



EUROPA-KOMMISSIONEN

Bruxelles, den 20.10.2011  
KOM(2011) 654 endelig

2011/0297 (COD)

Forslag til

**EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS DIREKTIV**

**om strafferetlige sanktioner for insiderhandel og kursmanipulation**

{SEK(2011) 1217}

{SEK(2011) 1218}

## BEGRUNDELSE

### 1. BAGGRUND FOR FORSLAGET

Ved vedtagelsen i begyndelsen af 2003 indførte direktivet om markedsmisbrug (MAD) 2003/6/EF en samlet ramme til at modvirke insiderhandel og kursmanipulation, samlet benævnt "markedsmisbrug". Direktivet sigter mod at øge investorernes tillid og markedsintegritet ved at forbyde dem, der besidder intern viden, at handle i beslægtede finansielle instrumenter og ved at forbyde manipulation af markederne gennem metoder såsom at sprede falske oplysninger eller rygter og gennemføre handler, som sikrer priserne på unormale niveauer.

For at håndhæve direktiv 2003/6/EF skal medlemsstaterne i henhold til national lovgivning sikre, at der kan træffes passende administrative foranstaltninger eller pålægges administrative sanktioner over for de ansvarlige personer i de tilfælde, hvor de bestemmelser, der er vedtaget i henhold til direktivet, ikke er blevet overholdt. Dette krav berører ikke medlemsstaternes ret til at pålægge strafferetlige sanktioner.

Rapporten fra Højniveaugruppen vedrørende Finansielt Tilsyn i EU<sup>1</sup> anbefaler, at en "sund ramme for tilsynsregler og god forretningsskik for den finansielle sektor skal hvile på stærke kontrol- og sanktionsordninger". Gruppen mener i den forbindelse, at tilsynsmyndighederne skal være udstyret med tilstrækkelige beføjelser til at handle og bør være i stand til at stole på "lige, stærke og afskrækkende sanktionsordninger mod alle økonomiske forbrydelser, sanktioner, som bør håndhæves effektivt".

En effektiv håndhævelse kræver, at der i overensstemmelse med artikel 14 i direktiv 2003/6/EF er sanktioner til rådighed for de kompetente myndigheder, der er "effektive, forholdsmæssige og afskrækkende. Dertil kommer, at en effektiv håndhævelse også vedrører de ressourcer, de kompetente myndigheder har, deres beføjelser og deres vilje til at opdage og efterforske misbrug. Men Højniveaugruppen mener, at "ingen af disse i øjeblikket er på plads", og medlemsstaternes sanktionsordninger betragtes som generelt svage og heterogene.

Kommissionen har i den forbindelse udsendt en meddelelse<sup>2</sup> om sanktionsordninger i den finansielle sektor. Meddelelsen fremfører, at der er generel enighed om, at strafferetlige sanktioner, og navnlig fængselsstraffe sender et stærkt signal om afstandtagen, som kan øge sanktionernes afskrækkende virkning, hvis de anvendes korrekt af det strafferetlige system. Strafferetlige sanktioner er dog ikke nødvendigvis hensigtsmæssige for alle typer overtrædelser og i alle tilfælde. Meddelelsen konkluderer, at Kommissionen vil vurdere, hvorvidt og på hvilke områder indførelse af strafferetlige sanktioner og fastsættelse af minimumsregler for, hvad der kan anses for strafbare handlinger, samt for straffene herfor, kan vise sig absolut nødvendig for at sikre en effektiv gennemførelse af EU-lovgivningen om finansielle tjenesteydelser.

---

<sup>1</sup> Rapport fra Højniveaugruppen vedrørende Finansielt Tilsyn i EU, Bruxelles, 25.2.2009, s. 23.

<sup>2</sup> Se meddelelse fra Kommissionen om "Udvidelse af sanktionsordningerne i sektoren for finansielle tjenesteydelser", KOM(2010) 716 af 8.12.2010.

Forslaget følger den metode, der er beskrevet i meddelelsen af 20. september 2011 med titlen "På vej mod en EU-politik på det strafferetlige område: Strafferetlig lovgivning til sikring af en effektiv gennemførelse af EU's politikker"<sup>3</sup>. Denne omfatter en vurdering baseret på klart faktisk materiale af de eksisterende nationale håndhævelsesordninger og af merværdien ved fælles strafferetlige minimumsstandarder på EU-plan under hensyntagen til principperne om nødvendighed, proportionalitet og nærhed.

I overensstemmelse med Stockholmprogrammet og Rådets (retlige og indre anliggender) konklusioner af 22. april 2010 om forebyggelse af økonomisk krise og støtte til økonomiske aktiviteter<sup>4</sup> har Europa-Kommissionen vurderet håndhævelsen af de nationale regler til gennemførelse af MAD og har identificeret en række problemer, som har negative virkninger med hensyn til markedintegritet og investorbeskyttelse. Et af de problemer, der er identificeret i konsekvensanalysen, er, at de sanktioner, der i øjeblikket er på plads til at bekæmpe markedsmisbrug, mangler gennemslagskraft og ikke har en tilstrækkeligt afskrækkende virkning, hvilket resulterer i ineffektiv håndhævelse af direktivet. Dertil kommer, at definitionen af, hvilken form for insiderhandel eller kursmanipulation der udgør lovovertrædelser, varierer betydeligt i de forskellige medlemsstater. For eksempel er der fem medlemsstater, som ikke har bestemmelser om strafferetlige sanktioner for videregivelse af intern viden fra primære insidere, og otte medlemsstater gør det ikke for sekundære insidere. Hertil kommer, at én medlemsstat i øjeblikket ikke pålægger strafferetlige sanktioner for insiderhandel af en primær insider, og fire gør det ikke for kursmanipulation. Da markedsmisbrug kan forekomme på tværs af grænser, underminerer disse afvigelser det indre marked og efterlader et vist spillerum for gerningsmændene til markedsmisbrug til at udføre et sådant misbrug i jurisdiktioner, der ikke har bestemmelser om strafferetlige sanktioner for en bestemt lovovertrædelse.

Minimumsregler om strafbare handlinger, samt om strafferetlige sanktioner for markedsmisbrug, som ville blive gennemført i national strafferet og anvendes af de strafferetlige systemer i medlemsstaterne, kan bidrage til at sikre effektiviteten af denne EU-politik ved at demonstrere samfundets misbilligelse af en kvalitativt anderledes karakter end administrative sanktioner eller civile kompensationsmekanismer. Straffedomme for markedsmisbrug, der ofte resulterer i omfattende mediedækning, hjælper med til at forbedre afskrækkelseeffekten for potentielle lovovertrædere, idet det viser, at myndighederne tager strenge håndhævelsesforanstaltninger, der kan resultere i fængsel eller andre strafferetlige sanktioner og en plettet straffeattest. Fælles minimumsregler for, hvad der kan anses for strafbare handlinger for de groveste markedsmisbrugsovertrædelser, letter

---

<sup>3</sup> KOM(2011) 573 endelig.

<sup>4</sup> I "Stockholmprogrammet — et åbent og sikkert Europa i borgernes tjeneste og til deres beskyttelse" af 2.12.2009 understregede Det Europæiske Råd behovet for at regulere de finansielle markeder og forebygge misbrug og opfordrede Medlemsstaterne og Kommissionen til at forbedre påvisningen af markedsmisbrug og misbrug af midler. I sine konklusioner om forebyggelse af økonomisk krise og støtte til økonomiske aktiviteter understregede Rådet (retlige og indre anliggender), at det kunne overvejes, om det vil være muligt eller eventuelt hensigtsmæssigt at harmonisere strafferetten vedrørende alvorlig aktiekursmanipulation og andre ulovlige aktiviteter, der vedrører værdipapirmarkederne. Jf. dok. 8920/10 af 22.4.2010 og 7881/10 af 29.3.2010.

samarbejdet mellem de retshåndhævende myndigheder i EU især i betragtning af, at de straffbare handlinger i mange tilfælde er begået på tværs af grænserne.

Selv om reglerne for forebyggelse og bekæmpelse af markedsmissbrug har været på plads på EU-niveau siden 2003, viser erfaringerne, at den ønskede effekt, dvs. at bidrage effektivt til beskyttelsen af de finansielle markeder, ikke er opnået ved det nuværende system. Mens forslag til at styrke og sikre sammenhæng i administrative sanktioner er medtaget i forslaget til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. ... om insiderhandel og kursmanipulation, som også sigter mod at afhjælpe andre store problemer i det eksisterende system, indeholder dette forslag et krav til medlemsstaterne om at fastsætte minimumsregler for definitionen af de alvorligste markedsmissbrugsovertrædelser og for minimumsniveauer for strafferetlige sanktioner knyttet til dem.

## **2. RESULTATER AF HØRINGER AF INTERESSEREDE PARTER OG KONSEKVENSANALYSER**

Initiativet er et resultat af konsultationer med alle de vigtigste interessenter, herunder offentlige myndigheder (regeringer og værdipapirtilsyn), udstedere, formidlere og investorer.

Det tager hensyn til rapporten, offentliggjort af Det Europæiske Værdipapirtilsynsudvalg (CESR), om administrative foranstaltninger og sanktioner såvel som strafferetlige sanktioner, der er til rådighed i medlemsstaterne i henhold til direktivet om markedsmissbrug (MAD)<sup>5</sup>. Det tager også hensyn til resultaterne af den høring, som Kommissionen lancerede i sin meddelelse om udvidelse af sanktionsordningerne i den finansielle sektor.

Den 12. november 2008 afholdt Europa-Kommissionen en offentlig konference om en revision af markedsmissbrugsordningen<sup>6</sup>. Den 20. april 2009 lancerede Europa-Kommissionen en indkaldelse af dokumentation om revisionen af direktivet om markedsmissbrug. Kommissionens tjenestegrene modtog 85 bidrag. Alle ikke-fortrolige bidrag findes på Kommissionens websted<sup>7</sup>.

Den 28. juni 2010 lancerede Kommissionen en offentlig høring om revisionen af direktivet, som sluttede den 23. juli 2010<sup>8</sup>. Kommissionens tjenestegrene modtog 96 bidrag. Alle ikke-fortrolige bidrag findes på Kommissionens websted<sup>9</sup>. Et sammendrag findes i bilag 2 til konsekvensanalysen<sup>10</sup>. Den 2. juli 2010 afholdt Kommissionen endnu en offentlig konference om revisionen af direktivet<sup>11</sup>.

I overensstemmelse med sin handlingsplan for en bedre lovgivning foretog Kommissionen en konsekvensanalyse af politikalternativer. Politikalternativer i forbindelse med strafferetlige sanktioner blev anset som en del af dette forberedende

---

<sup>5</sup> CESR/08-099, februar 2008.

<sup>6</sup> Se [http://ec.europa.eu/internal\\_market/securities/abuse/12112008\\_conference\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/securities/abuse/12112008_conference_en.htm).

<sup>7</sup> Se [http://ec.europa.eu/internal\\_market/consultations/2009/market\\_abuse\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2009/market_abuse_en.htm)

<sup>8</sup> Se [http://ec.europa.eu/internal\\_market/consultations/docs/2010/mad/consultation\\_paper.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2010/mad/consultation_paper.pdf)

<sup>9</sup> Se [http://ec.europa.eu/internal\\_market/consultations/2010/mad\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2010/mad_en.htm)

<sup>10</sup> Konsekvensanalysen kan findes på [http://ec.europa.eu/internal\\_market/securities/abuse/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/securities/abuse/index_en.htm).

<sup>11</sup> Se bilag 3 i konsekvensanalysen for et sammendrag af drøftelserne.

arbejde. Konsekvensanalysen konkluderede på dette punkt, at det er af afgørende betydning for at sikre en effektiv gennemførelse af EU's politik om markedsmissbrug, at medlemsstaterne indfører strafferetlige sanktioner for de mest alvorlige markedsmissbrugsovertrædelser. Kombineret med de foretrukne politikalternativer, der er behandlet i forslaget til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. ... om insiderhandel og kursmanipulation, vil dette have en positiv indvirkning på investorenes tillid og vil bidrage yderligere til finansiell stabilitet på de finansielle markeder.

### **3. FORSLAGETS JURIDISKE INDHOLD**

#### **3.1. Lovgrundlag**

Forslaget er baseret på artikel 83, stk. 2, i TEUF.

#### **3.2. Nærhedsprincippet og proportionalitetsprincippet**

I overensstemmelse med nærhedsprincippet (artikel 5, stk. 3, i TEU) 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.

Markedsmissbrug kan forekomme på tværs af grænserne og skader integriteten af de finansielle markeder, som i stigende grad er integreret i EU. De forskellige tilgange til indførelsen af strafferetlige sanktioner for markedsmissbrug blandt medlemsstaterne giver et vist spillerum for gerningsmænd, der ofte kan udnytte de mest lempelige sanktionsordninger. Det underminerer både den afskrækkende virkning af hver national sanktionsordning og effektiviteten af håndhævelsen af EU's lovgivningsramme for markedsmissbrug. EU-dækkende regler om mindstekrav for former for markedsmissbrug, der skal anses som kriminel adfærd, bidrager til en løsning af dette problem.

På denne baggrund forekommer handling på EU-niveau at være relevant ud fra nærhedsprincippet.

Proportionalitetsprincippet kræver, at enhver intervention er målrettet og ikke går ud over, hvad der er nødvendigt for at nå målene. Dette princip har styret processen fra identificering og vurdering af forskellige politikalternativer til udarbejdelsen af dette forslag.

#### **3.3. Nærmere beskrivelse af forslaget**

##### *3.3.1. Strafbare handlinger*

Forslagets artikel 3 definerer sammen med artikel 2 markedsmissbrug, som bør betragtes som strafbare handlinger af medlemsstaterne og derfor være genstand for strafferetlige sanktioner.

To former for markedsmissbrug, nemlig insiderhandel og kursmanipulation, bør betragtes som strafbare handlinger, hvis de begås forsætligt. Forsøg på at begå

insiderhandel og kursmanipulation bør også være strafbart som en kriminel lovovertrædelse.

Overtrædelsen vedrørende intern viden bør være anvendelig i forhold til personer, der besidder intern viden, som de ved er intern viden. Overtrædelsen vedrørende kursmanipulation gælder for alle.

### 3.3.2. *Anstiftelse, medvirken og tilskyndelse og forsøg*

Artikel 4 sikrer, at anstiftelse samt medvirken og tilskyndelse til de definerede kriminelle handlinger også er strafbar i medlemsstaterne. Forsøg på at begå en af de overtrædelser, som er defineret i artikel 3 og 4, er også omfattet af direktivet med undtagelse af uretmæssig meddelelse af intern viden og udbredelse af oplysninger, der giver urigtige eller vildledende signaler, da det ikke er passende at definere forsøg på at begå disse overtrædelser som kriminelle overtrædelser.

### 3.3.3. *Strafferetlige sanktioner*

Artikel 5 kræver, at medlemsstaterne træffer de nødvendige foranstaltninger for at sikre, at kriminelle overtrædelser som identificeret i artikel 3 og 4 bliver underlagt strafferetlige sanktioner. Disse sanktioner skal være effektive, stå i rimeligt forhold til overtrædelsernes grovhed og have afskrækkende virkning.

### 3.3.4. *Juridiske personers ansvar*

Artikel 6 kræver, at medlemsstaterne sikrer, at juridiske personer kan holdes ansvarlige for de kriminelle overtrædelser, der er defineret i artikel 3 og 4.

## **4. VIRKNINGER FOR BUDGETTET**

Forslaget har ingen indvirkninger på EU's budget.

Forslag til

**EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS DIREKTIV****om strafferetlige sanktioner for insiderhandel og kursmanipulation**

EUROPA-PARLAMENTET OG RÅDET FOR DEN EUROPÆISKE UNION HAR —

under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions Funktionsmåde, særlig artikel 83, stk. 2,

under henvisning til forslag fra Europa-Kommissionen,

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

under henvisning til udtalelse fra Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg<sup>12</sup>,

efter den almindelige lovgivningsprocedure og

ud fra følgende betragtninger:

- (1) 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.
- (2) Europa-Parlamentet og Rådets direktiv 2003/6/EF<sup>13</sup> om insiderhandel og kursmanipulation (markedsmisbrug) kræver, at medlemsstaterne sikrer, at de kompetente myndigheder har beføjelser til at opdage og efterforske markedsmisbrug. Uden at dette berører medlemsstaternes ret til at indføre strafferetlige sanktioner, kræver direktiv 2003/6/EF også, at medlemsstaterne sikrer, at de relevante administrative foranstaltninger kan blive truffet, eller at administrative sanktioner kan anvendes mod personer, der er ansvarlige for overtrædelser af de nationale regler, der implementerer direktivet.
- (3) Rapporten fra Højniveaugruppen vedrørende Finansielt Tilsyn i EU anbefalede, at en sund ramme for tilsynsregler og god forretningsskik for den finansielle sektor skal hvile på stærke kontrol- og sanktionsordninger. Gruppen mente i den forbindelse, at tilsynsmyndighederne skal være udstyret med tilstrækkelige beføjelser til at handle, og at der også bør være lige, stærke og afskrækkende sanktionsordninger mod alle økonomiske forbrydelser, sanktioner, som bør håndhæves effektivt. Gruppen konkluderede, at medlemsstaternes sanktionsordninger generelt er svage og heterogene.

---

<sup>12</sup> EFT C , , s. .

<sup>13</sup> EUT L 16 af 12.4.2003, s. 16.

- (4) En velfungerende lovramme vedrørende markedsmisbrug kræver effektiv håndhævelse. En evaluering af de nationale ordninger for administrative sanktioner under direktiv 2003/6/EF viste, at ikke alle nationale ansvarlige myndigheder havde fuldstændige beføjelser til rådighed til at sikre, at de kunne reagere på markedsmisbrug med en passende sanktion. Ikke alle medlemsstater havde nemlig økonomiske administrative sanktioner til deres rådighed for insiderhandel og kursmanipulation, og niveauet for disse sanktioner varierede meget fra medlemsstat til medlemsstat.
- (5) Medlemsstaternes vedtagelse af administrative sanktioner har vist sig utilstrækkelig til at sikre overholdelse af reglerne om forebyggelse og bekæmpelse af markedsmisbrug.
- (6) Det er essentielt, at overholdelsen bliver styrket via tilgængelige strafferetlige sanktioner, som demonstrerer en social misbilligelse af en kvalitativt anderledes karakter end administrative straffe. Etableringen af kriminelle overtrædelser for de mest alvorlige former for markedsmisbrug sætter klare grænser i lovgivningen om, at en sådan adfærd betragtes som uacceptabel, og sender et budskab til offentligheden og potentielle overtrædere om, at dette vil blive taget meget alvorligt af de relevante myndigheder.
- (7) Ikke alle medlemsstater har strafferetlige sanktioner for visse former for alvorlige overtrædelser af national lovgivning, der implementerer direktiv 2003/6/EF. Disse forskellige tilgange underminerer de ensartede funktionsvilkår på det indre marked og kan give et incitament for personer til at begå markedsmisbrug i medlemsstater, der ikke har strafferetlige sanktioner for disse overtrædelser. Derudover har der indtil nu ikke været en forståelse på EU-plan af, hvilken adfærd der skal betragtes som en alvorlig overtrædelse. Derfor bør der indføres minimumsregler og sanktioner vedrørende definitionen af kriminelle overtrædelser udøvet af fysiske og juridiske personer. Fælles regler vil også give mulighed for at bruge mere effektive efterforskningsmetoder og sikre et mere effektivt samarbejde i og mellem medlemsstaterne. Domme for strafferetlig markedsmisbrug resulterer ofte i omfattende mediedækning, hvilket hjælper med til at afskrække potentielle lovovertrædere, da det giver offentlig opmærksomhed omkring de kompetente myndigheders vilje til at tackle markedsmisbrug.
- (8) Samtlige medlemsstaters indførelse af strafferetlige sanktioner for de mest alvorlige markedsmisbrugsovertrædelser er derfor essentiel for at sikre en effektiv implementering af EU's politik vedrørende bekæmpelse af markedsmisbrug i overensstemmelse med kravene i meddelelsen med titlen "På vej mod en EU-politik på det strafferetlige område: Strafferetlig lovgivning til sikring af en effektiv gennemførelse af EU's politikker"<sup>14</sup>.
- (9) For at bringe anvendelsesområdet for dette direktiv i overensstemmelse med anvendelsesområdet for Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. ... om insiderhandel og kursmanipulation bør handel med egne aktier i stabiliserings- og tilbagekøbsprogrammer samt transaktioner, ordrer eller adfærd udført med henblik på monetære eller offentlige gældsstyringsaktiviteter og aktiviteter vedrørende udledningstilladelser med henblik på forfølgelse af EU's klimapolitik være undtaget fra dette direktiv.
- (10) Medlemsstaterne bør kun være forpligtet til at underlægge overtrædelserne af insiderhandel og kursmanipulation strafferetlige sanktioner i henhold til dette direktiv, hvis de er udført med forsæt.

---

<sup>14</sup> KOM(2011) 573 endelig.



- (11) På grund af de skadelige virkninger, som forsøg på insiderhandel og kursmanipulation har på integriteten af de finansielle markeder og på investorernes tillid på disse markeder, bør disse typer adfærd også straffes som kriminelle lovovertrædelser.
- (12) Dette direktiv bør også pålægge medlemsstaterne at sikre, at opfordring til såvel som medvirken og tilskyndelse til kriminelle lovovertrædelser ligeledes er strafbar. I denne sammenhæng bør opfordring eller overtalelse af andre til på grundlag af intern viden at erhverve eller afhænde finansielle instrumenter, som denne viden vedrører, også betragtes som opfordring til insiderhandel.
- (13) Dette direktiv bør anvendes under hensyntagen til lovgrundlaget, som er etableret ved Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. ... om insiderhandel og kursmanipulation, og dets gennemførselsforanstaltninger.
- (14) For at sikre en effektiv implementering af EU-politikken for sikring af integriteten af de finansielle markeder, der er fastsat i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. ... om insiderhandel og kursmanipulation, bør medlemsstaterne også udvide juridiske personers ansvar, inklusive så vidt muligt juridiske personers kriminelle ansvar.
- (15) Da direktivet fastsætter minimumsregler, kan medlemsstaterne selv indføre eller opretholde en skrapere straffelovgivning for markedsmisbrug.
- (16) Enhver behandling af personoplysninger, der foretages som led i gennemførelsen af dette direktiv, bør ske 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<sup>15</sup>.
- (17) Da målet for dette direktiv, nemlig tilgængelighed af strafferetlige sanktioner for de mest alvorlige markedsmisbrugsovertrædelser over hele EU, ikke i tilstrækkelig grad kan opfyldes af medlemsstaterne og som følge af dette direktivs omfang og virkninger derfor bedst kan opnås på EU-plan, kan EU derfor træffe foranstaltninger i overensstemmelse med subsidiaritetsprincippet, jf. traktatens Artikel 5. I overensstemmelse med proportionalitetsprincippet, jf. nævnte artikel, går dette direktiv ikke ud over, hvad der er nødvendigt for at nå dette mål.
- (18) Dette direktiv respekterer de grundlæggende rettigheder og overholder de principper, som anerkendes i Den Europæiske Unions charter om grundlæggende rettigheder som anført i traktaten. Det bør specifikt anvendes med respekt for friheden til at drive egen virksomhed (artikel 16), retten til effektive retsmidler og til en retfærdig rettergang (artikel 47), uskyldsformodningen og retten til et forsvar (artikel 48), legalitetsprincippet og princippet om proportionalitet mellem lovovertrædelse og straf (artikel 49) og retten til ikke at blive retsforfulgt eller straffet to gange for samme lovovertrædelse (artikel 50).
- (19) Kommissionen bør også vurdere gennemførelsen af dette direktiv i medlemsstaterne med henblik på en vurdering af et eventuelt fremtidigt behov for at indføre en minimumsharmonisering af typer og niveauer af strafferetlige sanktioner.

---

<sup>15</sup> EFT L 281 af 23.11.1995, s. 31.

- (20) [I overensstemmelse med artikel 1, 2, 3 og 4 i protokol (nr. 21) om Det Forenede Kongeriges og Irlands stilling for så vidt angår området med frihed, sikkerhed og retfærdighed, der er knyttet som bilag til traktaten, har Det Forenede Kongerige meddelt, at det ønsker at deltage i vedtagelsen og anvendelsen af dette direktiv] ELLER [Uden at dette berører artikel 4 i protokol (nr. 21) om Det Forenede Kongeriges stilling for så vidt angår området med frihed, sikkerhed og retfærdighed, der er knyttet som bilag til traktaten, vil Det Forenede Kongerige ikke deltage i vedtagelsen af dette Direktiv, som derfor ikke er bindende og ikke finder anvendelse].
- (21) [I overensstemmelse med artikel 1, 2, 3 og 4 i protokol (nr. 21) om Det Forenede Kongeriges og Irlands stilling for så vidt angår området med frihed, sikkerhed og retfærdighed, der er knyttet som bilag til traktaten, har Irland meddelt, at det ønsker at deltage i vedtagelsen og anvendelsen af dette direktiv] ELLER [Med forbehold af artikel 4 i protokol (nr. 21) om Irlands stilling for så vidt angår området med frihed, sikkerhed og retfærdighed, der er knyttet som bilag til traktaten, vil Irland ikke deltage i vedtagelsen af dette direktiv, som derfor ikke er bindende og ikke finder anvendelse].
- (22) I overensstemmelse med artikel 1 og 2 i protokol (nr. 22) om Danmarks stilling, der er knyttet som bilag til traktaten, deltager Danmark ikke i vedtagelsen af dette Direktiv, som derfor ikke er bindende og ikke finder anvendelse —

VEDTAGET DETTE DIREKTIV:

*Artikel 1*  
*Genstand og anvendelsesområde*

1. Dette direktiv fastsætter minimumsregler for strafferetlige sanktioner for de mest alvorlige markedsmisbrugsovertrædelser, nemlig insiderhandel og kursmanipulation.
2. Dette direktiv gælder ikke for handel med egne aktier i tilbagekøbsprogrammer eller for stabiliseringen af et finansielt instrument, hvor sådan handel udføres i overensstemmelse med artikel 3 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. ... om insiderhandel og kursmanipulation, eller for transaktioner, ordrer eller adfærd udført med henblik på monetære eller offentlige gældsstyringsaktiviteter og aktiviteter vedrørende udledningstilladelser med henblik på forfølgelse af EU's klimapolitik, jf. artikel 4 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. ... om insiderhandel og kursmanipulation.
3. Dette direktiv gælder også for adfærd eller transaktioner, herunder bud, i forbindelse med auktioner over kvoter for drivhusgasemissioner eller andre auktionsprodukter baseret herpå i henhold til Kommissionens forordning (EU) nr. 1031/2010. Alle bestemmelser i dette direktiv, der vedrører handelsordrer, gælder for bud afgivet som led i en auktion<sup>16</sup>.

---

<sup>16</sup> 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.

*Artikel 2*  
*Definitioner*

Med henblik på dette direktiv forstås ved:

1. "finansielt instrument": ethvert instrument som omhandlet i artikel 2, stk. 1-8, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. ... om markeder for finansielle instrumenter.
2. "intern viden": information som omhandlet i artikel 6 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. ... om insiderhandel og kursmanipulation.

*Artikel 3*  
*Insiderhandel*

Medlemsstaterne træffer de nødvendige foranstaltninger for at sikre, at følgende adfærd betragtes som en strafferetlig overtrædelse, når den begås med forsæt:

- a) brug af intern viden, når sådan viden besiddes, til for egen eller tredjemands regning at erhverve eller afhænde finansielle instrumenter, som denne viden vedrører. Dette inkluderer også brug af intern viden til at aflyse eller tilpasse en ordre vedrørende et finansielt instrument, som denne viden vedrører, hvor ordren var placeret før modtagelse af den interne viden; eller
- b) videregivelse af intern viden til andre, medmindre det sker som led i lovlig udøvelse af ansættelses- eller erhvervsmæssige funktioner.

*Artikel 4*  
*Kursmanipulation*

Medlemsstaterne træffer de nødvendige foranstaltninger for at sikre, at følgende adfærd betragtes som en strafferetlig overtrædelse, når den begås med forsæt:

- a) afgivelse af urigtige eller vildledende signaler vedrørende udbud af, efterspørgsel efter eller prisen på et finansielt instrument eller en relateret spotråvarekontrakt
- b) sikring af prisen på et eller flere finansielle instrumenter eller en relateret spotråvarekontrakt på et unormalt eller kunstigt niveau
- c) indgåelse af en transaktion, placering af en handelsordre eller enhver anden aktivitet på finansielle markeder, der påvirker prisen på et eller flere finansielle instrumenter eller en spotråvarekontrakt, som bruger et fiktivt instrument eller anden form for bedrag eller påfund
- d) videregivelse af oplysninger, der giver falske eller misvisende signaler om finansielle instrumenter eller relaterede spotråvarekontrakter, hvor disse personer for egen eller tredjemands regning drager fordel eller får udbytte af videregivelsen af de pågældende oplysninger.

*Artikel 5*  
*Opfordring, medvirken og tilskyndelse og forsøg*

1. Medlemsstaterne træffer de nødvendige foranstaltninger for at sikre, at anstiftelse, medvirken og tilskyndelse til strafbare overtrædelser, jf. artikel 3 og 4, straffes som strafferetlige overtrædelser.
2. Medlemsstaterne træffer de nødvendige foranstaltninger for at sikre, at forsøg på at begå nogle af de overtrædelser, der er omhandlet i artikel 3, litra a), og artikel 4, litra a), b) og c), straffes som strafferetlige overtrædelser.

*Artikel 6*  
*Strafferetlige sanktioner*

Medlemsstaterne træffer de nødvendige foranstaltninger for at sikre, at de i artikel 3 til 5 omhandlede strafbare handlinger kan straffes med strafferetlige sanktioner, der er effektive, står i et rimeligt forhold til overtrædelsen og har afskrækkende virkning.

*Artikel 7*  
*Juridiske persons ansvar*

1. Medlemsstaterne træffer de nødvendige foranstaltninger for at sikre, at juridiske personer kan drages til ansvar for de strafbare handlinger, der er omhandlet i artikel 3 til 5, og som begås til deres fordel af en person, der beklæder en ledende stilling hos den juridiske person, og som handler enten individuelt eller som en del af den juridiske persons organisation på grundlag af:
  - a) en bemyndigelse til at repræsentere den juridiske person
  - b) en beføjelse til at træffe beslutninger på den juridiske persons vegne eller
  - c) en beføjelse til at udøve kontrol inden for den juridiske person.
2. Medlemsstaterne træffer også de nødvendige foranstaltninger for at sikre, at en juridisk person kan drages til ansvar, når manglende tilsyn eller kontrol fra den i stk. 1 omhandlede persons side har gjort det muligt for en person, der er underlagt den juridiske persons myndighed, at begå en af de i artikel 3 til 5 omhandlede strafbare handlinger til fordel for den juridiske person.
3. Juridiske persons ansvar i henhold til stk. 1 og 2 udelukker ikke strafferetlig forfølgning af fysiske personer, der er med til at begå, anstifte til eller medvirke i de i artikel 3 til 5 omhandlede strafbare handlinger.

*Artikel 8*  
*Sanktioner over for juridiske personer*

Medlemsstaterne træffer de nødvendige foranstaltninger for at sikre, at juridiske personer, der drages til ansvar i henhold til artikel 7, kan straffes med sanktioner, der er effektive, står i et rimeligt forhold til overtrædelsen og har afskrækkende virkning.

*Artikel 9  
Rapport*

Senest [4 år efter dette direktivs ikrafttrædelse] aflægger Kommissionen rapport til Europa-Parlamentet og Rådet om anvendelsen af dette direktiv og om nødvendigt om behovet for at nyvurdere det, særlig med hensyn til, om det er hensigtsmæssigt at indføre fælles minimumsregler for de strafferetlige sanktioners typer og niveauer.

Kommissionens rapport ledsages om nødvendigt af et lovgivningsforslag.

*Artikel 10  
Gennemførelse*

1. Medlemsstaterne vedtager og offentliggør senest den [24 måneder efter direktivets ikrafttrædelsesdato] de love og administrative bestemmelser, der er nødvendige for at efterkomme dette direktiv. De tilsender straks Kommissionen disse love og bestemmelser med en sammenligningstabel, som viser sammenhængen mellem de pågældende love og bestemmelser og dette direktiv.

De anvender disse love og bestemmelser fra den [24 måneder efter direktivets ikrafttrædelsesdato ] og med forbehold af og på ikrafttrædelsesdatoen for Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. ... om insiderhandel og kursmanipulation.

Lovene og bestemmelserne 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.

2. Medlemsstaterne meddeler Kommissionen teksten til de vigtigste nationale retsfor skrifter, som de udsteder på det område, der er omfattet af dette direktiv, med en sammenligningstabel, som viser sammenhængen mellem de pågældende love og bestemmelser og dette direktiv.

*Artikel 11  
Ikrafttrædelse*

Dette direktiv træder i kraft på tyvendedagen efter offentliggørelsen i *Den Europæiske Unions Tidende*.

*Artikel 12  
Adressater*

Dette direktiv er rettet til medlemsstaterne i overensstemmelse med traktaterne.

Udfærdiget i Bruxelles, den

*På Europa-Parlamentets vegne  
Formand*

*På Rådets vegne  
Formand*