarbejde med andre myndigheder eller med markedsvirksomheder

   c) under den kompetente myndigheds ansvar ved uddelegering til sådanne myndigheder eller til markedsvirksomheder

   d) ved begæring til de kompetente retslige myndigheder.

2. I overensstemmelse med national lovgivning tillægges de kompetente myndigheder som minimum følgende tilsyns- og undersøgelsesbeføjelser:

   a) at anmode om adgang til ethvert dokument i enhver form og modtage eller tage en genpart deraf

   b) at anmode om oplysninger fra enhver person, herunder dem, der senere er involveret i afgivelsen af handelsordrer eller udførelsen af de pågældende opgaver, og deres principaler, og om nødvendigt indkalde og høre en sådan person for at indhente oplysninger

   c) i forbindelse med råvarederivater at anmode om oplysninger fra markedsdeltagere om relaterede spotmarkeder i henhold til standardiserede formater og have direkte adgang til børshandlernes systemer

   d) at gennemføre varslede eller uvarslede kontrolbesøg på andre steder end private lokaler

   e) efter at have indhentet forhåndstilladelse fra den retslige myndighed i den pågældende medlemsstat i henhold til national lovgivning, og når der er rimelig mistanke om, at dokumenter vedrørende genstanden for kontrollen kan være af relevans som bevis for et tilfælde af insiderhandel eller kursmanipulation i strid med denne forordning eller direktiv ([nyt MAD], at få adgang til private lokaler for at beslaglægge dokumenter under enhver form

   f) at kræve at få udleveret optegnelser over foreliggende telefon- og datatrafik hos en telekommunikationsoperatør eller et investeringsfirma, når der er rimelig mistanke om, at sådanne optegnelser vedrørende genstanden for kontrollen kan være af relevans som bevis for et tilfælde af insiderhandel eller kursmanipulation som defineret i [nyt MAD] i strid med denne forordning eller direktiv [nyt MAD]; optegnelserne må dog ikke vedrøre indholdet af den meddelelse, som de drejer sig om.

3. Den kompetente myndighed skal udøve de tilsyns- og undersøgelsesbeføjelser, der er omhandlet i stk. 2, i overensstemmelse med national lovgivning.

4. Behandlingen af personoplysninger, der er indhentet ved udøvelsen af tilsyns- og undersøgelsesbeføjelserne i henhold til denne artikel, foretages i overensstemmelse med direktiv 95/46/EF.

5. Medlemsstaterne sørger for, at der træffes passende foranstaltninger, således at de kompetente myndigheder har alle de tilsyns- og undersøgelsesbeføjelser, der er nødvendige for, at de kan varetage deres opgaver.

Artikel 18
Samarbejde med ESMA

1. De kompetente myndigheder samarbejder med ESMA ved anvendelsen af dette direktiv i overensstemmelse med forordning (EU) nr. 1095/2010.

2. De kompetente myndigheder giver hurtigst muligt ESMA alle de oplysninger, der er nødvendige for, at den kan varetage sine opgaver i overensstemmelse med artikel 35 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

3. ESMA udarbejder udkast til tekniske gennemførelsesstandarder med henblik på at fastlægge procedurerne og formatet for udvekslingen af de oplysninger, der er omhandlet i artikel 2.

   ESMA forelægger de i første afsnit omhandlede udkast til tekniske gennemførelsesstandarder for Kommissionen senest den […].

   Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede tekniske gennemførelsesstandarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning 1095/2010.

Artikel 19
Pligt til at samarbejde

1. De kompetente myndigheder skal samarbejde med hinanden og ESMA, hvor det er nødvendigt ved anvendelsen af denne forordning. De kompetente myndigheder skal navnlig yde bistand til de kompetente myndigheder i andre medlemsstater og til ESMA og uden unødig forsinkelse udveksle oplysninger og samarbejde om undersøgelses- og håndhævelsesaktiviteter. Dette samarbejde og denne bistand gælder også for Kommissionen i forbindelse med udvekslingen af oplysninger vedrørende råvarer, der er landbrugsprodukter i henhold til traktatens bilag I.

2. De kompetente myndigheder og ESMA skal samarbejde med ACER og medlemsstaternes nationale tilsynsmyndigheder for at sikre en samordnet fremgangsmåde med hensyn til håndhævelsen af de relevante regler, hvor transaktioner, handelsordrer eller andre handlinger eller adfærd vedrører et eller flere finansielle instrumenter, der er omfattet af denne forordning, og også et eller flere engrosenergiprodukter, som er omfattet af artikel 3, 4 og 5 i [Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. … om integritet og gennemsigtighed på engrosenergimarkederne]. De kompetente myndigheder tager hensyn til de særlige forhold vedrørende definitionerne i artikel 2 i [Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. … om integritet og gennemsigtighed på

engrosenergimarkederne] og bestemmelserne i artikel 3, 4 og 5 i [Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. … om integritet og gennemsigtighed på engrosenergimarkederne], når de anvender artikel 6, 7 og 8 i denne forordning i forbindelse med finansielle instrumenter, der vedrører engrosenergiprodukter.

3. På anmodning giver de kompetente myndigheder omgående alle oplysninger, der kræves til det i stk. 1 omhandlede formål.

4. Når en kompetent myndighed er overbevist om, at handlinger i strid med dette direktiv gennemføres eller er blevet gennemført på en anden medlemsstats område, eller at handlinger påvirker finansielle instrumenter, der handles på et handelssted i en anden medlemsstat, giver den så nøjagtigt som muligt den anden medlemsstats kompetente myndighed og ESMA samt ACER, for så vidt angår engrosenergiprodukter, meddelelse herom. De kompetente myndigheder i de forskellige berørte medlemsstater skal høre hinanden og ESMA samt ACER, for så vidt angår engrosenergiprodukter, vedrørende de relevante foranstaltninger, der skal træffes, og give hinanden meddelelse om vigtige forhold i sagens videre forløb. De skal samordne deres indsats med henblik på at undgå muligt dobbeltarbejde og overlapning ved anvendelsen af administrative foranstaltninger, sanktioner og bødestraf i forhold til de grænseoverskridende tilfælde i overensstemmelse med artikel 24, 25, 26, 27 og 28 og bistå hinanden ved håndhævelsen af deres beslutninger.

5. Den kompetente myndighed i en medlemsstat kan anmode om assistance fra den kompetente myndighed i en anden medlemsstat med henblik på kontrol eller undersøgelser på stedet.

   Den kompetente myndighed skal informere ESMA om enhver anmodning som omhandlet i første afsnit. ESMA varetager i tilfælde af en kontrol eller undersøgelse med grænseoverskridende konsekvenser samordningen i forbindelse hermed, hvis en af de kompetente myndigheder anmoder om dette.

   Når en kompetent myndighed modtager en anmodning fra en kompetent myndighed i en anden medlemsstat om at foretage kontrol eller undersøgelse på stedet, kan den tage et af følgende skridt:

   a) selv gennemføre kontrolbesøget på stedet eller undersøgelsen

   b) give den kompetente myndighed, der har fremsat anmodningen, tilladelse til at deltage i et kontrolbesøg på stedet eller en undersøgelse

   c) give den kompetente myndighed, der har fremsat anmodningen, tilladelse til selv at gennemføre kontrolbesøget på stedet eller undersøgelsen

   d) udpege revisorer eller andre sagkyndige til at gennemføre kontrolbesøget på stedet eller undersøgelsen

   e) dele specifikke opgaver i forbindelse med tilsynsaktiviteter med de andre kompetente myndigheder.

6. Uden at det berører artikel 258 i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, kan en kompetent myndighed, hvis anmodning om oplysninger eller

bistand i overensstemmelse med stk. 1, 2, 3 og 4 ikke efterkommes inden for en rimelig frist, eller hvis anmodning om oplysninger eller bistand afvises, indbringe afvisningen eller den manglende efterkommelse for ESMA inden for en rimelig frist.

I disse tilfælde kan ESMA handle i overensstemmelse med artikel 19 i forordning (EU) nr. 1095/2010, jf. dog ESMA's mulighed for at handle i overensstemmelse med artikel 17 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

7. De kompetente myndigheder skal samarbejde og udveksle oplysninger med de relevante nationale og tredjelandsmyndigheder, der er ansvarlige for de relaterede spotmarkeder, hvor de har rimelig grund til at mistænke, at der finder eller har fundet handlinger sted, som udgør markedsmisbrug i overensstemmelse med artikel 2. Dette samarbejde skal sikre et samlet overblik over de finansielle markeder og spotmarkeder og give mulighed for at afsløre og sanktionere markedsmisbrug på tværs af markedet og landegrænserne.

I forbindelse med emissionsrettigheder sikres samarbejdet og udvekslingen af viden som omhandlet i det foregående afsnit også med:

a) auktionsplatformen, for så vidt angår auktioner over emissionskvoter eller andre auktionsprodukter baseret herpå, der besiddes i henhold til forordning nr. 1031/2010

b) kompetente myndigheder, registeradministratorer, herunder den centrale administrator og andre offentlige organer, som har til opgave at overvåge overensstemmelse inden for rammerne af direktiv 2003/87/EF.

ESMA skal spille en støttende og koordinerende rolle med hensyn til samarbejdet og udvekslingen af oplysninger mellem de kompetente myndigheder og tilsynsmyndigheder i de andre medlemsstater og tredjelande. De kompetente myndigheder skal indgå, når det er muligt, samarbejdsaftaler med tredjelandes tilsynsmyndigheder, der er ansvarlige for de relaterede spotmarkeder i overensstemmelse med artikel 20.

8. Meddelelsen af personoplysninger til tredjelande er underlagt bestemmelserne i artikel 22 og 23.

9. ESMA udarbejder udkast til tekniske gennemførelsesstandarder med henblik på at fastlægge procedurerne og formatet for udvekslingen af de oplysninger og den bistand, der er omhandlet i denne artikel.

ESMA forelægger de i første afsnit omhandlede udkast til tekniske gennemførelsesstandarder for Kommissionen senest den […].

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede tekniske gennemførelsesstandarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning 1095/2010.

Artikel 20
Samarbejde med tredjelande

1. Medlemsstaternes kompetente myndigheder indgår, hvor det er nødvendigt, samarbejdsaftaler med de kompetente myndigheder i tredjelande om udveksling af oplysninger med tredjelandenes kompetente myndigheder og håndhævelse af de i nærværende forordning fastsatte forpligtelser i tredjelande. Disse samarbejdsaftaler skal som minimum sikre en effektiv udveksling af oplysninger, som gør det muligt for de kompetente myndigheder at udøve deres funktioner i henhold til denne forordning.

   En kompetent myndighed skal underrette ESMA og andre kompetente myndigheder i medlemsstaterne, når den påtænker at indgå en sådan aftale.

2. ESMA koordinerer udviklingen af samarbejdsaftaler mellem medlemsstaternes kompetente myndigheder og de relevante kompetente myndigheder i tredjelande. ESMA udarbejder til dette formål en dokumentskabelon til samarbejdsaftaler, som kan anvendes af medlemsstaternes kompetente myndigheder.

   ESMA koordinerer også udvekslingen mellem medlemsstaternes kompetente myndigheder af oplysninger, der er modtaget fra kompetente myndigheder i tredjelande, og som kan være relevante, når der skal træffes foranstaltninger i henhold til artikel 24, 25, 26, 27 og 28.

3. De kompetente myndigheder kan kun indgå samarbejdsaftaler om udveksling af oplysninger med de kompetente myndigheder i tredjelande, hvis de videregivne oplysninger er omfattet af en tavshedspligt, som mindst er ækvivalent med den, der er fastsat i artikel 21. Udvekslingen af oplysninger skal have til formål at give de pågældende kompetente myndigheder mulighed for at udføre deres opgaver.

4. Videregivelse af personoplysninger til tredjelande er underlagt bestemmelserne i artikel 22 og 23.

Artikel 21
Tavshedspligt

1. Enhver fortrolig oplysning, der modtages, udveksles eller videregives i overensstemmelse med denne forordning, er underlagt den i stk. 2 og 3 omhandlede tavshedspligt.

2. Tavshedspligten gælder for alle personer, der arbejder eller har arbejdet for den kompetente myndighed, eller for enhver myndighed eller virksomhed, der opererer på markedet, og til hvem den kompetente myndighed har uddelegeret sine beføjelser, herunder revisorer og eksperter, med hvem den kompetente myndighed har indgået kontrakt. Oplysninger, der er omfattet af tavshedspligt, må ikke videregives til nogen anden person eller myndighed, medmindre der er lovhjemmel derfor.

3. Alle oplysninger, der udveksles mellem kompetente myndigheder i henhold til denne forordning, betragtes som fortrolige, undtagen når den kompetente myndighed på det tidspunkt, hvor oplysningerne blev videregivet, har erklæret, at disse oplysninger kan videregives, eller når det er nødvendigt i forbindelse med en eventuel retsforfølgning.

Artikel 22
Databeskyttelse

For så vidt angår medlemsstaternes behandling af personoplysninger inden for rammerne af denne forordning, skal de kompetente myndigheder anvende bestemmelserne i direktiv 95/46/EF. Hvad angår ESMA's behandling af personoplysninger inden for rammerne af denne forordning, finder bestemmelserne i forordning (EF) nr. 45/2001 anvendelse.

Personoplysninger må maksimalt opbevares i 5 år.

Artikel 23
Videregivelse af personoplysninger til tredjelande

1. En medlemsstats kompetente myndighed kan videregive personoplysninger til et tredjeland, forudsat at kravene i direktiv 95/46/EF, særlig artikel 25 eller 26, er opfyldt, og udelukkende med udgangspunkt i enkeltsager. En medlemsstats kompetente myndighed skal sikre sig, at videregivelsen er nødvendig i henhold til denne forordning. Den kompetente myndighed skal sikre sig, at tredjelandet ikke videregiver oplysningerne til et andet tredjeland, medmindre der er givet udtrykkelig skriftlig tilladelse, og at tredjelandet overholder betingelserne anført af medlemsstatens kompetente myndighed. Personoplysninger må kun overføres til et tredjeland, der kan sikre et tilstrækkeligt niveau af beskyttelse af personoplysningerne.

2. Den kompetente myndighed i en medlemsstat må kun videregive oplysninger, der er modtaget fra en kompetent myndighed i en anden medlemsstat, til en kompetent myndighed i et tredjeland, når den kompetente myndighed i den berørte medlemsstat har fået en udtrykkelig tilladelse fra den kompetente myndighed, der har videregivet oplysningerne, og når oplysningerne i givet fald videregives til de formål, til hvilke denne kompetente myndighed har givet sin tilladelse.

3. En samarbejdsaftale, der danner grundlag for udvekslingen af personoplysninger, skal være i overensstemmelse med direktiv 95/46/EF.

KAPITEL 5
Administrative foranstaltninger og sanktioner

Artikel 24
Administrative foranstaltninger og sanktioner

Medlemsstaterne fastsætter reglerne for administrative foranstaltninger og sanktioner for de i artikel 25 definerede omstændigheder for de personer, der er ansvarlige for overtrædelse af denne forordning, og træffer alle nødvendige foranstaltninger til at sikre gennemførelsen heraf. Foranstaltningerne og sanktionerne skal være effektive, stå i rimeligt forhold til overtrædelsen og have en afskrækkende virkning.

Medlemsstaterne skal senest [*24 måneder efter denne forordnings ikrafttræden*] give Kommissionen og ESMA meddelelse om reglerne omhandlet i det foregående afsnit. De giver straks Kommissionen og ESMA meddelelse om eventuelle senere ændringer af disse.

De kompetente myndigheder iværksætter et tæt samarbejde ved udøvelsen af deres sanktionsbeføjelser under de i artikel 25 definerede omstændigheder for at sikre, at de administrative foranstaltninger og sanktioner får de ønskede virkninger af denne forordning, ligesom de koordinerer deres indsats for at undgå muligt dobbeltarbejde og overlapning ved anvendelsen af de administrative foranstaltninger, sanktioner og bøder i forbindelse med sager på tværs af grænserne i henhold til artikel 19.

Artikel 25
Sanktionsbeføjelser

Denne artikel finder anvendelse på følgende tilfælde:

a) en person, der deltager i insiderhandel i strid med artikel 9

b) en person, der opfordrer eller tilskynder en anden person til at deltage i insiderhandel i strid med artikel 9

c) en person, der uretmæssigt videregiver intern viden i strid med artikel 9

d) en person, der deltager i kursmanipulation i strid med artikel 10

e) en person, der forsøger at deltage i kursmanipulation i strid med artikel 10

f) en person, der driver et handelssted på et handelssted, og som undlader at anvende og opretholde effektive ordninger og procedurer med det formål at forebygge og afsløre kursmanipulation i strid med artikel 11, stk. 1

g) en person, der som led i sit erhverv gennemfører transaktioner, og som ikke opretholder systemer til afsløring og indberetning af transaktioner, der kan udgøre insiderhandel, kursmanipulation eller et forsøg på at deltage i kursmanipulation, eller som undlader straks at underrette den kompetente myndighed om mistænkelige ordrer eller transaktioner, i strid med artikel 11, stk. 2

h) en udsteder af et finansielt instrument eller en deltager på markedet for emissionskvoter, ikke undtaget i medfør af artikel 12, stk. 2, andet afsnit, der undlader at informere offentligheden så hurtigt som muligt om intern viden eller at offentliggøre intern viden på sit websted, som kan videregives til offentligheden, i strid med artikel 12, stk. 1

i) en udsteder af et finansielt instrument eller en deltager på markedet for emissionskvoter, ikke undtaget i medfør af artikel 12, stk. 2, andet afsnit, der udsætter offentliggørelsen af intern viden, hvor det er sandsynligt, at en sådan udsættelse vildleder offentligheden, eller undlader at sikre, at denne viden behandles fortroligt, i strid med artikel 12, stk. 2

j) en udsteder af et finansielt instrument eller en deltager på markedet for emissionskvoter, ikke undtaget i medfør af artikel 12, stk. 2, andet afsnit, der undlader at informere den kompetente myndighed om, at offentliggørelsen af intern viden var udsat, i strid med artikel 12, stk. 2

k) en udsteder af et finansielt instrument eller en deltager på markedet for emissionskvoter eller en person, der handler på deres vegne eller for deres regning, der undlader at offentliggøre intern viden videregivet til andre i den normale udøvelse af opgaver, der følger af ansættelse eller erhverv, i strid med artikel 12, stk. 4

l) en udsteder af et finansielt instrument, en deltager på markedet for emissionskvoter, ikke undtaget i medfør af artikel 12, stk. 2, andet afsnit, eller en person, der handler på deres vegne eller for deres regning, der undlader at udarbejde eller regelmæssigt opdatere en liste over insidere eller videregive denne til den kompetente myndighed efter anmodning, i strid med artikel 13, stk. 1

m) en person med ledelsesansvar i et selskab, der udsteder finansielle instrumenter, en deltager på markedet for emissionskvoter, ikke undtaget i medfør af artikel 12, stk. 2, andet afsnit, eller en person, der er tæt knyttet til disse, der undlader at offentliggøre transaktioner foretaget for egen regning, i strid med artikel 14, stk. 1 og 2

n) en person, der til distributionskanaler eller offentligheden udarbejder eller udbreder oplysninger med anbefalinger eller forslag vedrørende en investeringsstrategi, og som undlader at udvise rimelig omhu for at sikre, at oplysningerne fremsættes objektivt eller at afsløre dennes interesser eller interessekonflikter, i strid med artikel 15, stk. 1

o) en person, der arbejder eller har arbejdet for en kompetent myndighed, nogen anden myndighed eller en markedsvirksomhed, til hvem den kompetente myndighed har overdraget sine opgaver, der videregiver oplysninger omfattet af tavshedspligt i strid med artikel 21

p) en person, der ikke giver den kompetente myndighed adgang til et dokument og ikke giver en genpart heraf efter anmodning i henhold til artikel 17, stk. 2, litra a)

q) en person, der undlader at give oplysninger eller at efterkomme en indkaldelse fra den kompetente myndighed i henhold til artikel 17, stk. 2, litra b)

r) en markedsdeltager, der ikke giver den kompetente myndighed oplysninger i forbindelse med råvarederivater eller med indberetninger om mistænkelige transaktioner eller ikke giver direkte adgang til børshandlernes systemer efter anmodning i henhold til artikel 17, stk. 2, litra c)

s) en person, der ikke giver adgang til kontrolbesøg på stedet efter anmodning fra den kompetente myndighed i henhold til artikel 17, stk. 2, litra d)

t) en person, der ikke giver adgang til oplysninger om foreliggende telefonsamtaler og datatrafik efter anmodning i henhold til artikel 17, stk. 2, litra f)

u) en person, der undlader at efterkomme en anmodning fra den kompetente myndighed om at ophøre med en praksis, der er i strid med denne forordning, at suspendere handlen med finansielle instrumenter eller at offentliggøre en berigtigelse

v) en person, der udfører en aktivitet, selv om den kompetente myndighed har forbudt denne at gøre det.

Artikel 26
Administrative foranstaltninger og sanktioner

1. Uden at det berører de kompetente myndigheders tilsynsbeføjelser i henhold til artikel 17, har de kompetente myndigheder i overensstemmelse med national lovgivning i tilfælde af et brud omhandlet i stk. 1 beføjelse til som minimum at pålægge følgende administrative foranstaltninger og sanktioner:

a) en retsafgørelse, hvorefter det pålægges personen, der er ansvarlig for overtrædelsen, at bringe den udviste handlemåde til ophør og at afholde sig fra at gentage en sådan handlemåde

b) foranstaltninger, der skal iværksættes i tilfælde af manglende samarbejde ved en undersøgelse i henhold til artikel 17

c) foranstaltninger, der har den virkning, at en fortsat overtrædelse af denne forordning bringes til ophør, og overtrædelsens virkning elimineres

d) en erklæring, der angiver den person, der er ansvarlig, og overtrædelsens karakter, offentliggjort på de kompetente myndigheders websted

e) berigtigelse af urigtige eller vildledende offentliggjorte oplysninger, herunder krav om, at en udsteder eller en anden person, som har offentliggjort eller udbredt urigtige eller vildledende oplysninger, offentliggør en berigtigelse

f) midlertidigt forbud mod en aktivitet

g) inddragelse af et investeringsselskabs tilladelse som defineret i det [nye MiFID]-direktivs artikel 4, stk. 1

h) et midlertidigt forbud mod varetagelse af hverv i et investeringsselskab, som pålægges et hvilket som helst medlem af selskabets organisation eller en hvilken som helst anden fysisk person, der anses for at være ansvarlig

i) suspendering af handelen med de pågældende finansielle instrumenter

j) krav om fastfrysning og/eller beslaglæggelse af aktiver

k) administrative bøder på op til det dobbelte af den fortjeneste, der er opnået, eller af det tab, der er undgået, som følge af overtrædelsen, såfremt fortjenesten kan beregnes

l) for fysiske personer, administrative bøder på op til [*5 000 000 EUR*] eller i medlemsstater, hvor euroen ikke er den officielle valuta, den tilsvarende værdi i national valuta på datoen for denne forordnings ikrafttræden

m) for juridiske personer, administrative bøder på op til 10 % af virksomhedens samlede årsomsætning i det foregående forretningsår; er virksomheden et datterselskab af et moderselskab [som defineret i artikel 1 og 2 i direktiv 83/349/EØF], er den relevante samlede årsomsætning den samlede årsomsætning, som fremgår af det øverste moderselskabs konsoliderede regnskab for det foregående forretningsår.

2. 2. De kompetente myndigheder kan have andre sanktionsbeføjelser ud over de under stk. 2 nævnte og kan fastsætte større administrative bøder end anført i stk. 2.

3. 3. Alle administrative foranstaltninger og sanktioner pålagt for overtrædelse af denne forordning skal offentliggøres snarest muligt, herunder som minimum oplysninger om overtrædelsens art og identiteten på de personer, der er ansvarlige for overtrædelsen, medmindre offentliggørelsen vil være en alvorlig trussel mod finansmarkedernes stabilitet. Såfremt offentliggørelse ville forvolde de involverede parter uforholdsmæssig stor skade, offentliggør de kompetente myndigheder foranstaltningerne og sanktionerne anonymt.

Artikel 27
Effektiv anvendelse af sanktioner

1. Ved valget af arten af administrative foranstaltninger og sanktioner skal de kompetente myndigheder tage højde for alle relevante omstændigheder, herunder:

a) overtrædelsens grovhed og varighed

b) den ansvarlige persons grad af ansvar

c) den ansvarlige persons finansielle styrke med udgangspunkt i den ansvarlige juridiske persons samlede omsætning eller den ansvarlige fysiske persons årsindkomst

d) den ansvarlige persons fortjeneste eller undgåede tab, såfremt disse beløb kan beregnes

e) den ansvarlige persons vilje til at samarbejde med den kompetente myndighed, uden at det strider mod hensynet til at sikre udlevering af den pågældende persons fortjeneste eller undgåede tab

f) den ansvarlige persons tidligere overtrædelser.

De kompetente myndigheder kan også tage hensyn til andre faktorer, hvis disse er anført i national lovgivning.

2. ESMA udsteder i overensstemmelse med artikel 16 i forordning nr. (EU) 1095/2010 retningslinjer til de kompetente myndigheder om arten af administrative sanktioner og foranstaltninger og størrelsen af bøder.

Artikel 28
Klageadgang

Medlemsstaterne sikrer, at beslutninger truffet af den kompetente myndighed i henhold til denne forordning er omfattet af klageadgang.

Artikel 29
Indberetning af overtrædelser

1. Medlemsstaterne indfører effektive mekanismer, som tilskynder til at indberette overtrædelser af denne forordning til de kompetente myndigheder, herunder som minimum:

   a) særlige procedurer for modtagelse af indberetninger om overtrædelser og opfølgningen heraf

   b) passende beskyttelse af personer, der indberetter potentielle eller faktiske overtrædelser

   c) beskyttelse af personoplysninger, både hvad angår den person, der indberetter de potentielle eller faktiske overtrædelser, og den anklagede person i overensstemmelse med principperne i direktiv 95/46/EF

   d) passende procedurer for at sikre den anklagede persons ret til forsvar og ret til at blive hørt, før der træffes en beslutning om ham, samt ret til at søge effektiv retslig klageadgang mod enhver beslutning eller foranstaltning, der vedrører ham.

2. Finansielle incitamenter til personer, der tilbyder væsentlige oplysninger om potentielle overtrædelser af denne forordning, kan tildeles i overensstemmelse med national lovgivning, hvis disse personer ikke har en allerede eksisterende retlig eller kontraktmæssig forpligtelse til at indberette sådanne oplysninger, at oplysningerne er nye, og at de fører til pålæggelsen af en administrativ sanktion eller foranstaltning eller en strafferetlig sanktion for overtrædelse af denne forordning.

3. Kommissionen vedtager ved hjælp af gennemførelsesretsakter i overensstemmelse med artikel 33 foranstaltninger til specifikation af de procedurer, der henvises til i stk. 1, herunder betingelserne for indberetning og for opfølgningen heraf samt foranstaltningerne til beskyttelse af personer.

Artikel 30
Udveksling af oplysninger med ESMA

1. Kompetente og retslige myndigheder giver årligt ESMA de sammenfattede oplysninger vedrørende alle administrative foranstaltninger, sanktioner og bøder, der

er truffet eller pålagt i henhold til artikel 24, 25, 26, 27, 28 og 29. ESMA offentliggør disse oplysninger i en årlig rapport.

2. Har den kompetente myndighed offentliggjort administrative foranstaltninger, sanktioner eller bøder, underretter den samtidig ESMA om disse administrative foranstaltninger, sanktioner eller bøder.

3. Vedrører en offentliggjort administrativ foranstaltning, sanktion og bøde et investeringsselskab, der er meddelt tilladelse i henhold til direktiv [nyt MiFID], vedføjer ESMA en henvisning til den offentliggjorte sanktion i registret over investeringsselskaber, der er etableret under artikel 5, stk. 3, i direktiv [nyt MiFID].

4. ESMA udarbejder udkast til tekniske gennemførelsesstandarder med henblik på at fastlægge procedurerne og formatet for udvekslingen af de oplysninger, der er omhandlet i denne artikel.

   ESMA forelægger de i første afsnit omhandlede udkast til tekniske gennemførelsesstandarder for Kommissionen senest den […].

   Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede tekniske gennemførelsesstandarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning 1095/2010.

KAPITEL 6
DELEGEREDE RETSAKTER

Artikel 31
Delegation af beføjelser

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 31 vedrørende tilføjelse og ændring af betingelserne for tilbagekøbsprogrammer og stabilisering af finansielle instrumenter, definitionerne i nærværende forordning, betingelserne for udarbejdelse af lister over insidere, betingelserne i forbindelse med lederes transaktioner og ordningerne for de personer, der giver oplysninger, som kan føre til afsløringen af overtrædelser af denne forordning.

Artikel 32
Udøvelse af delegationen

1. Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage delegerede retsakter på de i denne artikel anførte betingelser.

2. De delegerede beføjelser tillægges for en ubegrænset periode fra den i artikel 36, stk. 1, fastsatte dato.

3. Delegationen af beføjelser kan til enhver tid tilbagekaldes af Europa-Parlamentet eller Rådet. En afgørelse om tilbagekaldelse bringer delegationen af de beføjelser, der er angivet i den pågældende afgørelse, til ophør. Den får virkning dagen efter

offentliggørelsen af afgørelsen i Den Europæiske Unions Tidende eller på et senere tidspunkt, der angives i afgørelsen. Den berører ikke gyldigheden af delegerede retsakter, der allerede er i kraft.

4. Så snart Kommissionen vedtager en delegeret retsakt, giver den samtidig Europa-Parlamentet og Rådet meddelelse herom.

5. En delegeret retsakt træder kun i kraft, hvis hverken Europa-Parlamentet eller Rådet har gjort indsigelse inden for en frist på to måneder fra meddelelsen af den pågældende retsakt til Europa-Parlamentet og Rådet, eller hvis Europa-Parlamentet og Rådet inden udløbet af denne frist begge har informeret Kommissionen om, at de ikke agter at gøre indsigelse. Fristen forlænges med to måneder på initiativ af Europa-Parlamentet eller Rådet.

KAPITEL 7
GENNEMFØRELSESRETSAKTER

Artikel 33
Udvalgsprocedure

1. Ved vedtagelse af gennemførelsesakter i henhold til artikel 29, stk. 3, bistås Kommissionen af Det Europæiske Værdipapirudvalg, der er nedsat ved Kommissionens afgørelse 2001/528/EF[41]. Dette udvalg er et udvalg som omhandlet i forordning (EU) nr. 182/2011[42].

2. Når der henvises til dette stykke, anvendes artikel 5 i forordning (EU) nr. 182/2011, jf. dennes artikel 8.

KAPITEL 8
OVERGANGSBESTEMMELSER OG AFSLUTTTENDE BESTEMMELSER

Artikel 34
Ophævelse af direktiv 2003/6/EF

Direktiv 2003/6/EF ophæves med virkning fra [*24 måneder efter denne forordnings ikrafttræden*]. Henvisninger til direktiv 2003/6/EF betragtes som henvisninger til denne forordning.

---

41 EFT L 191 af 13.7.2001, s. 45.
42 EUT L 55 af 28.2.2011, s. 13.

Artikel 35
Overgangsbestemmelser

Markedspraksis, der anvendes før denne forordnings ikrafttræden, og som er accepteret af de kompetente myndigheder i henhold til Kommissionens forordning (EF) nr. 2273/2003[43] med henblik på anvendelse af artikel 1, nr. 2, litra a), i direktiv 2003/6/EF, kan fortsat anvendes indtil [12 måneder efter denne forordnings ikrafttræden], forudsat at dette er meddelt til ESMA af de berørte kompetente myndigheder før datoen for anvendelsen af denne forordning.

Artikel 36
Ikrafttræden og anvendelse

1. Denne forordning træder i kraft [på tyvendedagen efter] offentliggørelsen i *Den Europæiske Unions Tidende*.

2. Den anvendes fra [24 måneder efter denne forordnings ikrafttræden], med undtagelse af artikel 3, stk. 2, artikel 8, stk. 5, artikel 11, stk. 3, artikel 12, stk. 9, artikel 13, stk. 4 og 6, artikel 14, stk. 5 og 6, artikel 15, stk. 3, artikel 18, stk. 9, artikel 19, stk. 9, artikel 28, stk. 3, samt artikel 29, stk. 3, som anvendes omgående efter denne forordnings ikrafttræden.

Denne forordning er bindende i alle enkeltheder og gælder umiddelbart i hver medlemsstat.

Udfærdiget i Bruxelles, den […].

På Europa-Parlamentets vegne	*På Rådets vegne*
Formand	*Formand*

[43] EUT L 162 af 29.4.2004, s. 72.

BILAG I

A. Indikatorer for manipulerende adfærd i tilknytning til urigtige eller vildledende signaler og kurssikring

Ved anvendelsen af artikel 8, stk. 1, litra a), i denne forordning og uanset de former for adfærd, der er anført i stk. 3 deri, skal følgende indikatorer, som ikke udgør en udtømmende liste, og som ikke nødvendigvis i sig selv skal betragtes som kursmanipulation, tages i betragtning, når markedsdeltagerne og de kompetente myndigheder undersøger transaktioner eller handelsordrer:

a) afgivne handelsordrer eller gennemførte transaktioner udgør en betydelig andel af den daglige mængde transaktioner med det relevante finansielle instrument, den relaterede spotkontrakt vedrørende råvarer eller auktionsprodukter baseret på emissionskvoter, især når disse aktiviteter medfører en betydelig ændring i kurserne herpå

b) handelsordrer, der afgives, eller transaktioner, der gennemføres, af personer med en betydelige købs- eller salgsposition i et finansielt instrument, en relateret spotkontrakt vedrørende råvarer eller et auktionsprodukt baseret på emissionskvoter, medfører betydelige ændringer i kursen på det pågældende finansielle instrument, den relaterede spotkontrakt vedrørende råvarer eller auktionsproduktet baseret på emissionskvoter

c) gennemførte transaktioner medfører ikke ændringer i ejendomsretten til et finansielt instrument, en relateret spotkontrakt vedrørende råvarer eller et auktionsprodukt baseret på emissionskvoter

d) afgivne handelsordrer eller gennemførte transaktioner omfatter modsatte positioner i en kort periode og udgør en betydelig andel af den daglige mængde transaktioner med det relevante finansielle instrument, en relateret spotkontrakt vedrørende råvarer eller et auktionsprodukt baseret på emissionskvoter og kan være forbundet med betydelige ændringer i kursen på et finansielt instrument, en relateret spotkontrakt vedrørende råvarer eller et auktionsprodukt baseret på emissionskvoter

e) afgivne handelsordrer eller gennemførte transaktioner koncentreres på et kort tidsrum i handelsperioden og medfører en kursændring, der senere går i modsat retning

f) afgivne handelsordrer ændrer oplysningerne om den bedste købs- eller salgskurs på et finansielt instrument, en relateret spotkontrakt vedrørende råvarer eller et auktionsprodukt baseret på emissionskvoter eller mere generelt oplysningerne i den for markedsdeltagerne tilgængelige ordrebeholdning, og annulleres måske, inden de udføres

g) handelsordrer, der afgives, eller transaktioner, der gennemføres, på eller omkring et bestemt tidspunkt, når referencekurserne, afregningskurserne og værdierne beregnes, og medfører kursændringer, der kan påvirke sådanne kurser og værdier.

B. Indikatorer for manipulerende adfærd i tilknytning til anvendelse af fingerede planer eller andre former for bedrag eller påfund

Ved anvendelsen af artikel 8, stk. 1, litra b), i denne forordning og uanset de former for adfærd, der er anført i nr. 3, andet afsnit, deri, skal følgende indikatorer, som ikke udgør en udtømmende liste, og som ikke nødvendigvis i sig selv skal betragtes som kursmanipulation, tages i betragtning, når markedsdeltagerne og de kompetente myndigheder undersøger transaktioner eller handelsordrer:

a) før eller efter at personer har afgivet handelsordrer eller gennemført transaktioner, udbreder de samme eller tilknyttede personer urigtige eller vildledende oplysninger

b) personer har afgivet handelsordrer eller gennemført transaktioner før eller efter, at de samme eller tilknyttede personer har udarbejdet eller udbredt investeringsanbefalinger, som er fejlagtige, tendentiøse eller påviseligt påvirket af væsentlige interesser.

FINANSIERINGSOVERSIGT TIL FORSLAGET

1. FORSLAGETS/INITIATIVETS RAMME

1.1. Forslagets/initiativets betegnelse

1.2. Berørt(e) politikområde(r) inden for ABM/ABB-strukturen

1.3. Forslagets/initiativets art

1.4. Mål

1.5. Forslagets/initiativets begrundelse

1.6. Foranstaltningens varighed og finansielle virkning

1.7. Planlagt(e) forvaltningsmetode(r)

2. FORVALTNINGSFORANSTALTNINGER

2.1. Bestemmelser om overvågning og rapportering

2.2. Forvaltnings- og kontrolordning

2.3. Foranstaltninger til forebyggelse af svig og uregelmæssigheder

3. FORSLAGETS/INITIATIVETS ANSLÅEDE FINANSIELLE VIRKNING

3.1. Udgiftsområde(r) i den flerårige finansielle ramme og berørt(e) budgetpost(er)

3.2. Anslået virkning for udgifterne

3.2.1. Sammenfatning af den anslåede virkning for udgifterne

3.2.2. Anslået virkning for aktionsbevillingerne

3.2.3. Anslået virkning for administrationsbevillingerne

3.2.4. Forenelighed med den nuværende flerårige finansielle ramme

3.2.5. Tredjemands bidrag til finansieringen

3.3. Anslået virkning for indtægterne

FINANSIERINGSOVERSIGT TIL FORSLAGET

1. FORSLAGETS/INITIATIVETS RAMME

1.1. Forslagets/initiativets betegnelse

Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om insiderhandel og kursmanipulation (markedsmisbrug)

Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om strafferetlige sanktioner i forbindelse med insiderhandel og kursmanipulation (markedsmisbrug)

1.2. Berørt(e) politikområde(r) inden for ABM/ABB-strukturen[44]

Det indre marked - finansielle markeder

1.3. Forslagets/initiativets art

☒ Forslaget/initiativet drejer sig om **en ny foranstaltning**

☐ Forslaget/initiativet drejer sig om **en ny foranstaltning som opfølgning på et pilotprojekt/en forberedende foranstaltning**[45]

☐ Forslaget/initiativet vedrører **en forlængelse af en eksisterende foranstaltning**

☐ Forslaget/initiativet drejer sig om **omlægning af en foranstaltning til en ny foranstaltning**

1.4. Målsætninger

1.4.1. Det eller de af Kommissionens flerårige strategiske mål, som forslaget/initiativet vedrører

Den generelle målsætning med forordningen og direktivet om markedsmisbrug er at øge markedsintegritet og investorbeskyttelse ved at forbyde personer, der er i besiddelse af intern viden, at handle med finansielle instrumenter og ved at forbyde manipulation af finansmarkederne gennem praksis såsom at sprede urigtige oplysninger eller rygter og gennemføre handler, hvorved der opnås en kurs på et unormalt niveau, og samtidig sikre et fælles regelsæt og ensartede vilkår samt gøre værdipapirmarkederne mere attraktive til at rejse kapital for udstedere på vækstmarkederne for små og mellemstore virksomheder.

1.4.2. Berørte specifikke mål og ABM/ABB-aktiviteter

Specifikt mål nr. ..

I lyset af ovennævnte generelle mål er følgende mere specifikke politiske mål relevante:

- Sikre, at forordning og direktiv holder trit med markedsforholdene.

- Sikre effektiv håndhævelse af reglerne for markedsmisbrug.

---

44 ABM: aktivitetsbaseret management - ABB: aktivitetsbaseret budgettering.

45 Jf. artikel 49, stk. 6, litra a) og b), i finansforordningen.

- Øge effektiviteten af reglerne for markedsmisbrug ved at sikre større klarhed og retssikkerhed.

- Nedbringe administrative byrder, hvor det er muligt, især for udstedere på SMV-markeder.

Berørte ABM/ABB-aktiviteter

Ovennævnte specifikke mål kræver virkeliggørelse af følgende operationelle mål:

- Forhindre markedsmisbrug på organiserede markeder, platforme samt OTC-transaktioner.

- Forhindre markedsmisbrug på råvaremarkeder og relaterede derivatmarkeder.

- Sikre, at tilsynsmyndighederne har de nødvendige oplysninger og beføjelser til effektiv håndhævelse.

- Sikre konsekvente, effektive og afskrækkende sanktioner.

- Reducere eller eliminere valgmuligheder og skøn.

- Præcisere visse nøglebegreber.

1.4.3. Forventede resultater og virkninger

Det angives, hvilken virkning forslaget/initiativet forventes at have for modtagerne/målgruppen.

Den samlede virkning af forslagene vil føre til betydelige forbedringer med hensyn til at bekæmpe markedsmisbrug inden for EU. Især vil markedsintegritet og investorbeskyttelse blive forbedret gennem en præcisering af, hvilke finansielle instrumenter og markeder der er dækket, så det sikres, at instrumenter, der kun er optaget til handel på en multilateral handelsfacilitet (MHF) og andre nye typer af organiserede handelsfaciliteter (OHF), er dækket. Derudover vil de give forbedret beskyttelse mod markedsmisbrug gennem råvarederivater som følge af øget markedsgennemsigtighed. Endvidere vil de sikre en mere effektiv afsløring af markedsmisbrug ved at give de kompetente myndigheder de nødvendige beføjelser til at udføre undersøgelser og øge sanktionsordningernes afskrækkende effekt ved at indføre principper om mindstekrav til administrative foranstaltninger eller sanktioner og kræve indførelse af strafferetlige sanktioner. Endvidere vil de føre til en mere sammenhængende tilgang med hensyn til markedsmisbrug ved at mindske medlemsstaternes valgmuligheder og skøn og indføre en mere forholdsmæssig ordning for udstedere på vækstmarkederne for små og mellemstore virksomheder. Alt i alt forventes de at bidrage til forbedret integritet af finansmarkederne. Dette vil have positiv indvirkning på investorernes tillid, hvilket igen vil bidrage til stabiliteten på finansmarkederne.

1.4.4. Virknings- og resultatindikatorer

Det angives, hvilke indikatorer der kan anvendes til at følge forslagets/initiativets gennemførelse.

De vigtigste indikatorer og informationskilder, der kan anvendes i evalueringen, er som følger:

- Data fra nationale myndigheder om antallet af markedsmisbrugssager, de har undersøgt og pålagt sanktioner for, og

- En indberetning (som kan udarbejdes af ESMA) om tilsynsmyndighedernes erfaringer med håndhævelse af lovgivningen.

1.5. Forslagets/initiativets begrundelse

1.5.1. Behov, der skal dækkes på kort eller lang sigt

Kort sigt:

- Sikre, at tilsynsmyndighederne har de nødvendige oplysninger og beføjelser til effektiv håndhævelse.

- Sikre konsekvente, effektive og afskrækkende sanktioner.

- Reducere eller eliminere valgmuligheder og skøn.

- Præcisere visse nøglebegreber.

Lang sigt:

- Forhindre markedsmisbrug på organiserede markeder, platforme samt OTC-transaktioner.

- Forhindre markedsmisbrug på råvaremarkeder og relaterede derivatmarkeder.

1.5.2. Merværdi som følge af EU-foranstaltningen

Selv om alle de problemer, der er skitseret konsekvensvurderingen, har væsentlige konsekvenser for hver enkelt medlemsstat, kan deres samlede virkning kun forstås fuldt ud i en grænseoverskridende sammenhæng. Det skyldes, at markedsmisbrug kan finde sted, hvor som helst et instrument er noteret, eller over the counter (OTC), og derfor også på andre markeder end det primære marked for det pågældende instrument. Der er derfor en reel risiko for, at nationale indgreb over for markedsmisbrug bliver omgået eller er virkningsløse, hvis der ikke handles på EU-plan. En konsekvent fremgangsmåde er endvidere afgørende for at undgå regelarbitrage, og eftersom denne problemstilling allerede er omfattet af reglerne i det eksisterende markedsmisbrugsdirektiv, kan de problemer, der er fremhævet i konsekvensvurderingen, bedst løses i fællesskab.

1.5.3. Erfaringer fra lignende, tidligere gennemførte foranstaltninger

Forslaget til denne forordning bygger på det gældende markedsmisbrugsdirektiv, som har vist nogle begrænsninger i anvendelsen, og som er blevet anvendt forskelligt i medlemsstaterne, hvilket har skabt et behov for en revision i form af en forordning og et direktiv.

1.5.4. Sammenhæng med andre relevante finansielle instrumenter og mulig synergivirkning

Kommissionen vil ifølge meddelelse af 2. juni 2010 om Regulering af finansielle tjenesteydelser med sigte på bæredygtig vækst[46] færdiggøre sit samlede reformprogram i de kommende måneder. Af de eksisterende eller afventende forslag anført i meddelelsen er nogle forbundet med dette initiativ og vil bidrage til at nå dets mål med at forbedre investorbeskyttelse og øge markedets gennemsigtighed og integritet.

Forslaget til en forordning om short selling og visse aspekter af credit default swaps omfatter en fremlæggelsesordning med hensyn til short selling, som vil gøre det lettere for tilsynsmyndighederne at afsløre mulige tilfælde af kursmanipulation eller insiderhandel i forbindelse med short selling[47].

Forslaget til en forordning om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre vil også øge gennemsigtigheden af betydelige OTC-derivatpositioner, som vil bistå tilsynsmyndighederne overvåge markedsmisbrug gennem brugen af derivater[48].

Revisionen af finansmarkedsdirektivet vil vurdere mulighederne for at udvide det nuværende omfang af indberetning i forbindelse med transaktioner i instrumenter, der kun handles på multilaterale handelsfaciliteter (MHF'er) og indberetning af OTC-transaktioner, herunder derivater. Indberetning til de kompetente myndigheder af OTC-transaktioner i instrumenter, der ikke er optaget til handel på et reguleret marked, er i øjeblikket ikke

---

46 (KOM(2010) 301) Meddelelse fra Kommissionen til Europa-Parlamentet, Rådet, Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg og Den Europæiske Centralbank - Regulering af finansielle tjenesteydelser med sigte på bæredygtig vækst, juni 2010.

47 (KOM(2010) 482) Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om short selling og visse aspekter af credit default swaps, september 2010.

48 KOM(2010) 484) Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om OTC-derivativer, centrale modparter og transaktionsregistre, september 2010.

obligatorisk, og en sådan indberetning vil gøre det lettere for tilsynsmyndighederne at afsløre muligt markedsmisbrug gennem sådanne instrumenter[49].

Spørgsmålene om krav til gennemskuelighed og manipulerende adfærd vedrørende fysiske energimarkeder samt indberetning af transaktioner for at sikre energimarkedernes integritet er omfattet af Kommissionens forslag til en forordning om integritet og gennemsigtighed på energimarkederne[50].

49 (KOM(2011) XXX)

50 KOM(2010) 726) Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om integritet og gennemsigtighed på energimarkederne, december 2010.

1.6. Foranstaltningens varighed og finansielle virkning

☐ Forslag/initiativ af **begrænset varighed**

– ☐ Forslag/initiativ gældende fra [DD/MM]ÅÅÅÅ til [DD/MM]ÅÅÅÅ

– ☐ Finansielle virkninger fra ÅÅÅÅ til ÅÅÅÅ

☒ Forslag/initiativ af **ubestemt varighed**

– Iværksættelse med en indkøringsperiode fra ÅÅÅÅ til ÅÅÅÅ

– derefter gennemførelse i fuldt omfang.

1.7. Påtænkt(e) forvaltningsmetode(r)[51]

☒ **Central forvaltning varetaget direkte** af Kommissionen

☐ **Central forvaltning varetaget indirekte** ved delegation af gennemførelsesopgaver til:

– ☐ Forvaltningsorganer

– ☐ Organer oprettet af Fællesskaberne[52]

– ☐ Nationale offentlige organer eller public service-organer

– ☐ Personer, som har fået pålagt at gennemføre specifikke aktioner i henhold til afsnit V i traktaten om Den Europæiske Union, og som er identificeret i den relevante basisretsakt, jf. artikel 49 i finansforordningen

☐ **Delt forvaltning** sammen med medlemsstaterne

☐ **Decentral forvaltning** sammen med tredjelande

☐ **Fælles forvaltning** sammen med internationale organisationer (***angives nærmere***)

Hvis der angives flere forvaltningsmetoder, gives der en nærmere forklaring i afsnittet "Bemærkninger".

Bemærkninger

//

[51] Forklaringer vedrørende forvaltningsmetoder og referencer til finansforordningen findes på webstedet BudgWeb: http://www.cc.cec/budg/man/budgmanag/budgmanag_en.html

[52] Jf. artikel 185 i finansforordningen.

2. FORVALTNINGSFORANSTALTNINGER

2.1. Bestemmelser om overvågning og rapportering

Hyppighed og betingelser angives.

Artikel 81 i forordningen om oprettelse af Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed fastsætter, at de erfaringer, der er indhøstet fra myndighedens virksomhed, evalueres inden for tre år, efter at myndigheden har påbegyndt sin virksomhed. Med henblik herpå offentliggør Kommissionen en generel rapport, der fremsendes til Europa-Parlamentet og Rådet.

2.2. Forvaltnings- og kontrolordning

2.2.1. Konstaterede risici

Der er foretaget en konsekvensanalyse af reformen af det finansielle tilsynssystem i EU, der ledsager forordningerne om oprettelse af Den Europæiske Bankmyndighed, Den Europæiske Tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordninger og Den Europæiske Værditilsynsmyndighed.

Yderligere ressourcer til ESMA som følge af nærværende forslag er nødvendige for at sætte ESMA i stand til at udføre sine opgaver.

1. ESMA sikrer harmonisering og koordinering af bestemmelserne med hensyn til:

- Fritagelse for tilbagekøbsprogrammer og stabilisering (artikel 3)

- Tekniske ordninger til afsløring af og indberetning om mistænkelige transaktioner (artikel 11)

- Tekniske betingelser for relevant offentliggørelse af intern viden (artikel 12)

- Tekniske betingelser for at udsætte offentliggørelsen af intern viden (artikel 12)

- En vejledende og ikkeudtømmende liste over begivenheder i forbindelse med udstedere, hvis finansielle instrumenter er optaget til handel på et SMV-marked, som kan betragtes som intern viden (artikel 12)

- Indhold og form af lister over insidere (artikel 13)

- Ordninger i forbindelse med investeringsanbefalinger og statistik (artikel 15)

- Procedurer og formularer til udveksling af oplysninger mellem EU og udenlandske kompetente og tilsynsmæssige myndigheder (artikel 18, 19, 20 og 29)

2. ESMA vil endvidere - efter anmodning fra en kompetent myndighed - koordinere undersøgelser og inspektioner blandt de kompetente myndigheder i grænseoverskridende sager om markedsmisbrug (artikel 19).

3. ESMA koordinerer desuden udviklingen af samarbejdsaftaler mellem medlemsstaternes kompetente myndigheder og de relevante kompetente myndigheder i tredjelande. ESMA udarbejder dokumentskabeloner til samarbejdsaftaler, som de

kompetente myndigheder kan bruge. ESMA koordinerer endvidere myndighedernes udveksling af oplysninger indhentet fra kompetente myndigheder i tredjelande (artikel 20).

4. I forbindelse med råvarederivater forestår ESMA formidlingen og koordineringen af samarbejdet og udvekslingen af oplysninger mellem de kompetente myndigheder og tilsynsmyndighederne i andre medlemsstater og tredjelande med ansvar for spotmarkederne (artikel 19).

Manglende ressourcer vil ikke kunne sikre en rettidig og effektiv opfyldelse af myndighedens rolle.

2.2.2. Påtænkt(e) kontrolmetode(r)

De forvaltnings- og kontrolsystemer, der er fastsat i ESMA-forordningen, gælder også med hensyn til ESMA's rolle i det aktuelle forslag. Det endelige sæt af indikatorer til at måle Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndigheds resultater vedtages af Kommissionen i forbindelse med den første foreskrevne evaluering. Ved den endelige evaluering vil de kvantitative indikatorer have lige så stor vægt som de kvalitative oplysninger, der indsamles i forbindelse med høringer. Evalueringen vil finde sted hvert tredje år.

2.3. Foranstaltninger til forebyggelse af svig og uregelmæssigheder

De eksisterende eller planlagte forebyggelses- og beskyttelsesforanstaltninger angives.

Med henblik på bekæmpelse af svig, bestikkelse og anden ulovlig aktivitet finder bestemmelserne i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 1073/1999 af 25. maj 1999 om undersøgelser, der foretages af Det Europæiske Kontor for Bekæmpelse af Svig (OLAF), ubegrænset anvendelse på ESMA.

Myndigheden tiltræder den interinstitutionelle aftale af 25. maj 1999 mellem Europa-Parlamentet, Rådet for Den Europæiske Union og Kommissionen for De Europæiske Fællesskaber om de interne undersøgelser, der foretages af Det europæiske Kontor for Bekæmpelse af Svig (OLAF), og vedtager omgående de nødvendige bestemmelser, som gælder for alle myndighedens ansatte.

Det fastsættes udtrykkeligt i finansieringsafgørelserne og de dertil knyttede aftaler og gennemførelsesinstrumenter, at Revisionsretten og OLAF om nødvendigt kan foretage kontrol på stedet hos modtagerne af midler udbetalt af myndigheden og hos det personale, der er ansvarligt for tildelingen af disse midler.

3. FORSLAGETS/INITIATIVETS ANSLÅEDE FINANSIELLE VIRKNING

3.1. Udgiftsområde(r) i den flerårige finansielle ramme og berørt(e) budgetpost(er)

- Eksisterende udgiftsposter i budgettet

I samme rækkefølge som udgiftsområderne i den flerårige finansielle ramme og budgetposterne.

Udgifts-område i den flerårige finansielle ramme	Budgetpost	Udgiftstype	Deltagelse			
	Nummer [Beskrivelse……...…….]	OB/IOB (53)	fra EFTA-[54] lande	fra kandidat-lande[55]	fra tredje-lande	artikel 18, stk. 1, litra aa), i finansforordningen
	12.040401.01 ESMA - Tilskud til afsnit 1 og 2 (personaleudgifter og administrationsudgifter)	Opdelte	JA	NEJ	NEJ	NEJ

- Nye budgetposter, som der er søgt om

I samme rækkefølge som udgiftsområderne i den flerårige finansielle ramme og budgetposterne.

///

53 OB = opdelte bevillinger / IOB = ikke-opdelte bevillinger.
54 EFTA: Den Europæiske Frihandelssammenslutning.
55 Kandidatlande og, efter omstændighederne, potentielle kandidatlande fra Vestbalkan.

3.2. Anslået virkning for udgifterne

3.2.1. Sammenfatning af den anslåede virkning for udgifterne

i mio. EUR (3 decimaler)

Udgiftsområde i den flerårige finansielle ramme	1A	Konkurrenceevne for vækst og beskæftigelse

GD: <MARKT>			År **2013**[56]	År **2014**	År **2015**					**I ALT**
• Aktionsbevillinger										
12.0404.01	Forpligtelser	(1)	0.179	0.327	0.327					**0.832**
	Betalinger	(2)	0.179	0.327	0.327					**0.832**
Administrationsbevillinger finansieret over bevillingsrammen for særprogrammer[57]										
Budgetpostens nummer		(3)	**0**	**0**	**0**					
SAMLEDE bevillinger for GD MARKT	Forpligtelser	=1+1a +3	0.179	0.327	0.327					**0.832**
	Betalinger	=2+2a +3	0.179	0.327	0.327					**0.832**

• Aktionsbevillinger I ALT	Forpligtelser	(4)	**0**	**0**	**0**					
	Betalinger	(5)	**0**	**0**	**0**					

56 År N er lig med det år, hvor iværksættelsen af forslaget/initiativet begynder.

57 Teknisk og/eller administrativ bistand og udgifter til støtte for gennemførelsen af EU's programmer og/eller aktioner (tidligere BA-poster), indirekte forskning, direkte forskning.

• Administrationsbevillinger finansieret over bevillingsrammen for særprogrammer I ALT		(6)	**0**	**0**	**0**					
SAMLEDE bevillinger under UDGIFTSOMRÅDE 1A i den flerårige finansielle ramme	Forpligtelser	=4+ 6	0.179	0.327	0.327					**0.832**
	Betalinger	=5+ 6	0.179	0.327	0.327					**0.832**

3. ESMA skal udarbejde et bestemt antal udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder med hensyn til:

   – Fritagelse for tilbagekøbsprogrammer og stabilisering (artikel 3)

   – Tekniske ordninger til afsløring af og indberetning om mistænkelige transaktioner (artikel 11)

   – Tekniske betingelser for relevant offentliggørelse af intern viden (artikel 12)

   – Tekniske betingelser for at udsætte offentliggørelse af intern viden (artikel 12)

   – En vejledende og ikkeudtømmende liste over begivenheder i forbindelse med udstedere, hvis finansielle instrumenter er optaget til handel på et SMV-marked, som kan betragtes som intern viden (artikel 12)

   – Indhold og form af lister over insidere (artikel 13)

   – Ordninger i forbindelse med investeringsanbefalinger og statistik (artikel 15)

   – Procedurer og formularer til udveksling af oplysninger mellem EU og udenlandske kompetente og tilsynsmæssige myndigheder (artikel 18, 19, 20 og 29)

4. ESMA vil endvidere - efter anmodning fra en kompetent myndighed - koordinere undersøgelser og inspektioner blandt de kompetente myndigheder i grænseoverskridende sager om markedsmisbrug (artikel 19).

5. ESMA koordinerer udviklingen af samarbejdsaftaler mellem medlemsstaternes kompetente myndigheder og de relevante kompetente myndigheder i tredjelande. ESMA udarbejder dokumentskabeloner til samarbejdsaftaler, som de kompetente myndigheder kan bruge. ESMA koordinerer endvidere myndighedernes udveksling af oplysninger indhentet fra kompetente myndigheder i tredjelande.

6. I forbindelse med råvarederivater forestår ESMA formidlingen og koordineringen af samarbejdet og udvekslingen af oplysninger mellem de kompetente myndigheder og tilsynsmyndighederne i andre medlemsstater og tredjelande med ansvar for spotmarkederne.

Hvis flere udgiftsområder påvirkes af forslaget / initiativet:

• Aktionsbevillinger I ALT	Forpligtelser	(4)								
	Betalinger	(5)								
• Administrationsbevillinger finansieret over bevillingsrammen for særprogrammer I ALT		(6)								
SAMLEDE bevillinger under UDGIFTSRAMME 1-4 i den flerårige finansielle ramme (referencebeløb)	Forpligtelser	=4+ 6	0.179	0.327	0.327					**0.832**
	Betalinger	=5+ 6	0.179	0.327	0.327					**0.832**

Udgiftsområde i den flerårige finansielle ramme	**5**	"Administrationsudgifter"

i mio. EUR (3 decimaler)

		År **2013**	År **2014**	År **2015**					**I ALT**
GD: <…….>									
• Menneskelige ressourcer		**0**	**0**	**0**					
• Andre administrationsudgifter		**0**	**0**	**0**					
I ALT GD <….>	Bevillinger								

SAMLEDE bevillinger under UDGIFTSOMRÅDE 5 i den flerårige finansielle ramme	(Samlede forpligtelser = samlede betalinger)	**0**	**0**	**0**					

i mio. EUR (3 decimaler)

		År **2013**[58]	År **2014**	År **2015**					**I ALT**
SAMLEDE bevillinger under UDGIFTSOMRÅDE 1-5 i den flerårige finansielle ramme	Forpligtelser	0.179	0.327	0.327					**0.832**
	Betalinger	0.179	0.327	0.327					**0.832**

[58] År N er lig med det år, hvor iværksættelsen af forslaget/initiativet begynder.

3.2.2. Anslået virkning for aktionsbevillingerne

– ☐ Forslaget/initiativet medfører ikke anvendelse af aktionsbevillinger

– ☒ Forslaget/initiativet indebærer, at der anvendes følgende aktionsbevillinger:

De særlige mål for forslaget er fastsat under 1.4.2. De nås ved hjælp af de foreslåede lovgivningsforanstaltninger, der gennemføres på nationalt plan, og med hjælp fra Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed.

Især, selv om det ikke er muligt at tillægge hvert enkelt operative mål konkrete talmæssige resultater, bidrager ESMA's rolle og de nye beføjelser til de nationale tilsynsmyndigheder til øget markedsintegritet og investorbeskyttelse ved at forbyde personer, der er i besiddelse af intern viden, at handle med relaterede finansielle instrumenter og ved at forbyde manipulation af de finansielle markeder gennem praksis såsom at sprede falske oplysninger eller rygter og gennemføre handler, hvorved der opnås en kurs på et unormalt niveau. Disse nye regler vil forhindre markedsmisbrug på organiserede markeder, platforme og OTC-transaktioner samt på råvaremarkeder og relaterede derivativmarkeder. Reglerne vil endvidere sikre, at ESMA og de nationale tilsynsmyndigheder har de nødvendige oplysninger og beføjelser til at håndhæve konsekvente, effektive og afskrækkende sanktions.

3.2.3. Anslået virkning for administrationsbevillingerne

3.2.3.1. Sammenfatning

– ☒ Forslaget/initiativet indebærer ikke, at der anvendes administrationsbevillinger

– ☐ Forslaget/initiativet indebærer, at der anvendes følgende administrationsbevillinger:

3.2.3.2. Anslået behov for menneskelige ressourcer

– ☒ Forslaget/initiativet medfører ikke anvendelse af menneskelige ressourcer

– ☐ Forslaget/initiativet indebærer følgende behov for menneskelige ressourcer:

Kommentar:

Der er ikke behov for yderligere menneskelige og administrative ressourcer i GD MARKT som følge af forslaget. De ressourcer, der på nuværende tidspunkt anvendes til at følge MAD-direktivet, vil fortsætte.

3.2.4. *Forenelighed med den nuværende flerårige finansielle ramme*

– ☐ Forslaget/initiativet er foreneligt med nuværende flerårige finansielle ramme.

– ☒ Forslaget/initiativet kræver omlægning af det relevante udgiftsområde i den flerårige finansielle ramme.

Forslaget indeholder nye opgaver for ESMA. Dette vil kræve yderligere ressourcer under budgetpost 12.0404.01

– ☐ Forslaget/initiativet kræver, at fleksibilitetsinstrumentet anvendes, eller at den flerårige finansielle ramme revideres[59].

Der redegøres for behovet med angivelse af de berørte udgiftsområder og budgetposter og beløbenes størrelse.

3.2.5. *Tredjemands bidrag til finansieringen*

– ☐ Forslaget/initiativet indeholder ikke bestemmelser om samfinansiering med tredjemand.

– ☒ Forslaget/initiativet indeholder bestemmelser om samfinansiering, jf. følgende overslag:

i mio. EUR (tre decimaler)

	År **2013**	År **2014**	År **2015**					I alt
Organ, som deltager i samfinansieringen (angives) *Medlemsstater via de nationale tilsynsmyndigheder i EU-landene (*)*	0.268	0.490	0.490					1.248
Samfinansierede bevillinger I ALT	0.268	0.490	0.490					1.248

(*) Beregning baseret på gældende finansieringsordning i forslaget til ESMA-forordningen (medlemsstater 60 % - EU 40 %).

[59] Se punkt 19 og 24 i den interinstitutionelle aftale.

3.3. Anslået virkning for indtægterne

– ☒ Forslaget/initiativet har ingen finansiel virkning for indtægterne.

– ☐ Forslaget/initiativet har følgende finansielle virkninger:

- ☐ for egne indtægter
- ☐ for diverse indtægter

Bilag til finansieringsoversigt til forslaget til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om insiderhandel og kursmanipulation (markedsmisbrug) og Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om strafferetlige sanktioner i forbindelse med insiderhandel og kursmanipulation (markedsmisbrug).

Anvendt metode og vigtigste tilgrundliggende antagelser

Omkostningerne i forbindelse med de opgaver, ESMA skal udføre som følge af de to forslag, er beregnet for personaleudgifter (afsnit 1) i overensstemmelse med klassifikationen af omkostninger i ESMA's forslag til budget for 2012 forelagt Kommissionen.

Kommissionens to forslag indeholder bestemmelser om, at ESMA skal udarbejde 11 sæt af nye bindende tekniske standarder, som skal sikre, at meget tekniske bestemmelser gennemføres konsekvent i hele EU. ESMA forventes i overensstemmelse med forslagene at aflevere de nye bindende tekniske standarder 24 måneder efter forordningens ikrafttræden. Med henblik på at nå dette mål er det nødvendigt at ansætte mere personale allerede fra 2013. Hvad angår typen af stillinger vil den vellykkede og rettidige aflevering af nye bindende tekniske standarder især gøre det nødvendigt med flere medarbejdere med ansvar for udformning af politikker, juridiske medarbejdere og medarbejdere med ansvar for konsekvensanalyser.

Baseret på overslag fra Kommissionens tjenestegrene og ESMA finder følgende forudsætninger anvendelse ved vurderingen af indvirkningen på antallet af årsværk, der kræves for at udarbejde de bindende tekniske standarder i forbindelse med de to forslag:

- Der er behov for en medarbejder med ansvar for udformning af politikker, en medarbejder med ansvar for konsekvensanalyser og en juridisk medarbejder senest i 2013.

Afleveringen af de bindende tekniske standarder, der skal foreligge 24 måneder efter forordningens ikrafttræden, kræver således 3 årsværker.

Endelig vil ESMA få overgivet nogle permanente opgaver inden for følgende områder:

- koordinering af undersøgelser og inspektioner blandt kompetente myndigheder i forbindelse med grænseoverskridende sager om markedsmisbrug

- udviklingen af samarbejdsaftaler mellem medlemsstaternes kompetente myndigheder og de relevante kompetente myndigheder i tredjelande. ESMA udarbejder dokumentskabeloner til samarbejdsaftaler, som de kompetente myndigheder kan bruge. ESMA koordinerer endvidere myndighedernes udveksling af oplysninger indhentet fra kompetente myndigheder i tredjelande

- formidling og koordinering af samarbejdet og udvekslingen af oplysninger mellem de kompetente myndigheder og tilsynsmyndighederne i andre medlemsstater og tredjelande med ansvar for spotmarkederne og emissionskvoterne.

Samlet set betyder det, at det er nødvendigt med yderligere 6 årsværker.

Andre forudsætninger:

- baseret på fordelingen af årsværk i budgetforslaget for 2012 forventes yderligere 6 årsværk at bestå af 3 midlertidigt ansatte (50 %), 2 udstationerede nationale eksperter (33,3 %) og 1 kontraktansat (16,7 %)
- de gennemsnitlige årlige lønudgifter for forskellige personalekategorier er baseret på GD BUDG's vejledning
- lønvægtningskoefficient for Paris på 1,27
- udgifter til uddannelse forventes at være 1 000 EUR/årsværk/år
- udgifter til tjenesterejser på 10 000 EUR anslået på basis af budgetforslaget for 2012 for tjenesterejser pr. ansat
- ansættelsesrelaterede udgifter (rejse, hotel, lægeundersøgelser, bosættelsespenge og andre godtgørelser, flytteudgifter osv.) på 12 700 EUR anslået på grundlag af budgetforslaget for 2012 for ansættelse pr. nyansat

Det blev forudsat, at arbejdsmængden bag ovennævnte stigning i årsværk fastholdes fra og med 2014 og er forbundet med ændringen af de allerede udarbejdede bindende tekniske standarder.

Metoden til beregning af stigningen i budgetbehovet for de næste tre år fremgår af nedenstående tabel. Beregningen afspejler den kendsgerning, at EU's budget finansierer 40 % af udgifterne.

Udgiftstype	**Beregning**	**Beløb (i tusinde)**			
		2013	**2014**	**2015**	**I alt**
Afsnit 1: Personaleudgifter					
6 vederlag og godtgørelse af udgifter					
- heraf midlertidigt ansatte	=3*127*1,27	241,93	483,87	483,87	1209,67
- heraf udstationerede nationale eksperter	=2*73*1,27	92,71	185,42	185,42	463,55
- heraf kontraktansatte	=1*64*1,27	40,64	81,28	81,28	203,2
6 udgifter i forbindelse med ansættelse	=6*12,7	76,2			76,2
6 rejseomkostninger	=6*10	30	60	60	150
6 uddannelse	=6*1	3	6	6	15
I alt afsnit 1: Personaleudgifter		484,48	816,57	816,57	2079,53

heraf EU's bidrag (40 %)		193,79	326,63	326,63	847,05
heraf medlemsstaternes bidrag (60 %)		290,68	489,94	489,94	1270,56

Nedenstående tabel viser den foreslåede stillingsfortegnelse for de tre stillinger som midlertidigt ansat:

Ansættelsesgruppe og lønklasse	**Stillinger som midlertidigt ansat**
AD16	
AD15	
AD14	
AD13	
AD12	
AD11	
AD10	
AD9	1
AD8	
AD7	2
AD6	
AD5	
AD i alt	3