

**Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om insiderhandel og kursmanipulation  
(markedsmissbrug)**

(2001/C 240 E/32)

KOM(2001) 281 endelig udg. — 2001/0118(COD)

(Forelagt af Kommissionen den 1. juni 2001)

EUROPA-PARLAMENTET OG RÅDET FOR  
DEN EUROPÆISKE UNION HAR —

under henvisning til traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab, særlig artikel 95,

under henvisning til forslag fra Kommissionen,

under henvisning til udtalelse fra Det Økonomiske og Sociale Udvalg,

under henvisning til udtalelse fra Regionsudvalget,

efter proceduren i traktatens artikel 251, og

ud fra følgende betragtninger:

- (1) Et egentligt indre marked for finansielle tjenester er af væsentlig betydning for den økonomiske vækst og jobskabelsen i Fællesskabet.
- (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. Markedsmissbrug skader finansmarkedernes integritet og offentlighedens tillid til værdipapirer og derivater.
- (3) Kommissionens meddelelse af 11. maj 1999, »Etablering af en ramme for de finansielle markeder: en handlingsplan«<sup>(1)</sup>, fastlægger en række tiltag, der er nødvendige for gennemførelsen af det indre marked for finansielle tjenester. På topmødet i Lissabon i april 2000 opfordrede stats- og regeringscheferne til gennemførelse af denne handlingsplan inden 2005. Handlingsplanen understreger behovet for, at der udstedes et direktiv om kursmanipulation.
- (4) Rådet nedsatte på sit møde den 17. juli 2000 et vismandsudvalg for regulering af de europæiske værdipapirmar-

keder. Udvalget foreslog i sin endelige rapport, at der indføres en ny lovgivningsmetode, som består af fire trin, nemlig grundprincipper, gennemførelsesforanstaltninger, samarbejde og håndhævelse. Første trin, direktivet, bør kun omfatte brede, generelle grundprincipper, mens andet trin bør omfatte tekniske gennemførelsesforanstaltninger, der skal vedtages af Kommissionen med bistand fra et udvalg.

- (5) Det Europæiske Råd i Stockholm godkendte vismandsudvalgets endelige rapport og forslaget om en firetrinsmetode, der skal gøre Fællesskabets lovgivningsproces på værdipapirområdet mere effektiv og gennemsigtig.
- (6) Ifølge Det Europæiske Råd i Stockholm bør andet trin, gennemførelsesforanstaltningerne, anvendes hyppigere for at sikre, at de tekniske bestemmelser tilpasses efter den markeds- og tilsynsmæssige udvikling, ligesom der bør fastsættes frister for alle etaper i arbejdet på andet trin.
- (7) Den nye finansielle og tekniske udvikling forstærker incitamenterne og midlerne til markedsmissbrug og øger mulighederne derfor i kraft af de nye produkter og teknologier, de voksende grænseoverskridende aktiviteter og Internet.
- (8) Fællesskabets eksisterende retsregler for beskyttelse af markedsintegriteten er ufuldstændige. Retsreglerne varierer mellem medlemsstaternes jurisdiktioner, og det betyder, at de økonomiske aktører ofte er usikre med hensyn til begreber, definitioner og retshåndhævelse. I nogle medlemsstater findes der ingen lovgivning om kursmanipulation og udbredelse af vildledende oplysninger.
- (9) Markedsmissbrug består i insiderhandel og kursmanipulation. Lovgivningen om insiderhandel og om kursmanipulation har samme formål, nemlig at sikre finansmarkedernes integritet i Fællesskabet og forbedre investorernes tillid til disse markeder. Der bør derfor vedtages kombinerede regler for at bekæmpe både insiderhandel og kursmanipulation. Ved et enkelt direktiv kan det sikres, at der overalt i Fællesskabet gælder de samme regler for ansvarsfordeling, retshåndhævelse og samarbejde.

<sup>(1)</sup> KOM(1999) 232 endelig udg.

- (10) Rådets direktiv 89/592/EØF af 13. november 1989 om samordning af retsfor skrifterne vedrørende insiderhandel <sup>(1)</sup> blev vedtaget for over ti år siden. I betragtning af de ændringer, der er sket på finansmarkederne og i Fællesskabets regler, siden direktivet blev vedtaget, bør direktivet nu erstattes for at sikre overensstemmelse mellem reglerne på dette område og lovgivningen om kursmanipulation. Et nyt direktiv er også nødvendigt for at undgå, at der i Fællesskabets regler findes smuthuller, som kan udnyttes til ulovlig adfærd, og som vil undergrave den offentlige tillid og dermed hindre, at markederne fungerer gnidningsløst.
- (11) Insiderhandel og kursmanipulation hindrer fuld markedsgennemsigtighed, der er en forudsætning for, at alle økonomiske aktører vil handle på de integrerede finansmarkeder.
- (12) Hurtig og korrekt offentliggørelse af viden fremmer markedintegriteten, mens udstedernes selektive udbredelse af oplysninger kan føre til, at investorerne mister tilliden til finansmarkedernes integritet. Professionelle økonomiske aktører skal bidrage til markedintegriteten.
- (13) Medlemsstaterne og Det Europæiske System af Centralbanker eller de nationale centralbanker bør ikke pålægges begrænsninger med hensyn til penge- eller valutakurspolitikken eller styringen af den offentlige gæld.
- (14) Stabilisering eller handel med egne aktier kan af økonomiske årsager være lovlig under visse omstændigheder og bør derfor ikke i sig selv betragtes som markedsmisbrug. Der bør udarbejdes fælles standarder for at skabe praktiske retningslinjer på området.
- (15) De voksende finansmarkeder, de hastigt skiftende forhold, de mange nye produkter og den nye udvikling kræver, at dette direktiv anvendes bredt på de pågældende finansielle instrumenter og teknikker for at sikre finansmarkedernes integritet.
- (16) Etablering af lige konkurrencevilkår på Fællesskabets finansmarkeder er betinget af en bred geografisk anvendelse af dette direktivs bestemmelser.
- (17) Medlemsstaternes mange forskellige kompetente myndigheder med hver sit ansvarsområde påfører de økonomiske aktører unødige omkostninger og skaber forvirring. Til behandling af markedsmisbrug bør der i hver medlemsstat udpeges én kompetent administrativ myndighed, som skal være uafhængig af de økonomiske aktører, således at interessekonflikter undgås.
- (18) Det vil sikre et effektivt tilsyn, at de kompetente myndigheder får et fælles minimum af stærke hjælpemidler og beføjelser.
- (19) For at sikre at Fællesskabets regler for markedsmisbrug er tilstrækkelige, skal der hurtigt og effektivt pålægges sanktioner for enhver overtrædelse af dette direktivs forbud eller påbud.
- (20) De voksende grænseoverskridende aktiviteter kræver bedre samarbejde og omfattende regler for udveksling af oplysninger mellem de kompetente nationale myndigheder.
- (21) De planlagte foranstaltningers mål, nemlig at hindre markedsmisbrug i form af insiderhandel og kursmanipulation, kan ikke i tilstrækkelig grad opfyldes af medlemsstaterne, men kan på grund af deres omfang og virkninger bedre gennemføres på fællesskabsplan, jf. proportionalitetsprincippet i traktatens artikel 5. Dette direktiv er begrænset til det minimum, der er nødvendigt for at nå dette mål.
- (22) Der kan fra tid til anden være behov for tekniske retningslinjer og ændring af dette direktivs bestemmelser af hensyn til den nye udvikling på finansmarkederne. Kommissionen bør derfor have beføjelse til at foretage de nødvendige ændringer efter høring af Det Europæiske Værdipapirudvalg, der er oprettet ved Kommissionens afgørelse 2001/. . ./EF.
- (23) Da de foranstaltninger, der er nødvendige for gennemførelsen af dette direktiv, er generelle som omhandlet i artikel 2 i Rådets afgørelse 1999/468/EF af 28. juni 1999 om fastsættelse af de nærmere vilkår for udøvelsen af de gennemførelsesbeføjelser, der tillægges Kommissionen <sup>(2)</sup>, bør de vedtages efter forskriftsproceduren, der er fastsat i afgørelsens artikel 5.
- (24) Dette direktiv overholder de grundlæggende rettigheder og følger de principper, der er anerkendt ved blandt andet EU's charter om grundlæggende rettigheder —

UDSTEDT FØLGENDE DIREKTIV:

#### Artikel 1

I dette direktiv forstås ved:

- 1) »Intern viden«: specifik viden, som ikke er blevet offentliggjort, som 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.

<sup>(1)</sup> EFT L 334 af 18.11.1989, s. 30.

<sup>(2)</sup> EFT L 184 af 17.7.1999, s. 23.

## 2) »Kursmanipulation«:

- a) transaktioner eller handelsordrer, der giver eller kan give urigtige eller vildledende signaler om udbuddet af, efterspørgslen efter eller kursen på finansielle instrumenter, eller hvorved en person eller flere personer i fællesskab sikrer, at kursen på et eller flere finansielle instrumenter ligger på et unormalt eller kunstigt niveau, eller hvorved der benyttes fiktive midler eller alle andre former for bedrag eller fiduser
- b) udbredelse af oplysninger gennem medierne, herunder Internet, eller ved andre metoder, der giver eller kan give urigtige eller vildledende signaler om udbuddet af, efterspørgslen efter eller kursen på finansielle instrumenter, herunder spredning af rygter og urigtige eller vildledende nyheder.

## 3) »Finansielt instrument«: instrumenter anført i bilagets afsnit A.

4) »Reguleret marked«: et marked som defineret i artikel 1, nr. 13, i direktiv 93/22/EØF <sup>(1)</sup>.

## 5) Kommissionen afklarer og tilpasser definitionerne i denne artikel og i bilagets afsnit A efter den i artikel 17, stk. 2, omhandlede procedure, for at der kan tages hensyn til den tekniske udvikling på finansmarkederne, og for at sikre en ensartet anvendelse af dette direktiv i Fællesskabet.

*Artikel 2*

1. Medlemsstaterne forbyder fysiske eller juridiske personer, der er i besiddelse af intern viden, at udnytte denne viden ved direkte eller indirekte, for egen eller tredjemands regning, at erhverve eller afhænde finansielle instrumenter, som denne viden vedrører.

Første afsnit gælder, uanset om sådanne personer er kommet i besiddelse af den pågældende viden ved:

- a) at de er medlemmer af det udstedende selskabs administrations-, ledelses- eller tilsynsorganer, eller
- b) at de har kapitalinteresser i det udstedende selskab, eller
- c) at de har adgang til denne viden i kraft af deres beskæftigelse, erhverv eller funktioner.

2. Når en person som omhandlet i stk. 1 er et selskab eller en anden juridisk person, gælder det i samme stykke omhandlede forbud også de fysiske personer, der medvirker ved afgørelsen om at gennemføre transaktionen på den pågældende juridiske persons vegne.

3. Det i stk. 1 omhandlede forbud gælder ved enhver erhvervelse eller afhændelse af finansielle instrumenter.

*Artikel 3*

Medlemsstaterne forbyder personer, der er omfattet af forbuddet i artikel 2, og som er i besiddelse af intern viden:

- a) at meddele denne interne viden til tredjemand, medmindre det sker som et normalt led i udøvelsen af deres beskæftigelse, erhverv eller funktioner
- b) på grundlag af en sådan intern viden at opfordre eller overtale tredjemand til at erhverve eller afhænde finansielle instrumenter, som denne viden vedrører.

*Artikel 4*

Medlemsstaterne lader også forbuddet i artikel 2 og 3 gælde for alle andre end de i disse artikler omhandlede personer, der bevidst er i besiddelse af intern viden.

*Artikel 5*

Medlemsstaterne forbyder fysiske eller juridiske personer at foretage kursmanipulation.

Bilagets afsnit B indeholder en liste over typiske kursmanipulationsmetoder, men listen er ikke udtømmende. Efter den i artikel 17, stk. 2, omhandlede procedure ændrer Kommissionen eksemplerne på sådanne metoder.

Medlemsstaterne kan beslutte at indføre særlige regler for personer, der handler i journalistisk øjemed som et normalt led i udøvelsen af deres erhverv.

*Artikel 6*

1. Medlemsstaterne sikrer, at udstedere af finansielle instrumenter hurtigst muligt offentliggør intern viden.

2. Medlemsstaterne kræver, at intern viden, som en udsteder eller en person, der handler på dennes vegne, meddeler tredjemand som et normalt led i udøvelsen af sin beskæftigelse, sit erhverv eller sine funktioner, som omhandlet i artikel 3, litra a), skal offentliggøres i sin helhed samtidig med, at den meddeles tredjemand, når dette sker bevidst, og hurtigt derefter, når det sker ubevidst.

<sup>(1)</sup> EFT L 141 af 11.6.1993, s. 27.

Første afsnit finder ikke anvendelse:

- a) hvis den person, der modtager den interne viden, er pålagt tavshedspligt af udstederen, eller udtrykkeligt indvilliger i at hemmeligholde den pågældende viden, eller
- b) hvis den person, der modtager den interne viden, har som hovederhverv at foretage obligatoriske kreditvurderinger, forudsat at den pågældende viden udelukkende anvendes til en kreditvurdering, der vil blive offentligt tilgængelig.

Medlemsstaterne kræver, at udstedere og personer, der handler på deres vegne, udarbejder og løbende ajourfører en liste over de personer, der arbejder for dem og har adgang til intern viden.

3. En udsteder kan på eget ansvar udsætte offentlighedsloven af en bestemt viden for ikke at skade sine berettigede interesser, forudsat at dette ikke vil kunne vildlede offentligheden, og at udstederen kan sikre, at denne viden behandles fortroligt.

4. Medlemsstaterne kræver, at fysiske og/eller juridiske personer med ansvar for fremlæggelse eller udbredelse af forskningsresultater eller andre relevante oplysninger til distributionskanaler eller offentligheden udviser rimelig omhu for at sikre, at oplysningerne fremsættes korrekt, og for at afsløre deres interesser eller interessekonflikter i forbindelse med de finansielle instrumenter, som oplysningerne vedrører.

5. Medlemsstaterne kræver, at fysiske eller juridiske personer, der som led i deres erhverv gennemfører transaktioner med finansielle instrumenter, undlader at gennemføre en sådan transaktion og afviser ordrer på deres kunders vegne, hvis det med rimelighed kan antages, at transaktionen er baseret på intern viden eller udgør kursmanipulation.

6. Efter den i artikel 17, stk. 2, omhandlede procedure vedtager Kommissionen gennemførelsesforanstaltninger vedrørende

- de tekniske betingelser for offentliggørelse af intern viden, som omhandlet i stk. 1 og 2
- de tekniske betingelser for en korrekt fremlæggelse af forskningsresultater og andre relevante oplysninger og for afsløring af særlige interesser eller interessekonflikter, som omhandlet i stk. 4.

#### Artikel 7

Dette direktiv finder ikke anvendelse på transaktioner, der som led i penge- eller valutakurspolitikken eller styringen af den offentlige gæld gennemføres af en medlemsstat, Det Europæiske System af Centralbanker, en national centralbank eller ethvert andet officielt udpeget organ eller af enhver person, der handler på deres vegne. Medlemsstaterne kan lade denne undtagelse

omfatte deres delstater, når det gælder styringen af deres offentlige gæld.

#### Artikel 8

1. Forbuddene i dette direktiv gælder ikke for handel med egne aktier i tilbagekøbsprogrammer eller for stabilisering af et finansielt instrument, hvis sådanne transaktioner gennemføres på vedtagne betingelser.

2. Kommissionen fastlægger disse tekniske betingelser efter den i artikel 17, stk. 2, omhandlede procedure.

#### Artikel 9

Dette direktiv finder anvendelse på ethvert finansielt instrument, der er eller vil blive optaget til omsætning på et reguleret marked i mindst en medlemsstat, uanset om transaktionen i praksis finder sted på dette marked eller ej.

#### Artikel 10

Hver medlemsstat anvender de forbud og påbud, der er omhandlet i dette direktiv, på i hvert fald transaktioner, der gennemføres på dens område, når de pågældende finansielle instrumenter er eller vil blive optaget til omsætning i en medlemsstat.

#### Artikel 11

Hver medlemsstat udpeger en enkelt administrativ myndighed med kompetence til at sikre anvendelsen af dette direktivs bestemmelser.

#### Artikel 12

Den kompetente myndighed tillægges alle de tilsyns- og undersøgelsesbeføjelser, der er nødvendige for, at den kan udøve sine funktioner. Den udøver disse beføjelser enten direkte eller, i givet fald, i samarbejde med andre myndigheder, herunder retsmyndigheder.

Disse beføjelser omfatter mindst retten til:

- a) at få adgang til ethvert dokument og at modtage en kopi deraf
- b) at indhente oplysninger hos en hvilken som helst person og eventuelt pålægge en person at afgive vidneudsagn
- c) at gennemføre kontrolundersøgelser på stedet

- d) at kræve oplysninger om telefonsamtaler og datatrafik
- e) at kræve fastfrysning og/eller beslaglæggelse af aktiver
- f) at kræve nedlagt midlertidigt forbud mod erhvervsvirksomhed.

Stk. 1 og 2 påvirker ikke de nationale retsregler om tavshedspligt.

#### Artikel 13

Medlemsstaterne fastsætter, at alle personer, der arbejder eller har arbejdet for den kompetente myndighed, samt revisorer og eksperter, der har modtaget instrukser fra den kompetente myndighed, er bundet af tavshedspligt. Oplysninger, der er omfattet af tavshedspligt, må ikke videregives til nogen personer eller myndigheder, medmindre der er lovhjæmmel derfor.

#### Artikel 14

1. Medlemsstaterne sikrer, at der træffes foranstaltninger, herunder administrative og strafferetlige sanktioner i henhold til national lovgivning, over for de ansvarlige fysiske eller juridiske personer i de tilfælde, hvor dette direktiv ikke er blevet overholdt. Medlemsstaterne sikrer, at disse foranstaltninger er effektive, rimelige og præventive.

2. Medlemsstaterne vedtager de sanktioner, der skal iværksættes i tilfælde af manglende samarbejde ved en undersøgelse i henhold til artikel 12.

3. Medlemsstaterne fastsætter, at den kompetente myndighed kan meddele offentligheden, hvilke sanktioner der vil blive pålagt for overtrædelse af foranstaltninger truffet i henhold til dette direktiv, medmindre det er til fare for finansmarkederne eller vil forvolde de involverede parter uforholdsmæssig stor skade.

#### Artikel 15

Medlemsstaterne sikrer, at de kompetente myndigheders afgørelser kan indbringes for domstolene.

#### Artikel 16

1. Medlemsstaternes kompetente myndigheder samarbejder med hinanden på grundlag af deres beføjelser i henhold til dette direktiv eller national lovgivning, når det er nødvendigt for, at de kan udøve deres funktioner. De kompetente myndigheder bistår de øvrige medlemsstats kompetente myndig-

heder. De skal især udveksle oplysninger og samarbejde om undersøgelser.

2. Efter anmodning giver de kompetente myndigheder omgående alle oplysninger, der kræves til det i stk. 1 omhandlede formål. I påkommende tilfælde træffer de kompetente myndigheder, der modtager en anmodning, omgående de nødvendige foranstaltninger for at indhente de ønskede oplysninger. Hvis den kompetente myndighed, der anmodes om oplysninger, ikke er i stand til at meddele dem omgående, begrundes den det over for den myndighed, der har anmodet om dem. Sådanne oplysninger er omfattet af den tavshedspligt, som påhviler ansatte eller tidligere ansatte hos de kompetente myndigheder, der modtager oplysningerne.

De kompetente myndigheder kan nægte at efterkomme en anmodning om oplysninger, når meddelelse af disse oplysninger kan bringe den pågældende medlemsstats suverænitets, sikkerhed eller grundlæggende retsprincipper i fare, eller når der allerede er indledt retsforfølgning med hensyn til de samme forhold og mod de samme personer ved denne stats myndigheder, eller når disse personer allerede har fået endelig dom for de samme forhold af denne stats kompetente myndigheder.

De myndigheder, der modtager oplysninger i henhold til stk. 1, kan, uden at det påvirker deres forpligtelser i strafferetssager, kun anvende oplysningerne i forbindelse med udøvelsen af deres funktioner inden for dette direktivs anvendelsesområde og i forbindelse med administrative eller retlige procedurer, der specielt er knyttet til udøvelsen af disse funktioner. Den myndighed, der modtager oplysningerne, kan dog anvende dem til andre formål eller videregive dem til andre stater kompetente myndigheder, hvis den myndighed, der har meddelt oplysningerne, giver sit samtykke.

3. Når en kompetent myndighed er overbevist om, at virksomhed i strid med dette direktiv gennemføres eller er blevet gennemført på en anden medlemsstats område, giver den så nøjagtigt som muligt den anden medlemsstats kompetente myndighed meddelelse derom. Sidstnævnte myndighed træffer de nødvendige foranstaltninger. Den underretter den myndighed, der har givet meddelelsen, om resultatet og så vidt muligt om vigtige forhold i sagens videre forløb.

4. En medlemsstats kompetente myndighed kan anmode om, at en anden medlemsstats kompetente myndighed foretager en undersøgelse på sidstnævnte medlemsstats område.

Den kan desuden anmode om tilladelse til at lade nogle af sine medarbejdere bistå den anden kompetente myndigheds medarbejdere ved undersøgelsen.

Det er dog den medlemsstat, på hvis område undersøgelsen gennemføres, der har ansvaret for den overordnede kontrol med hele undersøgelsen.

De kompetente myndigheder kan nægte at efterkomme en anmodning om gennemførelse af en undersøgelse, som omhandlet i dette stykkes første afsnit, eller en anmodning om, at deres medarbejdere bistås af medarbejderne hos en anden medlemsstats kompetente myndigheder, som omhandlet i dette stykkes andet afsnit, hvis en sådan undersøgelse kan bringe den pågældende medlemsstats suverænitet, sikkerhed eller grundlæggende retsprincipper i fare, eller når der allerede er indledt retsforfølgning med hensyn til de samme forhold og mod de samme personer ved denne stats myndigheder, eller når disse personer allerede har fået endelig dom for de samme forhold af denne stats kompetente myndigheder.

5. Efter den i artikel 17, stk. 2, omhandlede procedure vedtager Kommissionen gennemførelsesforanstaltninger vedrørende procedurerne for udveksling af oplysninger og grænseoverskridende kontrolundersøgelser, som omhandlet i denne artikel.

#### Artikel 17

1. Kommissionen bistås af Det Europæiske Værdipapirudvalg, der er oprettet ved Kommissionens afgørelse 2001/.../EF<sup>(1)</sup>.

2. Når der henvises til dette stykke, anvendes den forskriftsprocedure, der er fastlagt i artikel 5 i Rådets afgørelse 1999/468/EF, i overensstemmelse med afgørelsens artikel 7 og 8.

<sup>(1)</sup> Kommissionens afgørelse om oprettelse af Det Europæiske Værdipapirudvalg er endnu ikke vedtaget.

3. Den frist, der er omhandlet i artikel 5, stk. 6, i afgørelse 1999/468/EF, fastsættes til tre måneder.

#### Artikel 18

Medlemsstaterne sætter de nødvendige love og administrative bestemmelser i kraft for at efterkomme dette direktiv (år, måned, dag; senest et år efter direktivets ikrafttrædelse). De underretter straks Kommissionen herom.

Disse love og bestemmelser skal ved vedtagelsen indeholde en henvisning til dette direktiv eller skal ved offentliggørelsen ledsages af en sådan henvisning. De nærmere regler for henvisningen fastsættes af medlemsstaterne.

#### Artikel 19

Direktiv 89/592/EØF bortfalder med virkning fra det tidspunkt, der er anført i artikel 20.

#### Artikel 20

Dette direktiv træder i kraft på tyvendedagen efter offentliggørelsen i *De Europæiske Fællesskabers Tidende*.

#### Artikel 21

Dette direktiv er rettet til medlemsstaterne.

### BILAG

#### AFSNIT A

##### Finansielle instrumenter

Ved »finansielle instrumenter« forstås:

- Værdipapirer som defineret i direktiv 93/22/EØF
- Andele i institutter for kollektiv investering
- Pengemarkedsinstrumenter
- Finansielle futures, herunder tilsvarende instrumenter, der afregnes kontant
- Fremtidige renteaftaler
- Rente-, valuta- og aktieswaps
- Optioner på erhvervelse eller afhændelse af et instrument, der falder ind under disse kategorier, herunder tilsvarende instrumenter, der afregnes kontant. I denne kategori indgår især valuta- og renteoptioner
- Råvarederivater.

## AFSNIT B

**Følgende eksempler på kursmanipulationsmetoder er ikke udtømmende, men skal bidrage til fortolkningen af den generelle definition i artikel 1, stk. 2:**

- Transaktioner, der tager sigte på at give et falsk aktivitetsindtryk:
    - Transaktioner, hvor der ikke sker nogen egentlig ændring i de finansielle instrumenters faktiske ejerforhold («Wash sales»)
    - Transaktioner, hvor købs- og salgsordrer afgives samtidig, til samme pris og for samme mængde af forskellige parter, som samarbejder i hemmelighed («Improper Matched Orders»)
    - Gennemførelse af en række transaktioner, der gengives på et offentligt skærmanlæg for at give indtryk af, at der er tale om omsætning eller prisbevægelser inden for et finansielt instrument («Painting the tape»)
    - Gennemførelse af en aktivitet, som en person eller flere personer, der handler i fællesskab, har udtænkt for at skubbe kursen på et finansielt instrument op på et kunstigt højt niveau for derpå at sælge sine/deres egne finansielle instrumenter massivt på markedet («Pumping and dumping»)
    - Forøgelse af efterspørgslen efter et finansielt instrument for at forhøje dets kurs (og derved give indtryk af styrke eller skabe den illusion, at børsaktiviteterne var skyld i stigningen («Advancing the bid»).
  - Transaktioner, der tager sigte på at skabe knaphed:
    - Erhvervelse af en sådan kontrol over efterspørgslen efter derivatet og/eller det underliggende aktiv, at der opnås en dominerende stilling, som kan udnyttes til manipulation med kursen på derivatet og/eller det underliggende aktiv («Cornering»)
    - Ligesom ved »cornering«: udnyttelse af mangelen på et aktiv ved at kontrollere efterspørgslen og udnytte markedsakkumuleringen på en sådan måde, at der skabes kunstige priser. Betydelig indflydelse på udbud eller leverancer, ret til at kræve levering og udnyttelse af denne ret til at diktere vilkårlige og unormale priser («Abusive squeezes»).
  - Tidsrelaterede transaktioner:
    - Køb eller salg af finansielle instrumenter ved markedets lukketid i et forsøg på at ændre slutkursen og dermed vildlede personer, der handler på grundlag af slutkurserne («Marking the close»)
    - Transaktioner, der tager specielt sigte på at påvirke spot- eller terminkursen for derivatkontrakter
    - Transaktioner, der skal påvirke den spotkurs på et finansielt instrument, der er vedtaget til beregning af transaktionens værdi.
  - Informationsrelaterede handlinger:
    - Køb af et finansielt instrument for egen regning, før man anbefaler andre at købe det og derpå sælger det med fortjeneste, når kursen stiger som følge af anbefalingen («Scalping»)
    - Spredning af falske rygter for at få andre til at købe eller sælge
    - Fremsættelse af urigtige erklæringer om vigtige forhold
    - Fortielse af vigtige forhold eller interesser.
-