

## I

(Lovgivningsmæssige retsakter)

## FORORDNINGER

## EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS FORORDNING (EU) Nr. 596/2014

af 16. april 2014

**om markedsmisbrug (forordningen om markedsmisbrug) og om ophævelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF og Kommissionens direktiv 2003/124/EF, 2003/125/EF og 2004/72/EF**

(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,

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

under henvisning til udtalelse fra Den Europæiske Centralbank <sup>(1)</sup>,

under henvisning til udtalelse fra Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg <sup>(2)</sup>,

efter den almindelige lovgivningsprocedure <sup>(3)</sup>, og

ud fra følgende betragtninger:

- (1) Et egentligt indre marked for finansielle tjenesteydelser er af væsentlig betydning for den økonomiske vækst og jobskabelsen i Unionen.
- (2) Et integreret, effektivt og gennemsigtigt finansielt marked forudsætter markedintegritet. Det er en betingelse for økonomisk vækst og velstand, at værdipapirmarkedene fungerer gnidningsløst, og at offentligheden har tillid til markederne. Markedsmisbrug skader de finansielle markeders integritet og offentlighedens tillid til værdipapirer og derivater.
- (3) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF <sup>(4)</sup> fuldførte og opdaterede Unionens retlige ramme til beskyttelse af markedintegriteten. Men i lyset af den lovgivningsmæssige, markedsmæssige og teknologiske udvikling siden nævnte direktiv trådte i kraft, som har medført betydelige forandringer i det finansielle landskab, bør dette direktiv nu erstattes. Der er også behov for et nyt lovgivningsmæssigt instrument for at sikre, at der er ensartede regler og klarhed med hensyn til nøglebegreber samt et fælles regelsæt i overensstemmelse med konklusionerne i rapporten af 25. februar 2009 fra Højniveaugruppen vedrørende Finansielt Tilsyn i EU, som havde Jacques de Larosière som formand (»de Larosière-gruppen«).

<sup>(1)</sup> EUT C 161 af 7.6.2012, s. 3.

<sup>(2)</sup> EUT C 181 af 21.6.2012, s. 64.

<sup>(3)</sup> Europa-Parlamentets holdning af 10.9.2013 (endnu ikke offentliggjort i EUT) og Rådets afgørelse af 14.4.2014.

<sup>(4)</sup> Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF af 28. januar 2003 om insiderhandel og kursmanipulation (markedsmisbrug) (EUT L 96 af 12.4.2003, s. 16).

- (4) Der er behov for at etablere mere ensartede og stærkere rammer for at opretholde markedintegriteten, undgå potentiel regelarbitrage, sikre, at forsøg på manipulation kan sanktioneres, og øge retssikkerheden og mindske reglernes kompleksitet for markedsaktører. Denne forordning sigter mod på afgørende vis at sikre det indre markeds korrekte funktion og bør derfor som retsgrundlag have artikel 114 i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde (TEUF), som denne fortolkes konsekvent i Den Europæiske Unions Domstols retspraksis.
- (5) For at fjerne de resterende handelshindringer og de væsentlige konkurrencefordrejninger som følge af divergenser mellem medlemsstaternes love og for at forhindre yderligere handelshindringer og væsentlige konkurrencefordrejninger i at opstå er det nødvendigt at vedtage en forordning om indførelse af en mere ensartet fortolkning af EU-reglerne om markedsmissbrug, der mere klart definerer de gældende regler i alle medlemsstater. Ved at udforme markedsmissbrugskravene i form af en forordning sikres det, at kravene finder direkte anvendelse. Dette bør sikre ensartede vilkår ved at forhindre divergerende nationale krav, som kunne opstå som følge af gennemførelsen af et direktiv. Denne forordning kræver, at alle personer følger de samme regler overalt i Unionen. Den vil også reducere reglernes kompleksitet og virksomhedernes overholdelsesomkostninger, især for virksomheder, der har grænseoverskridende aktiviteter, og den vil medvirke til at fjerne konkurrencefordrejninger.
- (6) Kommissionen opfordrer i sin meddelelse af 25. juni 2008 om en »Small Business Act« for Europa Unionen og medlemsstaterne til at udforme reglerne med henblik på at reducere administrative byrder, tilpasse lovgivningen til de behov, der er hos udstederne på vækstmarkederne for små og mellemstore virksomheder (SMV'er), og lette adgangen til finansiering for disse udstedere. Udstedere, navnlig de udstedere, hvis finansielle instrumenter er optaget til handel på vækstmarkederne for SMV'er, er på grund af en række bestemmelser i direktiv 2003/6/EF pålagt administrative byrder, som bør reduceres.
- (7) Markedsmissbrug er et begreb, der omfatter ulovlig adfærd på de finansielle markeder, og i denne forordning bør det forstås som insiderhandel, uretmæssig videregivelse af intern viden og markedsmanipulation. Sådant adfærd hindrer fuld markeds gennemsigthed, der er en forudsætning for, at alle økonomiske aktører vil handle på de integrerede finansielle markeder.
- (8) Anvendelsesområdet for direktiv 2003/6/EF havde fokus på finansielle instrumenter, der er optaget til handel på et reguleret marked, eller for hvilke der var indgivet en anmodning om optagelse til handel på et sådant marked. I de senere år er finansielle instrumenter imidlertid 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), eller som kun handles over the counter (OTC). Denne forordnings anvendelsesområde bør derfor omfatte alle finansielle instrumenter, der handles på et reguleret marked, en MHF eller en OHF, og enhver anden adfærd eller handling, som kan påvirke et sådant finansielt instrument, uanset om det finder sted på en markedsplads. I tilfælde af visse typer MHF'er, der ligesom regulerede markeder hjælper virksomheder med at rejse egenkapital, gælder forbuddet mod markedsmissbrug også, når der er indgivet en anmodning om optagelse til handel på et sådant marked. Denne forordnings anvendelsesområde bør derfor omfatte finansielle instrumenter, for hvilke der er indgivet en ansøgning om optagelse til handel på en MHF. Dette bør sikre en bedre investorbekyttelse, opretholde markedintegriteten og sikre, at der er et klart forbud mod markedsmissbrug af sådanne instrumenter.
- (9) Med henblik på gennemsigthed bør operatører på et reguleret marked, en MHF eller en OHF omgående underrette deres kompetente myndighed om de finansielle instrumenter, som er optaget til handel, for hvilke der er indgivet en anmodning om optagelse, eller som er blevet handlet på deres handelssted. Der bør indgives endnu en underretning, når instrumentet ophører med at være optaget til handel. Sådanne forpligtelser bør også gælde for finansielle instrumenter, for hvilke der er indgivet anmodning om optagelse til handel på deres handelssted, og for finansielle instrumenter, der er optaget til handel forud for denne forordnings ikrafttræden. Disse underretninger bør anmeldes til Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) af de kompetente myndigheder, og ESMA bør offentliggøre en liste over alle de anmeldte finansielle instrumenter. Denne forordning finder anvendelse på finansielle instrumenter, uanset om de er opført på den af ESMA offentliggjorte liste eller ej.
- (10) Det er muligt, at visse finansielle instrumenter, der ikke handles på en markedsplads, anvendes til markedsmissbrug. Dette omfatter finansielle instrumenter, hvis kurs eller værdi afhænger af eller har en indvirkning på de finansielle instrumenter, der handles på en markedsplads, eller handel, som har en indvirkning på kursen eller værdien af

andre finansielle instrumenter, der handles på en markedsplads. Eksempler på hvornår sådanne instrumenter kan anvendes med henblik på markedsmissbrug, omfatter intern viden om en aktie eller obligation, som kan anvendes til at købe et derivat af den pågældende aktie eller obligation, eller et indeks, hvis værdi afhænger af den pågældende aktie eller obligation. Når et finansielt instrument anvendes som referencekurs, kan et derivat, der handles OTC, anvendes til at drage fordel af manipulerede kurser eller til at manipulere kursen på et finansielt instrument, der handles på en markedsplads. Et andet eksempel er den planlagte udstedelse af nye værdipapirer, der ellers ikke er omfattet af denne forordnings anvendelsesområde, men hvor handel med sådanne værdipapirer kan påvirke kursen eller værdien af eksisterende børsnoterede værdipapirer, der er omfattet af denne forordning. Denne forordning omfatter endvidere den situation, hvor kursen eller værdien af et instrument, der handles på en markedsplads, afhænger af et instrument, der handles OTC. Det samme princip bør gælde for spotkontrakter vedrørende råvarer, hvis kurs er baseret på et derivats kurs, samt køb af spotkontrakter vedrørende råvarer, som ligger til grund for finansielle instrumenter.

- (11) Handel med værdipapirer eller tilsvarende instrumenter til stabilisering af værdipapirer eller handel med egne aktier i tilbagekøbsprogrammer kan af økonomiske årsager være lovlig og bør derfor under visse omstændigheder undtages fra forbuddet mod markedsmissbrug, forudsat at aktiviteterne finder sted med den nødvendige gennemsigtighed, hvor relevante oplysninger om stabilisering eller tilbagekøbsprogrammer videregives.
- (12) Handel med egne aktier i tilbagekøbsprogrammer eller stabilisering af et finansielt instrument, der ikke kan drage fordel af undtagelserne i denne forordning, bør ikke i sig selv betragtes som markedsmissbrug.
- (13) Medlemsstaterne, medlemmer af Det Europæiske System af Centralbanker, ministerier og andre myndigheder og SPV-selskaber i en eller flere medlemsstater eller EU og visse andre offentlige organer eller personer, der handler på deres vegne, bør ikke pålægges begrænsninger med hensyn til penge- eller valutakurspolitik eller styring af den offentlige gæld, for så vidt de iværksættes i offentlighedens interesse og udelukkende som led i gennemførelsen af disse politikker. Endvidere bør transaktioner eller handelsordrer udført af eller adfærd udvist af Unionen, et SPV-selskab i en eller flere medlemsstater, Den Europæiske Investeringsbank, den europæiske finansielle stabilitetsfacilitet, den europæiske stabilitetsmekanisme eller en international finansiell institution oprettet af to eller flere medlemsstater ikke begrænses i deres tilvejebringelse af finansiering og ydelse af finansiell bistand til fordel for deres medlemmer. Sådant undtagelse fra denne forordnings anvendelsesområde kan i henhold til denne forordning udvides til at omfatte visse offentlige organer, der har ansvar for, eller som deltager i, styringen af den offentlige gæld, og tredjelands centralbanker. Samtidig bør disse undtagelser med hensyn til penge- eller valutakurspolitik eller styring af den offentlige gæld ikke finde anvendelse i tilfælde, hvor disse organer udfører transaktioner, handelsordrer eller udviser adfærd, som ikke er et led i gennemførelsen af disse politikker, eller hvor personer, der arbejder for disse organer, udfører transaktioner, handelsordrer eller udviser adfærd for egen regning.
- (14) Fornuftige investorer baserer deres investeringsbeslutninger på de oplysninger, som de i forvejen har til rådighed, 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.
- (15) 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.
- (16) Når intern viden vedrører en proces, som foregår trinvis, kan såvel de enkelte trin i processen som den samlede proces anses for at udgøre intern viden. Et mellemtrin i en langvarig proces kan i sig selv udgøre en række forhold eller en hændelse, der opstår, eller som med rimelighed kan forventes at ville opstå eller forekomme, på baggrund af en samlet vurdering af de forhold, der eksisterede på det pågældende tidspunkt. Imidlertid bør dette begreb ikke fortolkes således, at størrelsen af effekten af denne række forhold eller denne hændelse på de pågældende finansielle instrumenters kurser nødvendigvis skal tages i betragtning. Et mellemtrin bør anses for at udgøre intern viden, hvis det i sig selv opfylder de kriterier, der er fastsat i denne forordning for intern viden.

- (17) Oplysninger, der vedrører en hændelse eller en række forhold, der udgør et mellemtrin i en langvarig proces, kan f.eks. vedrøre 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, foreløbige betingelser for placering af finansielle instrumenter eller overvejelser om at optage et finansielt instrument i et større indeks eller sletning af et finansielt instrument fra et sådant indeks.
- (18) 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 kursene 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 engrosergiprodukter, bør navnlig viden, der skal offentliggøres i overensstemmelse med Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1227/2011 <sup>(1)</sup>, betragtes som intern viden.
- (19) Denne forordning har ikke til formål at forbyde drøftelser af generel karakter vedrørende den forretnings- eller markeds-mæssige udvikling mellem aktionærer og ledelsen angående en udsteder. Sådanne relationer er afgørende for velfungerende markeder og bør ikke forbydes ved denne forordning.
- (20) Spotmarkeder og relaterede derivatmarkeder er i høj grad indbyrdes forbundne og globale, og markedsmissbrug kan finde sted såvel på tværs af markeder som på tværs af landegrænser, hvilket kan medføre betydelige systemiske risici. Dette gælder både insiderhandel og markedsmanipulation. Navnlig kan intern viden fra et spotmarked gavne en person, der handler på et finansielt marked. Intern viden i relation til et derivat af en råvare bør defineres som oplysninger, der både opfylder den generelle definition af intern viden i forbindelse med de finansielle markeder, og som skal offentliggøres i henhold til retlige og administrative bestemmelser på EU-plan eller på nationalt plan, markedsregler, kontrakter eller sædvane på de relevante råvarederivat- eller spotmarkeder. Vigtige eksempler på sådanne regler omfatter forordning (EU) nr. 1227/2011 for energimarkedet og Joint Organisations Database Initiative- (JODI-) databasen for olie. Sådanne oplysninger kan danne grundlag for markedsdeltagernes beslutninger om at indgå i råvarederivatkontrakter eller en relateret spotkontrakt vedrørende råvarer og bør derfor udgøre intern viden, der skal offentliggøres, når det må antages at have en væsentlig indvirkning på sådanne derivatkontrakters eller relaterede spotkontrakter vedrørende råvarers kurser.

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. Forbudet mod markedsmanipulation skal tage højde for disse indbyrdes sammenhænge. Det er imidlertid ikke hensigtsmæssigt eller praktisk muligt at udvide denne forordnings anvendelsesområde til adfærd, der ikke involverer finansielle instrumenter, f.eks. til handel med spotkontrakter vedrørende råvarer, som kun påvirker spotmarkedet. Specifikt hvad angår engrosergiprodukter, skal de kompetente myndigheder tage højde for de specifikke karakteristika for definitionerne i forordning (EU) nr. 1227/2011, når de anvender definitionerne på intern viden, insiderhandel og markedsmanipulation efter denne forordning på finansielle instrumenter relateret til engrosergiprodukter.

- (21) I henhold til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/87/EF <sup>(2)</sup> har Kommissionen, medlemsstaterne og andre officielt udpegede organer bl.a. ansvaret for teknisk udstedelse af emissionsrettigheder, gratis tildeling heraf til berettigede industrisektorer og nytilkomne aktører og mere generelt udviklingen og gennemførelsen af Unionens klimapolitiske ramme, der understøtter tilrådighedsstillelsen af emissionsrettigheder til tvungne købere inden for Unionens emissionshandelsordning (EU ETS). Disse offentlige organer kan bl.a. ved udøvelsen af deres opgaver have adgang til prisfølsomme ikkeoffentlige oplysninger, og de kan i henhold til direktiv 2003/87/EF have behov for at udføre visse markedstransaktioner vedrørende emissionskvoter. Som følge af, at emissionskvoter er klassificeret som finansielle instrumenter som led i gennemgangen af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF <sup>(3)</sup>, vil disse instrumenter også være omfattet af denne forordning.

<sup>(1)</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1227/2011 af 25. oktober 2011 om integritet og gennemsigtighed på engrosergimarkederne (EUT L 326 af 8.12.2011, s. 1).

<sup>(2)</sup> Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/87/EF af 13. oktober 2003 om en ordning for handel med kvoter for drivhusgasemissioner i Fællesskabet og om ændring af Rådets direktiv 96/61/EF (EUT L 275 af 25.10.2003, s. 32).

<sup>(3)</sup> Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter, om ændring af Rådets direktiv 85/611/EØF og 93/6/EØF samt Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF og om ophævelse af Rådets direktiv 93/22/EØF (EUT L 145 af 30.4.2004, s. 1).

For at bevare de beføjelser, der er tillagt Kommissionen, medlemsstaterne og andre officielt udpegede organer med hensyn til at udvikle og gennemføre Unionens klimapolitik, bør disse offentlige organers virksomhed, for så vidt som de iværksættes i offentlighedens interesse og udelukkende som led i gennemførelsen af denne politik, og som vedrører emissionsrettigheder, undtages fra anvendelsen af denne forordning. En sådan undtagelse bør ikke påvirke den overordnede markedsgennemsigtighed i negativ retning, da disse offentlige organer er retligt forpligtede til at udøve deres virksomhed på en måde, der sikrer en korrekt, retfærdig og ikkediskriminerende offentliggørelse af og adgang til alle nye beslutninger, udviklinger og data, der er af prisfølsom art. Der findes desuden bestemmelser om en retfærdig og ikkediskriminerende offentliggørelse af specifikke prisfølsomme oplysninger, som offentlige myndigheder ligger inde med, i direktiv 2003/87/EF og gennemførelsesforanstaltningerne hertil. Samtidig bør undtagelsen for offentlige organer, der bidrager til gennemførelsen af Unionens klimapolitik, ikke gælde i tilfælde, hvor disse offentlige organer udfører aktiviteter eller transaktioner, der falder uden for rammerne af Unionens klimapolitik, eller hvor fysiske personer, der arbejder for disse organer, udfører aktiviteter eller transaktioner for egen regning.

- (22) I henhold til artikel 43 i TEUF og til gennemførelsen af internationale aftaler indgået i henhold til TEUF er Kommissionen, medlemsstaterne og andre officielt udpegede organer bl.a. ansvarlige for forfølgelsen af den fælles landbrugspolitik og den fælles fiskeripolitik. I forbindelse med udøvelsen af disse opgaver påtager disse offentlige organer sig aktiviteter og træffer foranstaltninger med henblik på forvaltningen af landbrugsmarkederne og fiskeriet, herunder offentlig intervention, pålæggelse af yderligere importafgifter eller suspension heraf. I betragtning af denne forordnings anvendelsesområde, hvoraf visse bestemmelser heraf gælder for spotkontrakter vedrørende råvarer, der har eller kan forventes at få indvirkning på finansielle instrumenter samt finansielle instrumenter, hvis værdi afhænger af værdien af spotkontrakter vedrørende råvarer, og som har eller kan forventes at få en indvirkning på spotkontrakter vedrørende råvarer, er det nødvendigt at sikre, at Kommissionens, medlemsstaternes og andre officielt udpegede organers aktiviteter i forbindelse med gennemførelsen af Unionens fælles landbrugspolitik og den fælles fiskeripolitik ikke begrænses. Med henblik på at bevare Kommissionens, medlemsstaternes og andre officielt udpegede organers mulighed for at udvikle og følge Unionens fælles landbrugspolitik og den fælles fiskeripolitik, bør deres aktiviteter, for så vidt som de iværksættes i offentlighedens interesse og udelukkende som led i forfølgelsen af disse politikker, undtages fra anvendelsen af denne forordning. En sådan undtagelse bør ikke påvirke den overordnede markedsgennemsigtighed i negativ retning, da disse offentlige organer er retligt forpligtede til at udøve deres virksomhed på en måde, der sikrer en korrekt, retfærdig og ikkediskriminerende offentliggørelse af og adgang til alle nye beslutninger, udviklinger og data, der er af prisfølsom art. Samtidig bør undtagelsen for offentlige organer i medfør af Unionens fælles landbrugspolitik og den fælles fiskeripolitik ikke finde anvendelse i tilfælde, hvor disse offentlige organer udfører aktiviteter eller transaktioner, der ikke er led i forfølgelsen af disse fælles politikker, eller hvor fysiske personer, der arbejder for disse organer, udfører aktiviteter eller transaktioner for egen regning.
- (23) Det afgørende kendetegn ved insiderhandel består i, at der opnås en urimelig fordel gennem intern viden til skade for tredjemand, som ikke er i besiddelse af sådan viden, og deraf følgende undergravning af de finansielle markeders og investorernes tillid. Derfor bør forbuddet mod insiderhandel finde anvendelse, når en person, som er i en besiddelse af intern viden, opnår en urimelig fordel ved hjælp af denne viden ved at indgå markedstransaktioner i overensstemmelse med denne viden, ved direkte eller indirekte at erhverve eller afhænde eller ved at forsøge at erhverve eller afhænde, ved at annullere eller ændre eller ved at forsøge at annullere eller ændre en handelsordre om at erhverve eller afhænde, for egen regning eller for tredjemands regning, finansielle instrumenter, som denne viden vedrører. Brug af intern viden kan ligeledes bestå i at handle med emissionskvoter og derivater heraf og byde i forbindelse med auktioner over emissionskvoter eller andre auktionsprodukter baseret herpå, som besiddes i henhold til Kommissionens forordning (EU) nr. 1031/2010 <sup>(1)</sup>.
- (24) Når en fysisk eller juridisk person, der er i besiddelse af intern viden, direkte eller indirekte erhverver eller afhænder eller forsøger at erhverve eller afhænde, for egen eller tredjemands regning finansielle instrumenter, som denne viden vedrører, bør det formodes, at den pågældende person har udnyttet denne viden. Denne formodning berører ikke retten til et forsvar. Spørgsmålet om, hvorvidt en person har overtrådt forbuddet mod insiderhandel eller forsøgt på at begå insiderhandel, bør analyseres i lyset af formålet med denne forordning, som er at beskytte integriteten af det finansielle marked og forbedre investorernes tillid, som til gengæld er baseret på en sikkerhed for, at investorerne får lige vilkår og bliver beskyttet mod misbrug af intern viden.

<sup>(1)</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).

- (25) Handelsordrer, der er afgivet, før en person kommer i besiddelse af intern viden, bør ikke anses for at være insiderhandel. Dog bør der, når en person får besiddelse af intern viden, være en formodning for, at enhver efterfølgende ændring relateret til denne viden eller disse ordrer indgivet før besiddelsen af sådan viden, herunder annullering eller ændring af en handelsordre eller et forsøg på at annullere eller ændre en handelsordre, udgør insiderhandel. Denne formodning kan dog frafaldes, hvis personen godtgør, at den pågældende ikke anvendte den interne viden i forbindelse med gennemførelsen af transaktionen.
- (26) Brug af intern viden kan bestå i at erhverve eller afhænde et finansielt instrument eller et auktionsprodukt baseret på emissionskvoter, eller i annullering eller ændring af en handelsordre, eller i forsøg på at erhverve eller afhænde et finansielt instrument eller på at annullere eller ændre en handelsordre, af en person, der er eller burde have været klar over, at oplysningerne udgør intern viden. I denne forbindelse bør de kompetente myndigheder tage stilling til, hvad en normal og fornuftig person ved eller burde have vidst under de givne omstændigheder.
- (27) Denne forordning bør fortolkes på en måde, der er forenelig med de af medlemsstaterne truffede foranstaltninger, der sikrer en effektiv beskyttelse af de interesser, som tilfalder indehavere af omsættelige værdipapirer, der giver stemmeret i et selskab (eller får det som følge af udnyttelse af rettigheder eller konvertering), når selskabet bliver gjort til genstand for et offentligt overtagelsestilbud eller enhver anden foreslået ændring i kontrollen med selskabet. Navnlig skal denne forordning fortolkes på en måde, der er i overensstemmelse med de love eller administrative bestemmelser, som er vedtaget i relation til overtagelsestilbud, fusionstransaktioner og andre transaktioner, der påvirker ejerskabet af eller kontrollen med selskaber under tilsyn af de af medlemsstaterne udpegede tilsynsmyndigheder i medfør af artikel 4 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/25/EF <sup>(1)</sup>.
- (28) Analyser og vurderinger på grundlag af offentligt tilgængelige oplysninger bør ikke i sig selv betragtes som intern viden, og alene det forhold, at en transaktion udføres på grundlag af analyser og vurderinger, bør derfor ikke betragtes som brug af intern viden. Dog kan sådanne oplysninger udgøre intern viden, når f.eks. offentliggørelse eller udbredelse af sådanne oplysninger rutinemæssigt forventes af markedet, og når sådan offentliggørelse eller udbredelse bidrager til kursdannelsesprocessen for finansielle instrumenter, eller når oplysningerne videregiver anerkendte markedscommentatorers eller -institutioners synspunkter, der kan påvirke kurserne for relaterede finansielle instrumenter. Markedsaktørerne skal derfor overveje, i hvilket omfang oplysningerne er ikkeoffentlige og deres mulige indvirkning på finansielle instrumenter, der handles med forud for deres offentliggørelse eller udbredelse, for at fastslå, om det ville blive betragtet som handel på grundlag af intern viden.
- (29) For at undgå utilsigtede forbud mod lovlige former for finansiell aktivitet, dvs. når der ikke er nogen markeds-misbrugseffekt, er det nødvendigt at anerkende visse former for lovlig adfærd. Dette kan omfatte for eksempel anerkendelse af »market makers« rolle, når de handler med det legitime formål at sikre markedets likviditet.
- (30) Selve det forhold, at market makers eller personer, der er bemyndiget til at optræde som modparter, blot udfører deres legitime forretninger med køb og salg af finansielle instrumenter, eller at personer, der er bemyndiget til at udføre handelsordrer på vegne af tredjeparter med intern viden, blot pligtskyldigt gennemfører annulleringer eller ændringer af handelsordrer, bør ikke betragtes som brug af sådan intern viden. Men den i denne forordning fastsatte beskyttelse for market makers, instanser, der er bemyndiget til at optræde som modparter eller personer, der er bemyndiget til at udføre handelsordrer på vegne af tredjeparter med intern viden, omfatter ikke aktiviteter, der klart er forbudt i henhold til denne forordning, herunder for eksempel den praksis, der er almindeligt kendt som »front running«. Når juridiske personer har truffet alle rimelige foranstaltninger for at forhindre markeds-misbrug, men hvor fysiske personer ansat i firmaet ikke desto mindre begår misbrug på vegne af den juridiske person, bør dette ikke anses for at udgøre markeds-misbrug begået af den juridiske person. Et andet eksempel, der ikke bør anses for at udgøre brug af intern viden, er transaktioner, der gennemføres for at opfylde en forudgående forpligtelse. Alene det at have adgang til intern viden om et andet selskab og brug af denne viden i forbindelse med et offentligt købstilbud med det formål at opnå kontrol med dette selskab eller foreslå en fusion med dette selskab bør ikke anses for at udgøre insiderhandel.

<sup>(1)</sup> Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/25/EF af 21. april 2004 om overtagelsestilbud (EUT L 142 af 30.4.2004, s. 12).

- (31) Eftersom erhvervelse og afhændelse af finansielle instrumenter nødvendigvis involverer en forudgående beslutning herom fra den person, som foretager en af disse operationer, bør alene det at udføre en sådan erhvervelse eller afhændelse ikke betragtes som brug af intern viden. Ageren på grundlag af ens egne planer og handelsstrategier bør ikke betragtes som udnyttelse af intern viden. Ingen af disse juridiske eller fysiske personer bør dog være beskyttet i kraft af deres erhvervsfunktion; de bør udelukkende være beskyttet, hvis de handler på passende og ordentlig vis og lever op til såvel de standarder, der forventes af deres erhverv, og standarderne i denne forordning, dvs. markedsintegritet og investorbeskyttelse. Der kan stadig vurderes at være sket en overtrædelse heraf, hvis den kompetente myndighed har fastslået, at der lå ulovlige årsager til grund for disse transaktioner eller handelshandelsordrer eller denne adfærd, eller at personen udnyttede intern viden.
- (32) Markedssonderinger er interaktioner mellem en sælger af finansielle instrumenter og én eller flere potentielle investorer forud for offentliggørelsen af en transaktion med henblik på at vurdere potentielle investorers interesse i en mulig transaktion såvel som dens kursfastsættelse, størrelse og strukturering. Markedssonderinger kunne omfatte et første eller andet tilbud om relevante værdipapirer og adskiller sig fra almindelig handel. De er et meget værdifuldt redskab til at vurdere potentielle investorers synspunkter, øge dialogen med aktionærerne, sikre, at aftaler gennemføres gnidningsløst, samt at der sker en tilpasning mellem udstederes, nuværende aktionærers og potentielle nye investorers synspunkter. De kan være særligt gavnlige, når der mangler tillid eller et relevant benchmark på markederne, eller hvis disse er ustabile. Muligheden for at foretage markedssonderinger er derfor vigtig for, at de finansielle markeder kan fungere korrekt, og markedssonderinger bør ikke i sig selv betragtes som markedsmissbrug.
- (33) Eksempler på markedssonderinger omfatter situationer, hvor selskabet på sælgers side har været i drøftelser med en udsteder om en mulig transaktion, og det har besluttet at vurdere interessen hos potentielle investorer med henblik på at fastlægge vilkårene for en transaktion; hvor en udsteder agter at offentliggøre en udstedelse af gældsbeviser eller en yderligere kapitalforøgelse, og nøgleinvestorer kontaktes af et selskab på sælgers side og oplyses om de samlede vilkår for handelen i den hensigt at opnå et finansielt tilsagn om deltagelse i transaktionen; eller hvor sælgers side ønsker at sælge en stor mængde værdipapirer på vegne af en investor og forsøger at vurdere den potentielle interesse i disse værdipapirer fra andre potentielle investorers side.
- (34) Når der foretages markedssonderinger, kan videregivelse af intern viden til potentielle investorer være nødvendig. Der vil normalt kun være mulighed for at opnå økonomiske fordele af handel på grundlag af intern viden, som er videregivet i forbindelse med en markedssondering, når der allerede eksisterer et marked for det finansielle instrument, der er genstand for markedssonderingen, eller for et beslægtet finansielt instrument. Grundet timingen af denne type drøftelser er det muligt, at der kan videregives intern viden til de potentielle investorer i løbet af markedssonderingen, efter at et finansielt instrument er blevet optaget til handel på et reguleret marked eller er blevet handlet på en MHF eller en OHF. Inden der indledes en markedssondering, bør den markedsdeltager, der videregiver viden, vurdere, om den pågældende markedssondering vil medføre videregivelse af intern viden.
- (35) Intern viden bør anses for at være videregivet lovligt, hvis den videregives som led i den normale udøvelse af en persons arbejde, erhverv eller opgaver. Hvis en markedssondering medfører videregivelse af intern viden, vil den markedsdeltager, der videregiver viden, anses for at handle som led i den normale udøvelse af sit arbejde, erhverv eller sine opgaver, når han på det tidspunkt, hvor han videregiver sin viden, informerer og opnår samtykke fra den person, som oplysningerne videregives til, om, at personen må få intern viden, at denne vil blive forhindret af bestemmelserne i denne forordning i at handle eller agere på grundlag af denne viden, at der skal træffes rimelige foranstaltninger for at beskytte den fortsatte fortrolige karakter af denne viden, samt at denne skal oplyse den markedsdeltager, der videregiver viden, om identiteten på alle fysiske og juridiske personer, til hvem oplysningerne videregives, under udarbejdelsen af et svar på markedssonderingen. Den markedsdeltager, der videregiver viden, bør desuden overholde de forpligtelser, der fastsættes i detaljer i reguleringsmæssige tekniske standarder vedrørende vedligeholdelse af fortegnelser over videregivne oplysninger. Der bør ikke være formodning for, at markedsdeltagere, som ikke overholder denne forordning, når de foretager markedssonderinger, har videregivet intern viden på uretmæssig vis, men de bør ikke kunne drage fordel af den undtagelse, der gives til dem, som har overholdt sådanne bestemmelser. Spørgsmålet om, hvorvidt de har overtrådt forbuddet mod uretmæssig videregivelse af intern viden, bør analyseres i lyset af alle de relevante bestemmelser i denne forordning, og alle markedsdeltagere, der videregiver viden, bør være forpligtet til, inden de indleder en markedssondering, skriftligt at notere deres vurdering af, hvorvidt denne markedssondering vil medføre videregivelse af intern viden.

- (36) Potentielle investorer, som inddrages i en markedssondering, bør på deres side overveje, om den viden, der videregives til dem, udgør intern viden, hvilket i givet fald vil forhindre dem i at handle på grundlag heraf eller selv at videregive denne viden. Potentielle investorer er fortsat underlagt bestemmelserne om insiderhandel og uretmæssig videregivelse af intern viden som fastsat i denne forordning. For at hjælpe potentielle investorer med deres overvejelser og med, hvilke foranstaltninger de bør træffe for ikke at overtræde denne forordning, bør ESMA udstede retningslinjer.
- (37) Forordning (EU) nr. 1031/2010 indførte bestemmelser om to parallelle regelsæt mod markedsmisbrug gældende for auktion af emissionskvoter. Som følge af, at emissionskvoter er klassificeret som finansielle instrumenter, 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. Denne forordning bør også gælde for adfærd eller transaktioner, herunder bud, i forbindelse med auktion på en auktionsplatform, der har fået tilladelse som et reguleret marked, af emissionskvoter eller andre auktionsprodukter baseret herpå, herunder når auktionsprodukterne ikke er finansielle instrumenter, i henhold til forordning (EU) nr. 1031/2010.
- (38) Denne forordning bør indføre foranstaltninger mod markedsmanipulation, 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 definitionen på markedsmanipulation giver eksempler på specifikke misbrugsstrategier, som kan gennemføres ved hjælp af ethvert handelsmiddel, der er til rådighed, herunder algoritmisk handel og 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.
- (39) Forbuddet mod markedsmisbrug bør også omfatte personer, der agerer i fællesskab for at begå markedsmisbrug. Eksempler herpå kan omfatte, men er ikke begrænset til, mæglere, der udtænker og anbefaler en handelsstrategi, som er udformet med sigte på at føre til markedsmisbrug; personer, der tilskynder en person med intern viden til uretmæssigt at videregive denne viden; eller personer, der udvikler software i samarbejde med en handlende med det formål at gøre markedsmisbrug lettere.
- (40) For at sikre, at ansvaret pålægges både den juridiske person og eventuelle fysiske personer, som deltager i beslutningstagningen hos den juridiske person, er det nødvendigt at anerkende de forskellige nationale retlige mekanismer i medlemsstaterne. Sådanne mekanismer bør direkte vedrøre metoderne til pålæggelse af ansvar i national ret.
- (41) Med henblik på at supplere forbuddet mod markedsmanipulation skal denne forordning indeholde et forbud mod at forsøge at foretage markedsmanipulation. Der bør skelnes mellem forsøg på markedsmanipulation og adfærd, som antages at føre til markedsmanipulation, idet begge aktiviteter er forbudt i henhold til denne forordning. Et sådant forsøg kan omfatte situationer, hvor aktiviteten er påbegyndt, men ikke fuldendt, for eksempel som følge af svigtende teknologi eller en instruks om at handle, som ikke er blevet efterlevet. Det er nødvendigt at forbyde forsøg på at foretage markedsmanipulation for at gøre det muligt for myndighederne at pålægge sanktioner for sådanne forsøg.
- (42) Med forbehold af formålet med denne forordning og dens direkte anvendelige bestemmelser har personer, der indgår i transaktioner eller afgiver handelsordrer, som kan anses for at udgøre markedsmanipulation, mulighed for at godtgøre, at begrundelsen for at indgå i sådanne transaktioner eller afgive handelsordrer var legitim, og at disse transaktioner eller handelsordrer var i overensstemmelse med accepteret praksis på det pågældende marked. En accepteret markedspraksis kan kun fastlægges af den kompetente myndighed, som er ansvarlig for tilsynet med markedsmisbrug på det pågældende marked. En praksis, der er accepteret på et konkret marked, kan ikke anses for at være gældende på andre markeder, medmindre de kompetente myndigheder for disse andre markeder officielt har accepteret den pågældende praksis. Der kan stadig vurderes at have fundet en overtrædelse sted, hvis den kompetente myndighed fastslår, at der ligger en ulovlig begrundelse bag disse transaktioner eller handelsordrer.
- (43) Denne forordning bør endvidere præcisere, at markedsmanipulation eller forsøg på markedsmanipulation med et finansielt instrument kan ske ved brug af relaterede finansielle instrumenter som derivater, der handles på en anden markedsplads eller OTC.



- (44) Kursen på mange finansielle instrumenter fastsættes ved henvisning til benchmarks. Faktisk eller tilstræbt manipulation af benchmarks, herunder interbank renter, kan få alvorlige konsekvenser for markedstilliden og kan medføre store tab for investorer eller forvriddinger i realøkonomien. Derfor er det nødvendigt med særlige bestemmelser om benchmarks for at bevare markedernes integritet og sikre, at de kompetente myndigheder kan håndhæve et tydeligt forbud mod manipulation af benchmarks. Disse bestemmelser bør omfatte alle offentliggjorte benchmarks, herunder dem, der er tilgængelige via internettet, hvad enten de er gratis eller ej, som f.eks. CDS-benchmarks og indekser af indekser. Det er nødvendigt at supplere det almindelige forbud mod markedsmanipulation med et forbud mod manipulation af benchmarks og videregivelse af falske og vildledende oplysninger, indberetning af falske eller vildledende input eller enhver anden tilsvarende aktivitet, som med forsæt manipulerer beregningen af et benchmark, når denne beregning stort set er defineret således, at den omfatter modtagelse og evaluering af alle data, som er relateret til beregningen af det pågældende benchmark og især omfatter trimmede data, og herunder den anvendte metodologi, hvad enten den helt eller delvist er baseret på algoritmer eller skøn. Disse bestemmelser supplerer forordning (EU) nr. 1227/2011, som indeholder et forbud mod bevidst afgivelse af urigtige oplysninger til virksomheder, der vurderer priser eller udgiver markedsrapporter om engrossalg af energiprodukter, således at markedsdeltagere, der handler på grundlag heraf, vildledes.
- (45) Med henblik på at sikre ensartede markedsvilkår mellem handelssteder og handelsfaciliteter i henhold til denne forordning bør enhver person, der driver regulerede markeder, MHF'er og OHF'er, være forpligtet til at indføre og opretholde effektive ordninger, systemer og procedurer, som tager sigte på at forebygge og afsløre markedsmanipulation og misbrugspraksis.
- (46) Manipulation eller forsøg på manipulation med finansielle instrumenter kan også bestå i afgivelse af handelsordrer, som muligvis ikke gennemføres. Et finansielt instrument kan desuden manipuleres gennem adfærd, som finder sted uden for en markedsplads. Personer, der som led i deres erhverv planlægger eller gennemfører transaktioner, bør være forpligtet til at indføre og opretholde effektive ordninger, systemer og procedurer til afsløring og indberetning af mistænkelige transaktioner. De bør også indberette mistænkelige handelsordrer og mistænkelige transaktioner, der finder sted uden for en markedsplads.
- (47) 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 væsentlige kendsgerninger samt forsætligt at videregive urigtige oplysninger. Denne form for markedsmanipulation 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 den mindsker 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 til at finansiere hans aktiviteter. Oplysninger spredes meget hurtigt via markedet. Som følge heraf kan skade, der påføres investorer og udstedere, være ved i forholdsvis lang tid, indtil oplysningerne konstateres at være urigtige 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 de finansielle markeder, 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.
- (48) På grund af den stigende anvendelse af websteder, blogs og sociale medier er det vigtigt at præcisere, at udbredelse af urigtige eller vildledende oplysninger via internettet, herunder gennem sociale medier eller anonyme blogs, i denne forordning bør betragtes som værende på lige fod med udbredelse via mere traditionelle kommunikationskanaler.
- (49) Det er af afgørende betydning, at udstedere offentliggør intern viden for at undgå insiderhandel og sikre, at investorer ikke vildledes. Udstedere bør derfor være forpligtet til hurtigst muligt at offentliggøre intern viden. Denne forpligtelse kan imidlertid under særlige omstændigheder skade udstederens legitime interesser. Under sådanne omstændigheder bør en udsættelse af offentliggørelsen tillades, forudsat at det ikke er sandsynligt, at udsættelsen vil kunne vildlede offentligheden, og udstederen kan sikre, at denne viden behandles fortroligt. Udstederen er kun forpligtet til at offentliggøre intern viden, hvis vedkommende har ansøgt om eller har godkendt optagelse af det finansielle instrument til handel.

- (50) For så vidt angår anvendelsen af kravene vedrørende offentliggørelse af intern viden og udsættelse af sådan offentliggørelse som fastsat i denne forordning kan legitime interesser navnlig vedrøre følgende, ikkeudtømmende, omstændigheder: a) igangværende forhandlinger, eller dermed forbundne elementer, når disse forhandlinger resultater eller sædvanlige forløb må antages at blive påvirket af en offentliggørelse. Især i tilfælde af, at udstederens økonomiske overlevelsesmulighed er i alvorlig og overhængende fare, uden dog at falde ind under anvendelsesområdet for den gældende insolvenslovgivning, kan offentliggørelsen af oplysninger udsættes i en begrænset periode, når en sådan offentliggørelse i alvorlig grad vil bringe eksisterende og potentielle aktionærs interesser i fare ved at undergrave tilendebringelsen af konkrete forhandlinger med sigte på at sikre udstederens økonomiske genopretning på lang sigt; b) truffne beslutninger eller kontrakter udfærdiget af en udsteders ledelsesorgan, som skal godkendes af et andet af udstederens organer for at kunne træde i kraft, hvis en sådan udsteders organisation gør adskillelsen af disse organer påkrævet, forudsat at en offentliggørelse af oplysningerne inden en sådan godkendelse og en samtidig meddelelse om, at denne godkendelse endnu ikke er givet, vil være til fare for en korrekt vurdering af oplysningerne i offentligheden.
- (51) Endvidere skal forpligtelsen til at offentliggøre intern viden gælde deltagerne på emissionskvotemarkedet. For at undgå, at markedet udsættes for indberetninger, der ikke er nyttige, og for at fastholde omkostningseffektiviteten af den påtænkte foranstaltning forekommer det 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 at kunne påvirke markedsprisen på emissionskvoter mærkbart, auktionsprodukter, der er baseret herpå, eller relaterede afledte finansielle instrumenter med forbindelse hertil og for at afgive bud på en auktion i henhold til forordning (EU) nr. 1031/2010. Kommissionen bør ved hjælp af en delegeret retsakt vedtage foranstaltninger til fastsættelse af en minimumstærskelværdi med henblik på anvendelsen af denne undtagelse. De oplysninger, der skal offentliggøres, bør vedrøre den offentliggørende parts fysiske virksomhed og ikke dennes planer eller strategier for handel med emissionsrettigheder, auktionsprodukter, der er baseret herpå, eller på relaterede afledte finansielle instrumenter. Hvis deltagerne på markedet for emissionskvoter allerede opfylder tilsvarende forpligtelser med hensyn til offentliggørelse af intern viden, især i henhold til forordning (EU) nr. 1227/2011, 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. Når det drejer sig om deltagere på emissionskvotemarkedet med aggregerede emissioner eller termisk effekt, der ligger under den fastsatte tærskel, fordi oplysningerne om deres fysiske virksomhed ikke betragtes som værende væsentlige for offentliggørelsen, bør det også anses for ikke at have en væsentlig indvirkning på markedsprisen på emissionskvoter, på de auktionsprodukter, der er baseret herpå, eller på relaterede afledte finansielle instrumenter. Sådanne deltagere på emissionskvotemarkedet bør dog være omfattet af forbuddet mod insiderhandel i forhold til alle andre oplysninger, de har adgang til, og som udgør intern viden.
- (52) For at beskytte offentlighedens interesser, bevare stabiliteten i det finansielle system og f.eks. undgå, at likviditetskriser i finansieringsinstitutter udvikler sig til solvenskriser grundet en pludselig tilbagetrækning af midler, kan det under særlige omstændigheder være hensigtsmæssigt at tillade udsættelse af offentliggørelsen af intern viden for kreditinstitutter eller finansieringsinstitutter. Dette kan navnlig være tilfældet med oplysninger, der er afgørende for midlertidige likviditetsproblemer, hvor de har behov for at modtage lån fra centralbanken, herunder likviditetsstøtte i krisesituationer, og hvor offentliggørelsen af oplysningerne ville få systemiske konsekvenser. Denne udsættelse bør være betinget af, at udstederen indhenter samtykke fra den relevante kompetente myndighed, og af, at det er tydeligt, at den bredere offentlige og økonomiske interesse i at udsætte offentliggørelsen vejer tungere end markedets interesse i at modtage de oplysninger, der er genstand for udsættelsen.
- (53) Hvad angår finansieringsinstitutter, navnlig når de modtager centralbanklån, herunder ydelse af likviditetsstøtte i krisesituationer, bør vurderingen af, hvorvidt den pågældende viden er af systemisk betydning, og hvorvidt en udsættelse af offentliggørelsen vil være i offentlighedens interesse, foretages af den kompetente myndighed, om nødvendigt efter høring af den nationale centralbank, den makroprudentielle myndighed eller en eventuel anden relevant national myndighed.
- (54) Det bør klart forbydes at bruge eller forsøge at bruge intern viden til at handle for egen eller for tredjemands regning. Brug af intern viden kan ligeledes bestå i handel med emissionskvoter og derivater heraf og af bud i forbindelse med auktioner over emissionskvoter eller andre auktionsprodukter baseret herpå, som besiddes i henhold til forordning (EU) nr. 1031/2010, af personer, der er klar over, eller der burde være klar over, at den viden, de er i besiddelse af, er intern viden. Viden om markedsdeltagerens egne planer og handelsstrategier bør ikke anses for at være intern viden, selv om viden om en tredjemands planer og handelsstrategier kan udgøre intern viden.

- (55) Kravet om offentliggørelse af intern viden kan være belastende for små og mellemstore virksomheder som defineret i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU <sup>(1)</sup>, hvis finansielle instrumenter er optaget til handel på vækstmarkederne for SMV'er, 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. 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 investorbekyttelsen.
- (56) Insiderlister er et vigtigt hjælpemiddel for tilsynsmyndighederne i forbindelse med undersøgelse af muligt markeds-  
misbrug, men nationale forskelle med hensyn til de oplysninger, der skal medtages på disse lister, pålægger udstederne unødige administrative byrder. De krævede datafelter til insiderlister bør derfor være ensartede for at reducere disse omkostninger. Det er vigtigt, at personer, der er opført på insiderlister, orienteres om denne omstændighed og dens betydning i henhold til nærværende forordning og Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/57/EU <sup>(2)</sup>. Kravet om at føre og ajourføre insiderlister medfører administrative byrder specielt for udstederne på vækstmarkederne for SMV'er. Da de kompetente myndigheder er i stand til at føre effektivt tilsyn med markeds-  
misbrug 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 gennem denne forordning. Sådanne udstedere bør dog på anmodning forsyne de kompetente myndigheder med en insiderliste.
- (57) Udarbejdelsen af lister, af udstederne eller andre personer, der handler på deres vegne eller for deres regning, over personer, der arbejder for dem i henhold til en ansættelseskontrakt eller på anden vis, og som har adgang til intern viden, der direkte eller indirekte vedrører udstederen, er en værdifuld foranstaltning til beskyttelse af markedets integritet. Sådanne lister kan hjælpe udstederne eller sådanne personer med at kontrollere strømmen af intern viden og dermed hjælpe dem med at forvalte deres tavshedspligt. Derudover kan sådanne lister også være et værdifuldt redskab for kompetente myndigheder til at kunne identificere personer, der har adgang til intern viden, samt den dato, hvor de fik adgang dertil. Adgang til intern viden, som direkte eller indirekte vedrører udstederen, blandt personer, der er opført på sådanne lister, berører ikke forbuddene fastlagt i denne forordning.
- (58) Større åbenhed om transaktioner, der udføres af personer med ledelsesansvar i et udstedende selskab og i givet fald af personer, som er tæt knyttet til førstnævnte, udgør en forebyggende foranstaltning mod markeds-  
misbrug, navnlig insiderhandel. 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, eftersom pantsætning af aktier kan medføre en betydelig og potentielt destabiliserende virkning for selskabet i tilfælde af en pludselig, uforudset afhændelse. Uden en offentliggørelse ville markedet ikke vide, at der var forhøjet risiko for f.eks. en fremtidig væsentlig forandring af aktieejerskabet, et forøget udbud af aktier på markedet eller et tab af stemmeret i det pågældende selskab. Af denne grund er der krav om indberetning i medfør af denne forordning, når pantsætningen af værdipapirer sker som en del af en større transaktion, i forbindelse med hvilken den ledende medarbejder pantsætter værdipapirerne som sikkerhed for at opnå kredit hos en tredjemand. Derudover er fuldstændig og ordentlig markeds-  
gennemsigtighed en forudsætning for markeds-  
aktørernes tillid og navnlig tilliden hos et selskabs aktionærer. Det er desuden nødvendigt at præcisere, at forpligtelsen til at offentliggøre sådanne transaktioner foretaget af ledende medarbejdere også omfatter 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 foretages til de kompetente myndigheder og gøres til genstand for offentliggørelse, indføres der i denne forordning tærskler, under hvilke transaktioner ikke skal indberettes.
- (59) Indberetning af transaktioner, som foretages af personer med ledelsesansvar, for deres egen regning eller af en nært tilknyttet person, er ikke kun værdifuld viden for markedsdeltagere, men udgør desuden endnu en måde, hvorpå de kompetente myndigheder kan føre tilsyn med markederne. Forpligtelsen til at foretage indberetning om transaktioner berører ikke forbuddene fastlagt i denne forordning.
- (60) Indberetning om transaktioner bør ske i overensstemmelse med bestemmelserne om overførsel af personoplysninger i Europa-Parlamentet og Rådets direktiv 95/46/EF <sup>(3)</sup>.

<sup>(1)</sup> Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU (se side 349 i denne EUT).

<sup>(2)</sup> Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/57/EU af 16. april 2014 om strafferetlige sanktioner for markeds-  
misbrug (direktivet om markeds-  
misbrug) (se side 179 i denne EUT).

<sup>(3)</sup> 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 (EFT L 281 af 23.11.1995, s. 31).

- (61) Personer med ledelsesansvar bør forbydes at handle inden offentliggørelsen af en foreløbig finansiel rapport eller en årsafslutningsrapport, som den pågældende udsteder er forpligtet til at offentliggøre i overensstemmelse med reglerne for den markedsplads, hvor udstederens aktier er optaget til handel eller med national ret, medmindre der er særlige og begrænsede omstændigheder, der kan begrunde, at udstederen giver personer med ledelsesansvar lov til at handle. En sådan tilladelse fra udstederens side berører ikke forbuddene fastlagt i denne forordning.
- (62) Det vil sikre et effektivt tilsyn, at de kompetente myndigheder i medlemsstaterne får effektive hjælpemidler og beføjelser og ressourcer. Derfor fastsætter denne forordning navnlig et sæt minimumsbeføjelser vedrørende tilsyn og undersøgelse, som medlemsstaternes kompetente myndigheder bør tillægges efter national ret. Disse beføjelser bør, når den nationale ret kræver det, udøves ved begæring til de kompetente retslige myndigheder. De kompetente myndigheder bør, når de udøver deres beføjelser i henhold til denne forordning, handle objektivt og upartisk og fortsat træffe deres beslutninger selvstændigt.
- (63) 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. Når personer, der udarbejder eller udbreder investeringsanbefalinger eller anden information, som anbefaler eller foreslår en investeringsstrategi i et eller flere finansielle instrumenter, også handler for egen regning i sådanne instrumenter, bør de kompetente myndigheder blandt andet have mulighed for at anmode sådanne personer om eller kræve alle oplysninger, som er nødvendige for at fastslå, om de anbefalinger, der udarbejdes eller udbredes af den pågældende person, er i overensstemmelse med denne forordning.
- (64) Med henblik på at afsløre tilfælde af insiderhandel og markedsmanipulation er det nødvendigt, at de kompetente myndigheder i overensstemmelse med national ret har mulighed for at få adgang til fysiske og juridiske personers lokaler med henblik på at beslaglægge dokumenter. Adgang til sådanne lokaler er nødvendig, når der er begrundet mistanke om, at der kan findes dokumenter og andre data med tilknytning til undersøgelsens genstand, og at de kan være relevante for bevisførelsen i en sag om insiderhandel eller markedsmisbrug. Desuden er adgang til sådanne lokaler nødvendig, når den person, over for hvem der er anmodet om oplysninger, helt eller delvis, undlader at efterkomme anmodningen, eller hvor der er rimelig grund til at formode, at en anmodning, hvis den blev fremsat, ikke ville blive efterkommet, eller at dokumenter eller oplysninger, som anmodningen om oplysninger vedrører, ville blive fjernet, forvansket eller tilintetgjort. Hvis der i overensstemmelse med national ret er behov for en forudgående tilladelse fra den pågældende medlemsstats domstolsmyndighed, bør en sådan adgang først finde sted, når den forudgående tilladelse er indhentet fra domstolen.
- (65) Eksisterende optagelser af telefonsamtaler og fortegnelser over datatrafik fra investeringsselskaber, kreditinstitutter og finansieringsinstitutter, der gennemfører og dokumenterer gennemførelsen af transaktioner, såvel som eksisterende fortegnelser over telefon- og datatrafik fra telekommunikationsoperatører, udgør yderst vigtigt — og undertiden det eneste — bevismateriale, der kan afsløre og bevise insiderhandel og markedsmanipulation. Fortegnelser over telefon- og datatrafik kan fastslå identiteten af en person, som er ansvarlig for videregivelse af urigtige eller vildledende oplysninger, eller at personer har været i kontakt med hinanden på et bestemt tidspunkt, og at der er en forbindelse mellem to eller flere personer. De kompetente myndigheder bør derfor kunne kræve at få udleveret eksisterende optagelser af telefonsamtaler og fortegnelser over elektronisk kommunikation og datatrafik fra et investeringsselskab, et kreditinstitut eller et finansieringsinstitut i overensstemmelse med direktiv 2014/65/EU. Det er nødvendigt at have adgang til oplysninger om telefonsamtaler og datatrafik for at kunne tilvejebringe dokumentation for og undersøge spor i forbindelse med mulig insiderhandel og markedsmanipulation og dermed kunne afsløre og pålægge sanktioner for markedsmisbrug. For at indføre lige vilkår i Unionen hvad angår adgangen til fortegnelser over telefon- og datatrafik, der opbevares af telekommunikationsoperatører, eller de eksisterende optagelser af telefonsamtaler og datatrafik, der opbevares af et investeringsselskab, et kreditinstitut eller et finansieringsinstitut, bør de kompetente myndigheder i overensstemmelse med national ret kunne kræve at få udleveret eksisterende fortegnelser over telefon- og datatrafik, der opbevares af telekommunikationsoperatører, i den udstrækning dette er tilladt i henhold til national ret, og eksisterende optagelser af telefonsamtaler og datatrafik, som opbevares af et investeringsselskab, i tilfælde hvor der er begrundet mistanke om, at fortegnelserne vedrørende genstanden for kontrollen eller undersøgelsen kan være relevante for at bevise insiderhandel eller markedsmanipulation, der overtræder denne forordning. Adgangen til fortegnelser over telefon- og datatrafik, der opbevares af en telekommunikationsoperatør, omfatter ikke adgang til indholdet af talekommunikation via telefon.

- (66) Selv om denne forordning specificerer et sæt minimumsbeføjelser, som kompetente myndigheder bør have, skal disse beføjelser udøves inden for et komplet system af national lovgivning, som sikrer respekten for grundlæggende rettigheder, herunder retten til privatlivets fred. Medlemsstaterne bør med henblik på udøvelsen af disse beføjelser, som kan udmønte sig i alvorlige indgreb i retten til respekt for privat- og familieliv, hjemmet og kommunikation, have passende og effektive beskyttelsesmekanismer mod misbrug, for eksempel, hvor det er relevant, et krav om at opnå forudgående tilladelse fra en berørt medlemsstats domstolsmyndigheder. Medlemsstaterne bør give mulighed for, at kompetente myndigheder kan udøve sådanne indgribende beføjelser i det omfang, det er nødvendigt for en ordentlig undersøgelse af alvorlige sager, hvor der ikke findes tilsvarende midler til reelt at opnå samme resultat.
- (67) Eftersom markedsmissbrug kan finde sted såvel på tværs af markeder som på tværs af landegrænser, bør de kompetente myndigheder være forpligtede til at samarbejde og udveksle oplysninger med andre kompetente myndigheder og tilsynsmyndigheder samt med ESMA, navnlig hvad angår undersøgelser, undtagen under ganske særlige omstændigheder. Hvis en kompetent myndighed er overbevist om, at markedsmissbrug 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 markedsmissbrug med grænseoverskridende virkning bør ESMA være i stand til at koordinere undersøgelsen, hvis en af de involverede kompetente myndigheder anmoder om det.
- (68) Det er nødvendigt for kompetente myndigheder at have de nødvendige redskaber til at føre effektivt tilsyn med ordrebogen på tværs af markeder. Kompetente myndigheder kan i henhold til direktiv 2014/65/EU anmode om og modtage oplysninger fra andre kompetente myndigheder vedrørende ordrebogen med henblik på at bidrage til tilsynet med og afsløringen af markedsmanipulation på tværs af grænserne.
- (69) 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, bør være i overensstemmelse med direktiv 95/46/EF og med Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 45/2001 <sup>(1)</sup>.
- (70) Solide rammebestemmelser for tilsyn og for den finansielle sektors forretningsførelse bør bygge på stærke tilsyns-, undersøgelses- 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. De Larosièr-gruppen har imidlertid vurderet, at ingen af disse elementer aktuelt er på plads. En evaluering af eksisterende beføjelser til at pålægge sanktioner og den praktiske anvendelse heraf med det formål at fremme konvergens af sanktioner i rækken af overvågningsaktiviteter blev udført i Kommissionens meddelelse af 8. december 2010 om udvidelse af sanktionsordningerne i sektoren for finansielle tjenesteydelser.
- (71) Der bør derfor ved denne forordning fastsættes sanktioner og andre administrative foranstaltninger for at sikre en fælles fremgangsmåde i medlemsstaterne og for at styrke den afskrækkende virkning af disse. Muligheden for forbud mod varetagelse af ledelsesmæssige funktioner i investeringsselskaber bør være til rådighed for den kompetente myndighed. Sanktioner, der pålægges i de konkrete sager, bør, hvor det er relevant, fastlægges under hensyntagen til faktorer som udlevering af eventuelle identificerede fortjenester, overtrædelsens grovhed og varighed, eventuelle skærpene eller formildende omstændigheder, nødvendigheden af, at bøder har afskrækkende virkning og, hvor det er relevant, indeholde en »rabat« for samarbejde med den kompetente myndighed. Især bør det faktiske beløb, der pålægges i bod i en konkret sag, kunne nå op på det maksimumsniveau, der er fastsat i denne forordning, eller på det højere niveau, der er fastsat i national ret, for meget alvorlige overtrædelser, mens der kan pålægges en bod, som ligger væsentligt under maksimumsniveauet ved mindre overtrædelser, eller hvis der indgås forlig. Denne forordning begrænser ikke medlemsstaternes mulighed for at fastsætte højere administrative sanktioner eller andre administrative foranstaltninger.
- (72) Selv om intet forhindrer medlemsstaterne i at fastsætte bestemmelser om administrative såvel som strafferetlige sanktioner for samme overtrædelser, bør det ikke kræves, at de fastsætter bestemmelser om administrative sanktioner for de overtrædelser af denne forordning, som allerede er underlagt den nationale strafferet inden den 3. juli 2016. I overensstemmelse med national ret er medlemsstaterne ikke forpligtet til både at pålægge administrative og

<sup>(1)</sup> 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 (EFT L 8 af 12.1.2001, s. 1).

strafferetlige sanktioner for samme lovovertrædelse, men de kan gøre det, hvis dette er tilladt i henhold til national ret. Opretholdelsen af strafferetlige sanktioner snarere end administrative sanktioner for overtrædelser af denne forordning eller af direktiv 2014/57/EU bør dog ikke begrænse eller på anden måde påvirke de kompetente myndigheders mulighed for at samarbejde med og rettidigt få adgang til og udveksle oplysninger med kompetente myndigheder i andre medlemsstater i forbindelse med gennemførelsen af denne forordning, heller ikke efter at de pågældende overtrædelser er henvist til de kompetente retslige myndigheder med henblik på strafferetlig forfølgning.

- (73) For at sikre at afgørelser, der træffes af kompetente myndigheder, har afskrækkende virkning på den brede offentlighed, bør de normalt offentliggøres. Offentliggørelsen af afgørelser er også et vigtigt redskab for de kompetente myndigheder til at informere markedsdeltagerne om, hvilken adfærd der betragtes som en overtrædelse af denne forordning, og til at fremme god adfærd blandt markedsdeltagerne. Hvis en sådan offentliggørelse medfører uforholdsmæssigt stor skade for de involverede personer, bringer de finansielle markeders stabilitet eller en igangværende undersøgelse i fare, bør den kompetente myndighed offentliggøre de administrative sanktioner og andre administrative foranstaltninger anonymt i overensstemmelse med national ret, eller udsætte offentliggørelsen. De kompetente myndigheder bør have mulighed for ikke at offentliggøre sanktioner og andre administrative foranstaltninger, hvis en anonym eller udsat offentliggørelse anses for at være utilstrækkelig til at sikre, at de finansielle markeders stabilitet ikke bringes i fare. De kompetente myndigheder bør heller ikke være forpligtet til at offentliggøre foranstaltninger, der anses for at være af mindre væsentlig karakter, og hvis offentliggørelse ikke ville stå mål med hensigten.
- (74) Informanter kan give de kompetente myndigheder nye oplysninger, som hjælper dem med at afsløre og pålægge sanktioner i tilfælde af insiderhandel og markedsmanipulation. Men rapportering af uregelmæssigheder («whistleblowing») kan hindres på grund af frygten for repressalier eller mangel på incitament. Indberetning af overtrædelser af denne forordning er nødvendig for at sikre, at en kompetent myndighed kan afsløre og pålægge sanktioner for markedsmisbrug. Der er behov for foranstaltninger vedrørende indberetning af uregelmæssigheder for at fremme afsløring af markedsmisbrug og for at sikre beskyttelse af og respekt for informantens og de anklagedes rettigheder. Denne forordning bør derfor sikre, at der er passende foranstaltninger til rådighed til at gøre det muligt for informanter at advare de kompetente myndigheder om mulige overtrædelser af denne forordning og beskytte dem mod repressalier. Medlemsstaterne bør kunne tilbyde økonomiske incitamenter til personer, der tilbyder relevante oplysninger om mulige overtrædelser af denne forordning. Informanter bør dog kun komme i betragtning til sådanne økonomiske incitamenter, hvis de forelægger nye oplysninger, som de ikke allerede er retligt forpligtet til at indberette, og hvor disse oplysninger medfører en sanktion for overtrædelse af denne forordning. Medlemsstaterne bør også sikre, at de ordninger for indberetning af uregelmæssigheder, som de implementerer, omfatter mekanismer, der giver tilstrækkelig beskyttelse af en anklaget, især med hensyn til retten til beskyttelse af personoplysninger og procedurer, der sikrer den anklagede retten til et 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.
- (75) Da medlemsstaterne har vedtaget lovgivning til gennemførelse af direktiv 2003/6/EF, og da de delegerede retsakter, reguleringsmæssige tekniske standarder og gennemførelsesmæssige tekniske standarder, der er grundlag for i denne forordning, bør vedtages, inden den foreslåede ramme kan anvendes fornuftigt, er det nødvendigt at udsætte gennemførelsen af de væsentlige bestemmelser i denne forordning i en tilstrækkelig periode.
- (76) 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<sup>(1)</sup> ved anvendelsen af artikel 1, nr. 2), litra a), i direktiv 2003/6/EF, fortsat anvendes, forudsat at de er meddelt til ESMA inden for en fastsat frist indtil den kompetente myndighed har truffet en afgørelse vedrørende fortsættelsen af disse praksisser i overensstemmelse med denne forordning.
- (77) Denne forordning respekterer de grundlæggende rettigheder og overholder de principper, der er nedfældet i Den Europæiske Unions charter om grundlæggende rettigheder (charteret). Denne forordning skal følgelig fortolkes og anvendes i overensstemmelse med disse rettigheder og principper. Der skal navnlig, når denne forordning henviser til de bestemmelser, der gælder pressefrihed og ytringsfrihed i andre medier, samt bestemmelser eller kodekser vedrørende journalisthvervet, tages hensyn til disse frihedsrettigheder, som er garanteret i Unionen og i medlemsstaterne og anerkendt i henhold til artikel 11 i charteret og til andre relevante bestemmelser.

<sup>(1)</sup> Kommissionens forordning (EF) nr. 2273/2003 af 22. december 2003 om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF med hensyn til tilbagekøbsprogrammer og stabilisering af finansielle instrumenter (EUT L 336 af 23.12.2003, s. 33).

- (78) De kompetente myndigheder bør for at øge gennemsigtigheden og sørge for en bedre informeret afvikling af sanktionsordningerne stille anonymiserede og aggregerede data til rådighed for ESMA på årsbasis. Disse data bør omfatte antallet af undersøgelser, der er åbnet, antallet af verserende sager samt antallet af sager, der er afsluttet i løbet af den pågældende periode.
- (79) Direktiv 95/46/EF og forordning (EF) nr. 45/2001 regulerer 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) nr. 45/2001.
- (80) Denne forordning samt de delegerede retsakter, gennemførelsesretsakter, reguleringsmæssige tekniske standarder, gennemførelsesmæssige tekniske standarder og retningslinjer, der vedtages i overensstemmelse hermed, berører ikke anvendelsen af Unionens konkurrenceregler.
- (81) For at præcisere kravene i denne forordning bør beføjelsen til at vedtage retsakter delegeres til Kommissionen i overensstemmelse med artikel 290 i TEUF for så vidt angår: udvidelse af undtagelsen fra forordningens anvendelsesområde for visse offentlige organer og centralbanker i tredjelande samt til visse udpegede offentlige organer i tredjelande, som har en sammenkøblingsaftale med Unionen, jf. artikel 25 i direktiv 2003/87/EF; de indikatorer for manipulerende adfærd, der er opført i bilag I til denne forordning; tærsklerne for bestemmelse af anvendelsen af forpligtelsen til offentliggørelse på deltagere på markedet for emissionskvoter; de betingelser, under hvilke der kan gives tilladelse til handel i en lukket periode; samt typen af visse transaktioner udført af personer med ledelsesansvar eller personer tæt på sådanne, der ville udløse underretningsforpligtelse. Det er navnlig vigtigt, at Kommissionen gennemfører relevante høringer under sit forberedende arbejde, herunder på ekspertniveau. 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.
- (82) For at sikre ensartede vilkår for gennemførelsen af denne forordning med hensyn til indberetning af overtrædelser af denne forordning bør Kommissionen tillægges gennemførelsesbeføjelser for at præcisere procedurerne, herunder måder hvorpå der kan følges op på indberetninger, samt foranstaltninger til beskyttelse af personer, der arbejder i henhold til en ansættelseskontrakt og foranstaltninger til beskyttelse af personoplysninger. Disse beføjelser bør udøves i overensstemmelse med Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 182/2011<sup>(1)</sup>.
- (83) 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 overlade ESMA opgaven med at udarbejde udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder og gennemførelsesmæssige tekniske standarder, der ikke indebærer politiske valg, med henblik på forelæggelse for Kommissionen.
- (84) Kommissionen bør tillægges beføjelse til at vedtage udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder udarbejdet af ESMA med henblik på at præcisere indholdet af de indberetninger, operatører af regulerede markeder, MHF'er og OHF'er skal foretage vedrørende de finansielle instrumenter, der er optaget til handel, eller for hvilke der er indgivet anmodning om optagelse til handel på deres handelssteder, og ESMA's indsamlingsmetode og -vilkår, offentliggørelse og vedligeholdelse af listerne over disse instrumenter; hvilke betingelser tilbagekøbsprogrammer og stabiliseringsforanstaltninger skal opfylde, herunder betingelser for handel, tids- og mængdebegrænsninger, offentliggørelses- og indberetningsforpligtelser samt prisbetingelser for stabiliseringen, vedrørende procedurerne, ordningerne og systemerne for handelssteder med det sigte at forebygge og afsløre markedsmissbrug og vedrørende de systemer og modeller, som benyttes af personer til at afsløre og indberette mistænkelige handelsordrer og transaktioner, og hensigtsmæssige ordninger, procedurer og registreringsforpligtelser i forbindelse med markedssonderingsprocessen, samt vedrørende de systemer og modeller, som benyttes af personer til at afsløre og indberette mistænkelige

<sup>(1)</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 182/2011 af 16. februar 2011 om de generelle regler og principper for, hvordan medlemsstaterne skal kontrollere Kommissionens udøvelse af gennemførelsesbeføjelser (EUT L 55 af 28.2.2011, s. 13).

handelsordrer og transaktioner, og vedrørende de tekniske ordninger for kategorier af personer med henblik på objektiv præsentation af information, der anbefaler en investeringsstrategi, og på afsløring af særinteresser eller interessekonflikter ved hjælp af delegerede retsakter i henhold til artikel 290 i TEUF og i overensstemmelse med artikel 10-14 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1093/2010 <sup>(1)</sup>. Det er navnlig vigtigt, at Kommissionen gennemfører relevante høringer under sit forberedende arbejde, herunder på ekspertniveau.

- (85) Kommissionen bør også tillægges beføjelse til at vedtage gennemførelsesmæssige tekniske standarder ved gennemførelsesretsakter i henhold til artikel 291 i TEUF og i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1093/2010. ESMA bør tildeles opgaven med at udarbejde gennemførelsesmæssige tekniske standarder med henblik på forelæggelse for Kommissionen vedrørende offentliggørelsen af intern viden, formaterne for insiderlister og formaterne og proceduren for samarbejdet og informationsudvekslingen mellem de kompetente myndigheder indbyrdes og med ESMA.
- (86) Målet med denne forordning, nemlig at forhindre markedsmissbrug i form af insiderhandel, uretmæssig videregivelse af intern viden og markedsmanipulation, kan ikke i tilstrækkelig grad opfyldes af medlemsstaterne, men kan på grund af dens omfang og virkninger bedre nås på EU-plan; Unionen kan derfor vedtage foranstaltninger i overensstemmelse med nærhedsprincippet, jf. artikel 5 i traktaten om Den Europæiske Union. I overensstemmelse med proportionalitetsprincippet, jf. nævnte artikel, går denne forordning ikke videre, end hvad der er nødvendigt for at nå dette mål.
- (87) Da bestemmelserne i direktiv 2003/6/EF ikke længere er relevante eller tilstrækkelige, bør dette direktiv ophæves fra den 3. juli 2016. Kravene og forbuddene i denne forordning er snævert forbundne med dem i direktiv 2014/65/EU og bør derfor træde i kraft på nævnte direktivs ikrafttrædelsesdato.
- (88) Med henblik på korrekt anvendelse af denne forordning er det nødvendigt, at medlemsstaterne træffer alle nødvendige foranstaltninger med henblik på at sikre, at deres nationale ret inden den 3. juli 2016 er i overensstemmelse med bestemmelserne i denne forordning vedrørende de kompetente myndigheder og deres beføjelser, administrative sanktioner og andre administrative foranstaltninger, indberetning af overtrædelser og offentliggørelse af beslutninger.
- (89) Den Europæiske Tilsynsførende for Databeskyttelse afgav udtalelse den 10. februar 2012 <sup>(2)</sup> —

VEDTAGET DENNE FORORDNING:

## KAPITEL 1

### ALMINDELIGE BESTEMMELSER

#### Artikel 1

#### Genstand

Denne forordning fastsætter et fælles regelsæt for insiderhandel, uretmæssig videregivelse af intern viden og markedsmanipulation samt for foranstaltninger til at forhindre markedsmanipulation (markedsmissbrug) for at sikre de finansielle markeders 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

<sup>(1)</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1093/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Banktilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/78/EF (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 12).

<sup>(2)</sup> EUT C 177 af 20.6.2012, s. 1.



- b) finansielle instrumenter, der er handlet på en MHF, optaget til handel på en MHF eller for hvilke, der er indgivet en anmodning om handel på en MHF
- c) finansielle instrumenter, der er handlet på en OHF
- d) finansielle instrumenter, der ikke er omfattet af litra a), b) eller c), og hvis kurs eller værdi afhænger af eller har indvirkning på et af de i disse litraer omhandlede finansielle instrumenters kurs eller værdi, og som kan omfatte, men ikke er begrænset til, credit default swaps eller differencekontrakter.

Denne forordning finder ligeledes anvendelse i forbindelse med adfærd eller transaktioner, herunder bud, i forbindelse med auktioner på en auktionsplatform, der har fået tilladelse som et reguleret marked, over emissionskvoter eller andre auktionsprodukter baseret herpå, herunder når auktionsprodukterne ikke er finansielle instrumenter, i henhold til forordning (EU) nr. 1031/2010. Uden at dette berører særbestemmelser vedrørende bud afgivet i forbindelse med auktioner, finder krav eller forbud i denne forordning vedrørende handelsordrer anvendelse på sådanne bud.

2. Artikel 12 og 15 finder også anvendelse på:

- a) spotkontrakter vedrørende råvarer, som ikke er engrosenergi produkter, hvor transaktionen, handelsordren eller adfærden har eller må formodes at få eller skulle have en virkning på kursen eller værdien af et finansielt instrument, der er omhandlet i stk. 1
- b) typer af finansielle instrumenter, herunder derivatkontrakter eller derivatinstrumenter for kreditrisikooverførsel, hvor transaktionen, handelsordren, budet eller adfærden har eller må formodes at have en virkning på kursen eller værdien af spotkontrakter vedrørende råvarer, hvor kursen eller værdien afhænger af kursen eller værdien af disse finansielle instrumenter, og
- c) adfærd i forbindelse med benchmarks.

3. Denne forordning finder anvendelse på enhver transaktion, handelsordre eller adfærd i forbindelse med de finansielle instrumenter som omhandlet i stk. 1 og 2, uanset om denne transaktion, handelsordre eller adfærd finder sted på en markedsplads.

4. Forbuddene og kravene i denne forordning finder anvendelse på iværksatte eller undladte tiltag udført i Unionen eller i tredjelande vedrørende instrumenter, der er omhandlet i stk. 1 og 2.

### Artikel 3

#### Definitioner

1. I denne forordning forstås ved:

- 1) »finansielt instrument«: ethvert finansielt instrument som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 15), i direktiv 2014/65/EU
- 2) »investeringsselskab«: et investeringsselskab som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 1), i direktiv 2014/65/EU
- 3) »kreditinstitut«: et kreditinstitut som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 1), i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013<sup>(1)</sup>
- 4) »finansieringsinstitut«: et finansieringsinstitut som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 26), i forordning (EU) nr. 575/2013
- 5) »markedsoperatør«: en markedsoperatør som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 18), i direktiv 2014/65/EU
- 6) »reguleret marked«: et reguleret marked som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 21), i direktiv 2014/65/EU

<sup>(1)</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringsselskaber og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 176 af 27.6.2013, s. 1).

- 7) »multilateral handelsfacilitet« eller »MHF«: et multilateralt system som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 22), i direktiv 2014/65/EU
- 8) »organiseret handelsfacilitet« eller »OHF«: et system eller en facilitet som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 23), i direktiv 2014/65/EU
- 9) »accepteret markedspraksis«: en specifik markedspraksis, der er accepteret af en kompetent myndighed i overensstemmelse med artikel 13
- 10) »markedsplads«: en markedsplads som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 24), i direktiv 2014/65/EU
- 11) »SMV-vækstmarked«: et SMV-vækstmarked som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 12), i direktiv 2014/65/EU
- 12) »kompetent myndighed«: en myndighed, der er udpeget i overensstemmelse med artikel 22, medmindre andet er fastsat i denne forordning
- 13) »person«: en fysisk eller juridisk person
- 14) »råvare«: en råvare som defineret i artikel 2, nr. 1), i Kommissionens forordning (EF) nr. 1287/2006 <sup>(1)</sup>
- 15) »spotkontrakt vedrørende råvarer«: en kontrakt om levering af en råvare handlet på et spotmarked, som leveres straks, når transaktionen afvikles, samt en kontrakt om levering af en råvare, som ikke er et finansielt instrument, herunder fysisk afviklede terminkontrakter
- 16) »spotmarked«: et råvaremarked, hvor der sælges råvarer mod kontant betaling, som leveres straks, når transaktionen afvikles, samt andre ikkefinansielle markeder, såsom terminkontrakter for råvarer
- 17) »tilbagekøbsprogrammer«: handel med egne aktier i overensstemmelse med artikel 21-27 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2012/30/EU <sup>(2)</sup>
- 18) »algoritmisk handel«: algoritmisk handel som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 39), i direktiv 2014/65/EU
- 19) »emissionskvote«: en emissionskvote som beskrevet i punkt 11) i afsnit C i bilag I til direktiv 2014/65/EU
- 20) »deltager på markedet for emissionskvoter«: enhver person, der indgår i transaktioner, herunder afgivelse af handelsordrer, vedrørende emissionskvoter, eller auktionsprodukter baseret herpå eller andre derivater heraf, og for hvilke der ikke gælder en undtagelse i medfør af artikel 17, stk. 2, andet afsnit
- 21) »udsteder«: en retlig enhed underlagt privat eller offentlig ret, som udsteder eller stiller forslag om udstedelse af finansielle instrumenter, idet udstederen i tilfælde af aktiecertifikater, der repræsenterer finansielle instrumenter, er udstederen af det repræsenterede finansielle instrument
- 22) »engrosergiprodukt«: et engrosergiprodukt som defineret i artikel 2, nr. 4), i forordning (EU) nr. 1227/2011

<sup>(1)</sup> 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).

<sup>(2)</sup> Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2012/30/EU af 25. oktober 2012 om samordning af de garantier, der kræves i medlemsstaterne af de i artikel 54, stk. 2, i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde nævnte selskaber til beskyttelse af såvel selskabsdeltagerens som tredjemands interesser for så vidt angår stiftelsen af aktieselskabet samt bevarelse af og ændringer i dets kapital, med det formål at gøre disse garantier lige byrdefulde (EUT L 315 af 14.11.2012, s. 74).

- 23) »national regulerende myndighed«: en national regulerende myndighed som defineret i artikel 2, nr. 10), i forordning (EU) nr. 1227/2011
- 24) »råvarederivater«: råvarederivater som defineret i artikel 2, stk. 1, nr. 30), i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 <sup>(1)</sup>
- 25) »person med ledelsesansvar«: en person hos en udsteder, en deltager på markedet for emissionskvoter eller en enhed som omhandlet i artikel 19, stk. 10, som:
- a) er medlem af den enheds administrations-, ledelses- eller tilsynsorgan, eller
  - b) en leder, der ikke af medlem af de i litra a) omhandlede organer, som har regelmæssig adgang til intern viden, der direkte eller indirekte vedrører enheden, og som har beføjelser til at træffe ledelsesmæssige beslutninger, der påvirker denne enheds fremtidige udvikling og forretningsmuligheder
- 26) »personer med nær tilknytning«:
- a) en ægtefælle eller en partner, som i overensstemmelse med national ret betragtes som sidestillet med en ægtefælle
  - b) børn over for hvem der består forsørgerpligt i overensstemmelse med national ret
  - c) familiemedlemmer, som har været medlem af samme husstand i mindst et år på datoen for den pågældende transaktion, eller
  - d) en juridisk person, trust eller ethvert partnerskab, hvis ledelsesansvar varetages af en person, der varetager ledelsesansvar eller af en person som omhandlet i litra a), b) eller c), eller som direkte eller indirekte er kontrolleret af en sådan person, eller som er etableret til fordel for en sådan person, eller hvis økonomiske interesser i betydelig grad er sammenfaldende med en sådan persons
- 27) »fortegnelser over datatrafik«: fortegnelser over trafikdata som defineret i artikel 2, stk. 2, litra b), i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2002/58/EF <sup>(2)</sup>
- 28) »person, der som led i sit erhverv organiserer eller gennemfører transaktioner«: en person, der som led i sit erhverv er involveret i modtagelsen og afgivelsen af handelsordrer eller i udførelsen af transaktioner med finansielle instrumenter
- 29) »benchmark«: enhver rentesats, ethvert indeks eller tal, der gøres tilgængeligt for offentligheden eller offentliggøres, og som fastsættes periodisk eller regelmæssigt, beregnes ved anvendelse af en formel ud fra eller på grundlag af værdien af et eller flere underliggende aktiver eller kurser, herunder skønsmæssige kurser, faktiske eller skønnede rentesatser eller andre værdier, eller undersøgelser, og som ligger til grund for fastsættelsen af det beløb, der skal betales under et finansielt instrument, eller værdien af et finansielt instrument
- 30) »market maker«: en prisstiller som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 7), i direktiv 2014/65/EU
- 31) »stake-building«: erhvervelse af værdipapirer i en virksomhed, hvilket ikke udløser nogen retlig eller administrativ forpligtelse til at komme med en meddelelse om et overtagelsestilbud vedrørende denne virksomhed
- 32) »markedsdeltager, der videregiver viden«: en fysisk eller juridisk person, som falder ind under en af kategorierne i litra a)-d) i artikel 11, stk. 1 eller 2, og som videregiver viden i forbindelse med en markedssondering

<sup>(1)</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 (se side 84 i denne EUT).

<sup>(2)</sup> Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2002/58/EF af 12. juli 2002 om behandling af personoplysninger og beskyttelse af privatlivets fred i den elektroniske kommunikationssektor (Direktiv om databeskyttelse inden for elektronisk kommunikation) (EFT L 201 af 31.7.2002, s. 37).

- 33) »højfrekvenshandel«: højfrekvenshandel som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 40), i direktiv 2014/65/EU
- 34) »information vedrørende anbefaling af eller forslag om en investeringsstrategi«: information:
- i) udarbejdet af en uafhængig analytiker, et investeringsselskab, et kreditinstitut, andre personer, hvis primære virksomhed er at udarbejde investeringsanbefalinger, eller fysiske personer, der arbejder for dem i henhold til en ansættelseskontrakt eller på anden vis, som direkte eller indirekte giver udtryk for et bestemt investeringsforslag vedrørende et finansielt instrument, eller en udsteder, eller
  - ii) udarbejdet af andre end de i nr. i) omhandlede personer, som direkte foreslår en bestemt investeringsbeslutning vedrørende et finansielt instrument.
- 35) »investeringsanbefalinger«: information, der eksplicit eller implicit anbefaler eller foreslår en investeringsstrategi vedrørende ét eller flere finansielle instrumenter eller udstederne, herunder enhver udtalelse om den aktuelle eller fremtidige værdi af eller kurs på sådanne instrumenter, som er tiltænkt distributionskanaler eller offentligheden.
2. Med henblik på artikel 5 forstås ved:
- a) »værdipapirer«:
- i) aktier og andre værdipapirer svarende til aktier
  - ii) obligationer og andre tilsvarende gældsinstrumenter
  - iii) gældsinstrumenter, der kan konverteres eller ombyttes til aktier eller andre værdipapirer svarende til aktier.
- b) »tilsvarende instrumenter«: følgende finansielle instrumenter, herunder instrumenter, der ikke er optaget til handel eller handlet på en markedsplads, eller for hvilke der ikke er indgivet anmodning om optagelse til handel på en markedsplads
- i) kontrakter om eller rettigheder til tegning, køb eller salg af værdipapirer
  - ii) finansielle derivater baseret på værdipapirer
  - iii) hvis værdipapirerne er konvertible eller ombyttelige gældsinstrumenter, de værdipapirer, som disse konvertible eller ombyttelige gældsinstrumenter, kan konverteres eller ombyttes til
  - iv) instrumenter, der udstedes eller garanteres af udstederen af værdipapirerne eller garanten for disse værdipapirer, og hvis markedskurs sandsynligvis vil påvirke kursen på værdipapirerne væsentligt, eller omvendt
  - v) hvis værdipapirerne svarer til aktier, de aktier, som disse værdipapirer og alle andre værdipapirer, der svarer til disse aktier, repræsenterer
- c) »væsentlig distribution«: et første eller andet tilbud om værdipapirer, som adskiller sig fra almindelig handel, både hvad angår beløbet i værdi af de værdipapirer, der udbydes, og den salgsmetode, der skal anvendes
- d) »stabilisering«: køb eller tilbud om køb af værdipapirer, eller en transaktion i tilsvarende instrumenter, som gennemføres af et kreditinstitut eller et investeringsselskab som led i en væsentlig distribution af sådanne værdipapirer udelukkende for at støtte disse værdipapirers markedskurs i et forud fastsat tidsrum, som følge af et salgspres mod sådanne papirer

## Artikel 4

**Notifikationer og liste over finansielle instrumenter**

1. Markedsoperatører af regulerede markeder og investeringsselskaber samt markedsoperatører, der driver en MHF eller en OHF anmelder omgående ethvert finansielt instrument til markedspladsens kompetente myndighed af ethvert finansielt instrument for hvilket, der er indgivet anmodning om optagelse til handel på deres handelssted, som er optaget til handel, eller som bliver handlet første gang.

De skal også anmelde til markedspladsens kompetente myndighed, når et finansielt instrument ophører med at blive handlet eller med at være optaget til handel, medmindre datoen, på hvilken det pågældende instrument ophører med at blive handlet eller med at være optaget til handel, er kendt og var meddelt i den første anmeldelse, foretaget i overensstemmelse med første afsnit.

Anmeldelser omhandlet i dette stykke skal, hvis det er hensigtsmæssigt, indeholde navne og identifikation på de pågældende finansielle instrumenter, samt den dato og det tidspunkt, hvor anmodningen om optagelse til handel blev indgivet, den dato og det tidspunkt, hvor de blev optaget til handel, og den dato og det tidspunkt, hvor den første handel blev indgået.

Markedsoperatører og investeringsselskaber videregiver også til markedspladsens kompetente myndighed de oplysninger, der er fastsat i tredje afsnit vedrørende finansielle instrumenter, for hvilke der er indgivet anmodning om optagelse til handel, eller som er optaget til handel inden den 2. juli 2014, og som stadig er optaget til handel eller handlet på denne dato.

2. Markedspladsens kompetente myndigheder videregiver straks anmeldelser, som de modtager i henhold til stk. 1, til ESMA. ESMA offentliggør straks disse anmeldelser på deres websted i form af en liste. ESMA ajourfører denne liste, så snart ESMA modtager en anmeldelse fra en af markedspladsens kompetente myndigheder. Listen medfører ingen begrænsning af denne forordnings anvendelsesområde.

3. Listen skal indeholde følgende oplysninger:

- a) navne og identifikation på finansielle instrumenter, for hvilke der er indgivet anmodning om optagelse til handel, der er optaget til handel, eller der er blevet handlet første gang på regulerede markeder, MHF'er eller OHF'er
- b) datoen og tidspunktet for anmodningen om optagelse til handel eller optagelse til handel, optagelsen til handel eller for de første handler
- c) detaljer om de handelssteder, hvor disse finansielle instrumenter er genstand for en anmodning om optagelse til handel, optages til handel eller bliver handlet første gang
- d) datoen og tidspunktet, hvorpå de finansielle instrumenter ophører med at blive handlet eller med at være optaget til handel.

4. Med henblik på at sikre konsekvent harmonisering af denne artikel udarbejder ESMA udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, der fastsætter:

- a) indholdet af de i stk. 1 omhandlede anmeldelser, og
- b) metoden til og betingelserne for indsamling, offentliggørelse og vedligeholdelse af den i stk. 3 omhandlede liste.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Beføjelsen til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder tillægges Kommissionen i overensstemmelse med artikel 10-14 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010<sup>(1)</sup>.

<sup>(1)</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/77/EF (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 84).

5. Med henblik på at sikre ensartede betingelser for anvendelsen af denne artikel udarbejder ESMA udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder med henblik på at fastsætte frister, format og skabelon for anmeldelser i overensstemmelse med stk. 1 og 2.

ESMA forelægger disse udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

#### Artikel 5

##### **Fritagelse for tilbagekøbsprogrammer og stabilisering**

1. Forbuddene i artikel 14 og 15 i denne forordning gælder ikke for handel med egne aktier i tilbagekøbsprogrammer, hvis:

- a) de nærmere detaljer i programmet offentliggøres inden handelens start
- b) handlerne indberettes som en del af tilbagekøbsprogrammet til markedspladsens kompetente myndighed i overensstemmelse med stk. 3 og efterfølgende offentliggøres
- c) passende grænser med hensyn til kurs og volumen overholdes, og
- d) den gennemføres i overensstemmelse med de målsætninger, der er omhandlet i stk. 2, og de betingelser, der er fastsat i denne artikel og i de i stk. 6 omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder.

2. For at kunne være omfattet af undtagelsen i stk. 1 skal et tilbagekøbsprogram have som sit eneste formål:

- a) at reducere en udsteders kapital
- b) at opfylde forpligtelser som følge af finansielle gældsinstrumenter, der kan konverteres til egenkapitalinstrumenter, eller
- c) at opfylde forpligtelser som følge af aktieoptionsprogrammer eller andre aktietildelinger til udstederens eller et dermed forbundet selskabs ansatte eller til medlemmer af deres administrative ledelses- eller tilsynsorganer.

3. For at kunne være omfattet af undtagelsen i stk. 1 skal udstederen indberette til den kompetente myndighed på den markedsplads, hvor aktierne er blevet optaget til handel eller er blevet handlet, alle transaktioner i forbindelse med tilbagekøbsprogrammer, herunder de oplysninger, der er fastsat i artikel 25, stk. 1 og 2, og artikel 26, stk. 1, 2 og 3, i forordning (EU) nr. 600/2014.

4. Forbuddene i artikel 14 og 15 i denne forordning gælder ikke for handel med værdipapirer eller tilsvarende instrumenter til stabilisering af værdipapirer, hvis

- a) stabiliseringen gennemføres i et begrænset tidsrum
- b) hvis der offentliggøres relevante oplysninger om stabiliseringen, og den indberettes til markedspladsens kompetente myndighed i overensstemmelse med stk. 5
- c) hvis passende grænser med hensyn til kurs overholdes, og
- d) hvis denne handel overholder betingelserne for stabilisering som fastsat i de reguleringsmæssige tekniske standarder, der er omhandlet i stk. 6.

5. Med forbehold af artikel 23, stk. 1, underretter udstedere, udbydere eller enheder, der foretager stabilisering, uanset om de handler på sådanne personers vegne eller ej, markedspladsens kompetente myndighed om alle stabiliseringstransaktioner i detaljer senest ved afslutningen af den syvende daglige handelsperiode efter den dag, hvor disse transaktioner blev gennemført.

6. Med henblik på at sikre konsekvent harmonisering af denne artikel udarbejder ESMA udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for at specificere de betingelser, som de i stk. 1 og 4 omhandlede tilbagekøbsprogrammer og stabiliseringsforanstaltninger skal overholde, herunder betingelser for handel, begrænsninger med hensyn til tid og volumen, offentliggørelses- og indberetningsforpligtelser samt kursvilkår.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

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

#### Artikel 6

##### **Undtagelse for aktiviteter, der vedrører pengepolitikken, styringen af den offentlige gæld og klimapolitikken**

1. Denne forordning finder ikke anvendelse på transaktioner, handelsordrer eller adfærd, der som led i en penge- eller valutakurspolitik eller styring af den offentlige gæld, gennemføres af:

- a) en medlemsstat
- b) medlemmerne af ESCB
- c) et ministerium, en myndighed eller et SPV-selskab i én eller flere medlemsstat(er) eller af en person, der handler på deres vegne
- d) i tilfælde af en medlemsstat, der er en forbundsstat, en af dennes delstater.

2. Denne forordning finder ikke anvendelse på transaktioner, handelsordrer eller adfærd, der foretages af Kommissionen eller andre officielt udpegede organer eller af en person, der handler på vegne heraf, som led i styringen af den offentlige gæld.

Denne forordning finder heller ikke anvendelse på transaktioner, handelsordrer eller adfærd, der gennemføres af:

- a) Unionen
- b) et SPV-selskab i én eller flere medlemsstater
- c) Den Europæiske Investeringsbank
- d) den europæiske finansielle stabiliseringsfacilitet
- e) den europæiske stabilitetsmekanisme
- f) et internationalt finansieringsinstitut oprettet af to eller flere medlemsstater, som har til formål at tilvejebringe finansiering og yde finansiell bistand til fordel for sine medlemmer, som oplever eller trues af alvorlige finansieringsproblemer.

3. 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 i overensstemmelse med direktiv 2003/87/EF.

4. 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 iværksættes i forfølgelsen af Unionens fælles landbrugspolitik eller Unionens fælles fiskeripolitik i overensstemmelse med vedtagne retsakter eller med internationale aftaler, der er indgået i henhold til TEUF.

5. Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 35 vedrørende udvidelse af undtagelsen i stk. 1 til visse offentlige organer og centralbanker i tredjelande.

Kommissionen udarbejder og forelægger med henblik herpå Europa-Parlamentet en rapport senest den 3. januar 2016, hvori den internationale behandling af offentlige organer, som har ansvar for styringen af den offentlige gæld, eller som griber ind i denne, og af centralbanker i tredjelande vurderes.

Rapporten skal indeholde en komparativ analyse af behandlingen af disse organer og centralbanker inden for tredjelandes retlige rammer og de risikostyringsstandarder, der finder anvendelse på transaktioner, som disse organer og centralbanker indgår i i disse jurisdiktioner. Hvis det i rapporten, navnlig i forbindelse med den komparative undersøgelse, konkluderes, at det er nødvendigt at undtage disse tredjelandes centralbankers pengepolitiske forpligtelser fra forpligtelserne og forbuddene i denne forordning, udvider Kommissionen undtagelsen i stk. 1 til også at gælde for disse tredjelandes centralbanker.

6. Kommissionen tillægges endvidere beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 35 vedrørende udvidelse af undtagelsen i stk. 3 til visse udpegede offentlige organer og centralbanker i tredjelande, som har indgået en aftale med Unionen, jf. artikel 25 i direktiv 2003/87/EF.

7. Nærværende artikel finder ikke anvendelse på personer, der under en ansættelseskontrakt eller på anden vis arbejder for de i nærværende artikel omhandlede enheder, når disse personer direkte eller indirekte udfører transaktioner eller handelsordrer eller udviser adfærd for egen regning.

## KAPITEL 2

### INTERN VIDEN, INSIDERHANDEL, URETMÆSSIG VIDEREGIVELSE AF INTERN VIDEN OG MARKEDSMANIPULATION

#### Artikel 7

##### 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 eller et eller flere finansielle instrumenter, og som, hvis den blev offentliggjort, mærkbart ville kunne påvirke kursen på disse finansielle instrumenter eller på de heraf afledte finansielle instrumenter
  - b) i forbindelse med råvarederivater, specifik viden, som ikke er blevet offentliggjort, som direkte eller indirekte vedrører et eller flere sådanne derivater, eller som direkte vedrører afledte spotkontrakter vedrørende råvarer, og som, hvis den blev offentliggjort, mærkbart ville kunne påvirke kursen på disse derivater eller afledte spotkontrakter vedrørende råvarer, og hvor dette er oplysninger, der med rimelighed kan forventes at blive offentliggjort eller skal offentliggøres i overensstemmelse med retlige og administrative bestemmelser på EU-plan eller nationalt plan, markedsregler, kontrakt, praksis eller sædvane, vedrørende de relevante markeder for 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 eller 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

2. Ved anvendelsen af stk. 1 anses oplysninger som specifik viden, hvis de angiver en række forhold, der foreligger, eller som med rimelighed kan forventes at komme til at foreligge, eller en hændelse, der er indtrådt eller som med rimelighed kan forventes at indtræde, hvis de er tilstrækkeligt præcise til, at der kan drages en konklusion med hensyn til de pågældende forholds eller den pågældende hændelses indvirkning på kurserne på de finansielle instrumenter eller de relaterede afledte finansielle instrumenter, relaterede spotkontrakter vedrørende råvarer eller auktionsprodukterne baseret på emissionskvoter. I denne forbindelse kan, i tilfælde af en langvarig proces, som har til formål at frembringe, eller som resulterer i bestemte forhold eller en bestemt hændelse, disse forhold eller denne fremtidige hændelse samt også midlertidige skridt i den proces, der er forbundet med at frembringe eller resultere i disse fremtidige forhold eller denne fremtidige hændelse, betragtes som præcise oplysninger.

3. Et midlertidigt skridt i en langstrakt proces betragtes som at være intern viden, hvis det i sig selv opfylder kriterierne for intern viden som fastsat i denne artikel.

4. Ved anvendelsen af stk. 1 defineres viden, der, hvis den blev offentliggjort, mærkbart ville kunne påvirke kursen på finansielle instrumenter, afledte finansielle instrumenter, relaterede spotkontrakter vedrørende råvarer eller auktionsprodukter baseret på emissionskvoter, som viden en fornuftig investor antages at ville benytte som en del af grundlaget for dennes investeringsbeslutninger.

Hvad angår deltagere på emissionskvotemarkedet med aggregerede emissioner eller en nominal termisk effekt på eller under den tærskel, der er fastsat i henhold til artikel 17, stk. 2, andet afsnit, anses oplysninger om deres fysiske operationer for ikke at have væsentlig indvirkning på prisen på emissionskvoter og herpå baserede auktionsprodukter eller på afledte finansielle instrumenter.

5. ESMA udsteder retningslinjer med henblik på etablering af en vejledende og ikkeudtømmende liste over oplysninger, som med rimelighed kan forventes eller kræves offentliggjort i overensstemmelse med de lovgivnings- og reguleringsmæssige bestemmelser i EU-retten eller i national ret, markedsregler, kontrakt, praksis eller sædvane på de relevante markeder for råvarederivater eller spotmarkeder, jf. stk. 1, litra b). ESMA tager behørigt hensyn til disse markeders særlige karakteristika.

## Artikel 8

### Insiderhandel

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 for egen regning eller for tredjemands regning direkte eller indirekte at erhverve eller afhænde finansielle instrumenter, som den pågældende viden vedrører. Brug af intern viden ved 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 at være insiderhandel. I forbindelse med auktioner over emissionskvoter eller andre auktionsprodukter baseret herpå, som besiddes i henhold til forordning (EU) nr. 1031/2010, omfatter brugen af intern viden ligeledes en persons afgivelse, ændring eller tilbagetrækning af et bud for egen regning eller for tredjemands regning.

2. Ved anvendelsen af denne forordning er der tale om anbefaling af en anden persons deltagelse i insiderhandel eller tilskyndelse til en anden persons deltagelse i insiderhandel, hvis personen er i besiddelse af intern viden og:

a) på grundlag af denne viden anbefaler andre at erhverve eller afhænde finansielle instrumenter, som disse oplysninger vedrører, eller tilskynder vedkommende til at foretage en sådan erhvervelse eller afhændelse, eller

b) på grundlag af denne viden anbefaler andre at annullere eller ændre en handelsordre vedrørende et finansielt instrument, som oplysningerne vedrører, eller tilskynder vedkommende til at foretage en sådan annullering eller ændring.

3. Brug af de i stk. 2 omhandlede anbefalinger eller tilskyndelser udgør insiderhandel i den i denne artikel anvendte betydning, hvis den person, som gør brug af anbefalingen eller tilskyndelsen, ved eller burde vide, at den er baseret på intern viden.

4. Denne artikel finder anvendelse på enhver person, der er i besiddelse af intern viden som følge af:

- a) at være medlem af udstederens administrations-, ledelses- eller tilsynsorganer eller af administrations-, ledelses- eller tilsynsorganer for deltageren på markedet for emissionskvoter
- b) at have kapitalinteresser i det udstedende selskab eller deltageren på markedet for emissionskvoter
- c) at have adgang til denne viden i kraft af ansættelse, erhverv eller funktioner, eller
- d) at deltage i kriminelle aktiviteter.

Denne artikel finder også anvendelse på enhver person, der besidder intern viden under andre forhold end dem, der er omhandlet i første afsnit, når den pågældende person ved eller burde vide, at det er intern viden.

5. Hvis en person er en juridisk person, finder denne artikel også anvendelse i overensstemmelse med national ret på fysiske personer, som deltager i beslutningen om at foretage erhvervelse, afhændelse, annullering eller ændring af en handelsordre for den pågældende juridiske persons regning.

#### Artikel 9

#### **Lovlig adfærd**

1. Med henblik på artikel 8 og 14 skal alene det forhold, at en juridisk person er eller har været i besiddelse af intern viden, ikke betragtes som, at denne person har gjort brug af denne viden og således har deltaget i insiderhandel på grundlag af en erhvervelse eller afhændelse, hvis denne juridiske person:

- a) har etableret, gennemført og opretholdt tilstrækkelige og effektive interne ordninger og procedurer, som effektivt sikrer, at hverken den fysiske person, der traf beslutning på dennes vegne om at erhverve eller afhænde finansielle instrumenter, som oplysningerne vedrører, eller nogen anden fysisk person, som kan have haft nogen indflydelse på denne beslutning, var i besiddelse af den interne viden og
- b) ikke har opmuntret, anbefalet, tilskyndet eller på anden måde påvirket den fysiske person, som på den juridiske persons vegne erhvervede eller afhændede finansielle instrumenter, som den pågældende viden vedrører.

2. Med henblik på artikel 8 og 14 skal alene det forhold, at en person er i besiddelse af intern viden, ikke betragtes som, at denne person har gjort brug af denne viden og således har deltaget i insiderhandel på grundlag af en erhvervelse eller afhændelse, hvis personen:

- a) er market maker for det finansielle instrument, som den pågældende viden vedrører, eller er bemyndiget til at handle som modpart, og hvis erhvervelsen eller afhændelsen af finansielle instrumenter, som den pågældende viden vedrører, sker lovligt i forbindelse med den normale udøvelse af vedkommendes funktioner som market maker eller som modpart for det pågældende finansielle instrument, eller
- b) er bemyndiget til at udføre ordrer på vegne af tredjemænd, og erhvervelsen eller afhændelsen af de finansielle instrumenter, som handelsordren vedrører, sker for at udføre en sådan handelsordre på lovlig vis i forbindelse med den normale udøvelse af vedkommendes arbejde, erhverv eller funktioner.

3. Med henblik på artikel 8 og 14 skal alene det forhold, at en person er i besiddelse af intern viden, ikke betragtes som, at denne person har gjort brug af denne viden og således har deltaget i insiderhandel på grundlag af en erhvervelse eller afhændelse, hvis personen gennemfører en transaktion for at erhverve eller afhænde finansielle instrumenter, og denne transaktion gennemføres i forbindelse med afviklingen af en forpligtelse, som er forfalden, i god tro og uden overtrædelse af forbuddet mod insiderhandel, og

- a) denne forpligtelse hidrører fra en afgivet handelsordre eller en aftale, der er indgået, inden den pågældende person kom i besiddelse af intern viden, eller
- b) transaktionen er gennemført for at opfylde en retlig eller administrativ forpligtelse, der opstod, inden den pågældende person kom i besiddelse af intern viden.

4. Med henblik på artikel 8 og 14 skal alene det forhold, at en person er i besiddelse af intern viden, ikke betragtes som, at denne person har gjort brug af denne viden og således har deltaget i insiderhandel, hvis en sådan person har opnået denne viden i forbindelse med en offentlig overtagelse eller en fusion med en virksomhed og udelukkende anvender denne viden til at gå videre med denne fusion eller offentlige overtagelse, forudsat at al intern viden er offentliggjort eller på anden måde er ophørt med at være intern viden på tidspunktet for godkendelse af fusionen eller for accept af tilbuddet blandt denne virksomheds aktionærer.

Dette stykke finder ikke anvendelse på stake-building.

5. Med henblik på artikel 8 og 14 indebærer alene det forhold, at en person benytter sin egen viden om, at det er besluttet at erhverve eller afhænde finansielle instrumenter i forbindelse med erhvervelsen eller afhændelsen af de pågældende finansielle instrumenter, ikke i sig selv brug af intern viden.

6. Uanset denne artikels stk. 1-5, kan der stadig betragtes som at være sket en overtrædelse af forbuddet mod insiderhandel i artikel 14, hvis den kompetente myndighed fastslår, at bevæggrunden til de pågældende handelsordrer eller transaktioner eller den pågældende adfærd var ulovlig.

#### Artikel 10

##### Uretmæssig videregivelse af intern viden

1. Med henblik på denne forordning foreligger der uretmæssig videregivelse af intern viden, hvis en person er i besiddelse af intern viden og videregiver denne viden til enhver anden person, medmindre videregivelsen sker som led i den normale udøvelse af arbejde, erhverv eller funktioner.

Dette stykke finder anvendelse på alle fysiske og juridiske personer i de situationer eller under de omstændigheder, der er omhandlet i artikel 8, stk. 4.

2. Med henblik på denne forordning udgør videregivelse af de i artikel 8, stk. 2, omhandlede anbefalinger eller tilskyndelser uretmæssig videregivelse af intern viden i henhold til denne artikel, hvis den person, der videregiver anbefalingerne eller tilskyndelserne, er klar over, eller burde være klar over, at de er baseret på intern viden.

#### Artikel 11

##### Markedssonderinger

1. En markedssondering indebærer kommunikation af oplysninger forud for offentliggørelsen af en transaktion til én eller flere potentielle investorer med henblik på at vurdere potentielle investorers interesse i en mulig transaktion og de vilkår, der knytter sig hertil, såsom den potentielle størrelsesorden og kursfastsættelse, af:

- a) en udsteder
- b) en sekundær udbyder af et finansielt instrument, i en sådan mængde eller af en sådan værdi, at transaktionen adskiller sig fra almindelig handel og involverer en salgsmetode, som er baseret på den forudgående vurdering af de potentielle investorers potentielle interesse

- c) en deltager på markedet for emissionskvoter, eller
- d) en tredjemand, der handler på vegne af en person omhandlet i litra a), b), eller c) ovenfor eller for dennes regning.

2. Med forbehold af artikel 23, stk. 3, er der også tale om en markedssondering ved videregivelse af intern viden af en person, der agter at fremsætte et overtagelsestilbud vedrørende en virksomheds værdipapirer eller at foretage en fusion med en virksomhed, til de parter, der disponerer over værdipapirerne, forudsat at

- a) denne viden er nødvendig for at gøre det muligt for de parter, der disponerer over værdipapirerne, at danne sig en mening om, hvorvidt de er villige til at udbyde deres værdipapirer, og
- b) denne villighed hos de parter, der disponerer over værdipapirerne, til at udbyde deres værdipapirer med rimelighed kan siges at være nødvendig for beslutningen om at fremsætte overtagelsestilbuddet eller foretage fusionen.

3. En markedsdeltager, der videregiver viden, skal forud for gennemførelsen af markedssonderingen nøje overveje, hvorvidt denne markedssondering vil medføre videregivelse af intern viden. Den markedsdeltager, der videregiver viden, skal nedfælde sin konklusion og begrundelserne herfor på skrift. Vedkommende skal på anmodning forelægge disse skriftlige optegnelser for den kompetente myndighed. Denne forpligtelse gælder for hvert enkelt tilfælde af videregivelse af viden igennem hele markedssonderingens forløb. Markedsdeltageren, der videregiver viden, skal ajourføre de skriftlige optegnelser, der omhandles i dette stykke i overensstemmelse hermed.

4. Med henblik på artikel 10, stk. 1, anses videregivelse af intern viden, som er sket i forbindelse med en markeds-sondering, for at blive foretaget som led i den normale udøvelse af en persons arbejde, erhverv eller opgaver, hvis den markedsdeltager, der har videregivet viden, overholder nærværende artikels stk. 3 og 5.

5. Med henblik på stk. 4 skal den markedsdeltager, der videregiver viden, inden videregivelsen:

- a) indhente samtykke fra den person, der er modtager af markedssonderingen
- b) oplyse den person, der er modtager af markedssonderingen, om, at det er forbudt for vedkommende at udnytte denne viden eller forsøge at bruge denne viden ved for egen eller for tredjemands regning at erhverve eller afhænde, direkte eller indirekte, finansielle instrumenter, som denne viden vedrører
- c) oplyse den person, der er modtager af markedssonderingen, om, at det er forbudt for vedkommende at udnytte denne viden eller forsøge at udnytte denne viden ved at annullere eller ændre en handelsordre, som allerede er afgivet, på et finansielt instrument, som denne viden vedrører, og
- d) oplyse den person, der er modtager af markedssonderingen, om, at vedkommende ved at give samtykke til at modtage denne viden samtidig er forpligtet til at holde denne viden fortrolig.

Den markedsdeltager, der videregiver viden, skal udarbejde og ajourføre en optegnelse over alle oplysninger, som er videregivet til den person, der er modtager af markedssonderingen, herunder oplysninger videregivet i henhold til første afsnit, litra a)-d), og identiteten af de potentielle investorer, som oplysningerne er videregivet til, inklusive, men ikke begrænset til, de juridiske og fysiske personer, der handler på vegne af den potentielle investor, samt dato og tidspunkt for hver videregivelse. Den markedsdeltager, der videregiver viden, skal forelægge optegnelsen for den kompetente myndighed efter anmodning herom.

6. Når viden, der er videregivet i forbindelse med en markedssondering, ophører med at være intern viden ifølge den videregivende markedsdeltagers vurdering, skal den markedsdeltager, der videregiver viden, hurtigst muligt oplyse modtageren herom.

Den markedsdeltager, der videregiver viden, skal føre en fortegnelse over oplysninger, der er videregivet i henhold til dette stykke, og skal på anmodning forelægge den for den kompetente myndighed.

7. Uanset bestemmelserne i denne artikel skal den person, der er modtager af markedssonderingen, selv fastslå, om vedkommende er i besiddelse af intern viden, og hvornår vedkommende ophører med at være i besiddelse af intern viden.

8. Den markedsdeltager, der videregiver viden, skal opbevare de i denne artikel omhandlede fortegnelser i mindst fem år.

9. Med henblik på at sikre konsekvent harmonisering af denne artikel udarbejder ESMA udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at fastlægge hensigtsmæssige ordninger, procedurer og registreringsforpligtelser for personer, der skal opfylde kravene fastsat i stk. 4, 5, 6 og 8.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

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

10. Med henblik på at sikre ensartede betingelser for anvendelsen af denne artikel udarbejder ESMA udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder med henblik på at specificere, hvilke systemer og indberetningsmodeller, personer skal benytte for at overholde kravene i denne artikels stk. 4, 5, 6 og 8, navnlig den præcise udformning af de optegnelser, der henvises til i stk. 4-8, samt de tekniske hjælpemidler til hensigtsmæssig kommunikation af de oplysninger, der er omhandlet i stk. 6, til den person, der er modtager af markedssonderingen.

ESMA forelægger disse udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Beføjelsen til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder tillægges Kommissionen i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

11. ESMA udsteder retningslinjer i henhold til artikel 16 i forordning (EU) nr. 1095/2010, henvendt til personer, der er modtagere af markedssonderinger, vedrørende

- a) de faktorer, som sådanne personer skal tage højde for, når der videregives oplysninger til dem som led i en markeds-sondering, således at de kan fastslå, om disse oplysninger udgør intern viden
- b) de skridt, som sådanne personer skal tage, hvis der er videregivet intern viden til dem for at overholde denne forordnings artikel 8 og 10, og
- c) de optegnelser, som sådanne personer skal føre for at kunne dokumentere, at de har overholdt denne forordnings artikel 8 og 10.

#### Artikel 12

#### Markedsmanipulation

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

- a) indgåelse af en transaktion, afgivelse af en handelsordre eller anden adfærd, som:
  - i) giver eller antages at give urigtige eller vildledende signaler om udbuddet af, efterspørgslen efter eller kursen på finansielle instrumenter, en relateret spotkontrakt vedrørende råvarer eller et auktionsprodukt baseret på emissionskvoter, eller

- ii) sikrer eller antages at sikre kursen på et eller flere finansielle instrumenter, en relateret spotkontrakt vedrørende råvarer eller et auktionsprodukt baseret på emissionskvoter på et unormalt eller kunstigt niveau

medmindre den person, som indgik en transaktion, udstedte en handelsordre eller deltog i enhver anden adfærd, godtgør, at en sådan transaktion, ordre eller adfærd er foretaget af lovlige årsager og er i overensstemmelse med en accepteret markedspraksis fastlagt i overensstemmelse med artikel 13

- b) indgåelse af en transaktion, afgivelse af en handelsordre eller enhver anden aktivitet eller adfærd, der påvirker eller antages at påvirke kursen på et eller flere finansielle instrumenter, en relateret spotkontrakt vedrørende råvarer eller et auktionsprodukt baseret på emissionskvoter, i forbindelse med hvilken der benyttes fingererede planer eller alle andre former for bedrag eller påfund
- c) udbredelse af oplysninger gennem medierne, herunder internettet, eller ved andre metoder, der giver eller antages at give urigtige eller vildledende signaler om udbuddet af, efterspørgslen efter eller kursen på et finansielt instrument, en relateret spotkontrakt vedrørende råvarer eller et auktionsprodukt baseret på emissionskvoter, eller som sikrer eller antages at sikre kursen på et eller flere finansielle instrumenter, en relateret spotkontrakt vedrørende råvarer eller et auktionsprodukt baseret på emissionskvoter på et unormalt eller kunstigt højt niveau, herunder spredning af rygter, når den person, der har spredt dem, var eller burde have været klar over, at oplysningerne var urigtige eller vildledende
- d) videregivelse af urigtige eller vildledende oplysninger eller indberetning af urigtigt eller vildledende input vedrørende et benchmark, når personen, der stod for videregivelsen eller indberettede inputtet, var eller burde have været klar over, at det var urigtigt eller vildledende, eller enhver anden tilsvarende aktivitet, som manipulerer beregningen af et benchmark.

2. Følgende adfærd anses blandt andet for at være markedsmanipulation:

- a) adfærd, hvorved en person eller flere personer i fællesskab opnår en dominerende stilling over udbuddet af eller efterspørgslen efter et finansielt instrument, relaterede spotkontrakter vedrørende råvarer eller et auktionsprodukt baseret på emissionskvoter med den virkning eller antagelige virkning, at købs- og salgskurser påvirkes direkte eller indirekte, eller der skaber eller antages at skabe andre urimelige vilkår for transaktionen
- b) køb eller salg af finansielle instrumenter ved markedets åbnings- eller lukketid med den virkning eller antagelige virkning, at investorer, der handler på grundlag af de offentliggjorte kurser, herunder åbnings- og slutkurserne, vildledes
- c) afgivelse af handelsordrer til en markedsplads, herunder en eventuel annullering eller ændring heraf, ved hjælp af ethvert tilgængeligt handelsmiddel, herunder elektroniske midler som f.eks. algoritmiske handelsstrategier og højfrekvenshandelsstrategier, og som har en af de i stk. 1, litra a) eller b), omhandlede effekter ved:
  - i) at afbryde eller forsinke anvendelsen af markedspladsens handelssystem eller som antages at kunne gøre det
  - ii) at gøre det vanskeligere for andre personer at identificere reelle handelsordrer i forbindelse med markedspladsens handelssystem eller som antages at kunne gøre dette, f.eks. ved at afgive ordrer, som fører til overbelastning eller destabilisering af ordrebogen, eller
  - iii) at sende eller antages at ville sende et urigtigt eller vildledende signal om udbuddet af eller efterspørgslen efter eller kursen på et finansielt instrument, navnlig ved at igangsætte eller forstærke en tendens
- d) udnyttelse af lejlighedsvis eller regelmæssig adgang til de traditionelle eller elektroniske medier ved at udsende en meningstilkendegivelse om et finansielt instrument, relateret spotkontrakt vedrørende råvarer eller et auktionsprodukt baseret på emissionskvoter (eller indirekte om udstederen heraf) efter på forhånd at have erhvervet sig dele af det pågældende finansielle instrument, den relaterede spotkontrakt vedrørende råvarer eller et auktionsprodukt baseret på emissionskvoter og ved senere at drage fordel af den måde, hvorpå de tilkendegivne holdninger påvirker kursen på instrumentet, den relaterede spotkontrakt vedrørende råvarer eller et auktionsprodukt baseret på emissionskvoter, uden samtidig at have afsløret interessekonflikten over for offentligheden på korrekt og effektiv vis

- e) køb eller salg på det sekundære marked af emissionskvoter eller dermed relaterede derivater inden auktionen, der afholdes i henhold til forordning (EU) nr. 1031/2010, med den virkning, at auktionsprisen på auktionsprodukterne fastsættes på et unormalt eller kunstigt niveau, eller at budgiverne på auktionerne vildledes.
3. Med henblik på anvendelsen af stk. 1, litra a) og b), og uden at det berører de former for adfærd, der er anført i stk. 2, 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.
4. Hvis en person som omhandlet i denne artikel er en juridisk person, finder denne artikel i overensstemmelse med national ret også anvendelse på fysiske personer, som deltager i beslutningen om at gennemføre aktiviteter for den pågældende juridiske persons regning.
5. Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 35 vedrørende specificering af de indikatorer, der er fastsat i bilag I, med henblik på at præcisere elementerne heri og tage højde for den tekniske udvikling på de finansielle markeder.

### Artikel 13

#### Accepteret markedspraksis

1. Forbuddet i artikel 15 finder ikke anvendelse på aktiviteterne omhandlet i artikel 12, stk. 1, litra a), forudsat at den person, der indgår i en transaktion eller afgiver en handelsordre eller deltager i anden adfærd, godtgør, at denne transaktion, handelsordre eller adfærd er foretaget af lovlige årsager og i overensstemmelse med en accepteret markedspraksis som fastslået i henhold til denne artikel.
2. En kompetent myndighed kan fastlægge en accepteret markedspraksis, idet der tages højde for følgende kriterier:
- a) hvorvidt markedspraksis giver en betydelig grad af gennemsigtighed for markedet
  - b) hvorvidt markedspraksis i høj grad sikrer markedskræfternes funktion og et passende samspil mellem udbud og efterspørgsel
  - c) hvorvidt markedspraksis har en positiv indflydelse på markedets likviditet og effektivitet
  - d) hvorvidt markedspraksis tager hensyn til handelsmekanismen på det relevante marked og giver markedsdeltagerne mulighed for at reagere hensigtsmæssigt og rettidigt på den nye markedssituation, der skabes af den pågældende praksis
  - e) hvorvidt markedspraksis ikke indebærer fare for integriteten af direkte eller indirekte forbundne markeder, hvad enten de er regulerede eller ej, i det relevante finansielle instrument inden for Unionen
  - f) resultatet af enhver undersøgelse af den pågældende markedspraksis foretaget af en kompetent myndighed eller af en anden myndighed, navnlig en undersøgelse af, hvorvidt den pågældende markedspraksis har overtrådt regler eller forordninger med sigte på at forhindre markedsmisbrug eller adfærdskodekser, uanset om det vedrører det pågældende marked eller direkte eller indirekte hermed forbundne markeder i Unionen, og
  - g) de strukturelle karakteristika for det relevante marked, bl.a. hvorvidt det er reguleret, de pågældende typer af finansielle instrumenter, der handles, og markedsdeltagere, herunder omfanget af private investorers deltagelse på det relevante marked.

En markedspraksis, der er fastlagt af en kompetent myndighed som en accepteret markedspraksis på et bestemt marked, anses ikke for at være gældende på andre markeder, medmindre de kompetente myndigheder for disse andre markeder har accepteret den pågældende praksis i medfør af denne artikel.

3. Inden fastlæggelsen af en accepteret markedspraksis i overensstemmelse med stk. 2 skal den kompetente myndighed underrette ESMA og andre kompetente myndigheder om, at de agter at fastlægge en accepteret markedspraksis og fremlægge detaljerede oplysninger om den vurdering, der er foretaget i overensstemmelse med kriterierne i stk. 2. En sådan underretning skal ske mindst tre måneder før den accepterede markedspraksis forventes at træde i kraft.

4. Inden for to måneder efter modtagelse af underretningen udarbejder ESMA en udtalelse til den underrettende kompetente myndighed med en vurdering af overensstemmelsen af hver enkelt accepteret markedspraksis med stk. 2 og med de regulermæssige tekniske standarder, der er vedtaget i henhold til stk. 7. ESMA vurderer, om fastlæggelsen af den accepterede markedspraksis ikke vil være en trussel mod markedstilliden til Unionens finansielle marked. Udtalelsen offentliggøres på ESMA's websted.

5. Såfremt en kompetent myndighed fastlægger en accepteret markedspraksis i modstrid med en udtalelse fra ESMA afgivet i overensstemmelse med stk. 4, skal denne myndighed inden for 24 timer efter fastlæggelsen af den accepterede markedspraksis offentliggøre en udtømmende redegørelse for sine motiver til at gøre dette på sit websted, herunder en begrundelse for, hvorfor den accepterede markedspraksis ikke udgør en trussel mod markedstilliden.

6. Hvis en kompetent myndighed finder, at en anden kompetent myndighed har fastlagt en accepteret markedspraksis, der ikke opfylder kriterierne fastsat i stk. 2, skal ESMA bistå de pågældende myndigheder med at nå frem til en aftale i overensstemmelse med dens beføjelser i henhold til artikel 19 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Hvis de pågældende kompetente myndigheder ikke når frem til en aftale, kan ESMA træffe en beslutning i henhold til artikel 19, stk. 3, i forordning (EU) nr. 1095/2010.

7. Med henblik på at sikre konsekvent harmonisering af denne artikel udarbejder ESMA udkast til regulermæssige tekniske standarder med den nærmere procedure for fastlæggelse af en accepteret markedspraksis i henhold til stk. 2, 3 og 4, samt af betingelserne for bibeholdelse heraf, afvikling heraf eller ændring af betingelserne for accepten heraf.

ESMA forelægger disse udkast til regulermæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Beføjelsen til at vedtage de i første afsnit omhandlede regulermæssige tekniske standarder tillægges Kommissionen i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

8. De kompetente myndigheder gennemgår regelmæssigt og mindst hvert andet år den accepterede markedspraksis, som de har fastlagt, navnlig under hensyntagen til væsentlige ændringer af det relevante markedsmiljø, f.eks. ændringer af handelsregler eller markedsinfrastrukturer, med henblik på at beslutte, hvorvidt den skal bibeholdes eller afvikles, eller om betingelserne for accepten heraf skal ændres.

9. ESMA offentliggør på sit websted en liste over accepterede markedspraksisser med angivelse af de medlemsstater, i hvilke de finder anvendelse.

10. ESMA overvåger anvendelsen af de accepterede markedspraksisser og forelægger Kommissionen en årlig rapport om, hvorledes de finder anvendelse på de pågældende markeder.

11. De kompetente myndigheder forelægger accepterede markedspraksisser, som de har fastlagt inden den 2. juli 2014, for ESMA senest tre måneder efter ikrafttrædelsen af de i stk. 7 omhandlede regulermæssige tekniske standarder.



Accepterede markedspraksisser omhandlet i første afsnit af nærværende stykke finder fortsat anvendelse i den pågældende medlemsstat, indtil den kompetente myndighed har truffet beslutning om, hvorvidt en praksis skal videreføres efter ESMA's udtalelse i henhold til stk. 4.

#### Artikel 14

##### **Forbud mod insiderhandel og uretmæssig videregivelse af intern viden**

Det er forbudt personer:

- a) at deltage i eller forsøge at deltage i insiderhandel
- b) at anbefale, at en anden person deltager i insiderhandel eller at tilskynde en anden person til at deltage i insiderhandel, eller
- c) uretmæssigt at videregive intern viden.

#### Artikel 15

##### **Forbud mod markedsmanipulation**

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

#### Artikel 16

##### **Forebyggelse og afsløring af markedsmissbrug**

1. Markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, skal fastlægge og opretholde effektive ordninger, systemer og procedurer, som tager sigte på at forebygge og afsløre insiderhandel, markedsmanipulation og forsøg på insiderhandel og markedsmanipulation, i overensstemmelse med artikel 31 og 54 i direktiv 2014/65/EU.

En person omhandlet i første afsnit skal omgående indberette handelsordrer og transaktioner, herunder en eventuel annullering eller ændring heraf, som kunne udgøre insiderhandel, markedsmanipulation eller forsøg på insiderhandel eller markedsmanipulation, til den kompetente myndighed på markedspladsen.

2. En person, der som led i sit erhverv organiserer eller gennemfører transaktioner, skal indføre og opretholde effektive ordninger, systemer og procedurer med henblik på at afsløre og indberette handelsordrer og transaktioner. Når den pågældende person har begrundet mistanke om, at en handelsordre eller transaktion vedrørende et finansielt instrument, hvad enten denne placeres eller afvikles på eller uden for en markedsplads, kunne udgøre insiderhandel, markedsmanipulation eller forsøg på insiderhandel eller markedsmanipulation, skal personen straks underrette den i stk. 3 omhandlede kompetente myndighed.

3. Med forbehold af artikel 22 er personer, der som led i deres erhverv organiserer eller udfører transaktioner, underlagt indberetningsreglerne i den medlemsstat, hvor de er registreret eller har deres hovedkvarter, eller, hvis der er tale om en afdeling, i den medlemsstat, hvor afdelingen ligger. Indberetningen sendes til den kompetente myndighed i denne medlemsstat.

4. De kompetente myndigheder, jf. stk. 3, der modtager indberetningen om mistænkelige ordrer og transaktioner, videresender straks sådanne oplysninger til de pågældende handelssteders kompetente myndigheder.

5. Med henblik på at sikre konsekvent harmonisering af denne artikel udarbejder ESMA udkast til tekniske gennemførelsesstandarder til fastlæggelse af

- a) passende ordninger, systemer og procedurer, således at personer kan overholde kravene i stk. 1 og 2, og
- b) de indberetningsmodeller, personer skal benytte for at overholde kravene i stk. 1 og 2.

ESMA forelægger udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2016.

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

## KAPITEL 3

## OPLYSNINGSKRAV

## Artikel 17

**Offentliggørelse af intern viden**

1. En udsteder offentliggør hurtigst muligt intern viden, der direkte vedrører denne udsteder.

Udstederen sikrer, at den interne viden offentliggøres på en måde, som muliggør hurtig adgang til og en fuldstændig, korrekt og rettidig vurdering af denne viden i offentligheden og, hvor det er relevant, i den officielt udpegede mekanisme, der er omhandlet i artikel 21 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF <sup>(1)</sup>. Udstederen må ikke kombinere videregivelse af intern viden til offentligheden med markedsføring af sine aktiviteter. En udsteder skal i en periode på mindst fem år lægge al intern viden, som den pågældende er forpligtet til at offentliggøre, ud på sit websted og løbende ajourføre den.

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

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 nævnte 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, helt eller delvist. For så vidt angår anlæg skal en sådan offentliggørelse omfatte alle oplysninger af relevans for kapaciteten og udnyttelsen af anlæg, herunder planlagt eller ikkeplanlagt manglende tilgængelighed til sådanne anlæg.

Første afsnit finder ikke anvendelse på en deltager på emissionskvotemarkedet, 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, hvis der foregår forbrændingsaktiviteter, har haft en nominel termisk effekt, som ikke overskred en minimumstærskelværdi.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 35 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 nærværende stykkes andet afsnit.

3. Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 35, der præciserer den kompetente myndighed for indberetningerne i nærværende artikels stk. 4 og 5.

4. En udsteder eller en deltager på markedet for emissionskvoter kan på eget ansvar udsætte offentliggørelsen af intern viden, forudsat at alle de følgende betingelser er opfyldt:

- a) øjeblikkelig offentliggørelse antages at skade legitime interesser for udstederen eller deltageren på markedet for emissionskvoter

<sup>(1)</sup> Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, og om ændring af direktiv 2001/34/EF (EUT L 390 af 31.12.2004, s. 38).

- b) udsættelse af offentliggørelsen antages ikke at vildlede offentligheden
- c) udstederen eller deltageren på markedet for emissionskvoter er i stand til at sikre disse oplysningers fortrolighed.

I tilfælde af en langvarig proces, som foregår i faser, og som har til formål at frembringe, eller som resulterer i et bestemt forhold eller en bestemt hændelse, kan en udsteder eller en deltager på markedet for emissionskvoter på eget ansvar udsætte offentliggørelsen af intern viden, som vedrører denne proces, jf. første afsnits litra a), b) og c).

Hvis en udsteder eller en deltager på markedet for emissionskvoter har udsat offentliggørelsen af intern viden i henhold til dette stykke, skal den pågældende underrette den i stk. 3 specificerede kompetente myndighed om, at offentliggørelsen af denne viden blev udsat, og forelægge en skriftlig redegørelse for, hvordan betingelserne fastsat i dette stykke er opfyldt, så snart denne viden er offentliggjort. Alternativt kan medlemsstaterne fastsætte, at optegnelse med en sådan redegørelse kun skal forelægges på den i stk. 3 specificerede kompetente myndigheds anmodning.

5. For at bevare stabiliteten i det finansielle system kan en udsteder, som er et kreditinstitut eller et finansieringsinstitut, på eget ansvar udsætte offentliggørelsen af intern viden, herunder viden, som vedrører et midlertidigt likviditetsproblem, og navnlig behovet for at modtage midlertidig likviditetsstøtte fra en centralbank eller en långiver i sidste instans, hvis alle følgende betingelser er opfyldt:

- a) offentliggørelse af denne interne viden indebærer en risiko for at undergrave udstederens og det finansielle systems finansielle stabilitet
- b) det er i offentlighedens interesse at udsætte offentliggørelsen
- c) oplysningernes fortrolighed kan sikres, og
- d) den i stk. 3 specificerede kompetente myndighed har godkendt udsættelsen på baggrund af, at betingelserne i litra a), b) og c) er opfyldt.

6. Med henblik på stk. 5, litra a)-d), skal en udsteder underrette den i stk. 3 specificerede kompetente myndighed om, at vedkommende agter at udsætte offentliggørelsen af intern viden og fremlægge dokumentation for, at betingelserne i stk. 5, litra a), b) og c), er opfyldt. Den i stk. 3 specificerede kompetente myndighed hører om nødvendigt den nationale centralbank eller den makroprudentielle myndighed, hvor en sådan er oprettet, eller alternativt følgende myndigheder:

- a) hvis udstederen er et kreditinstitut eller et investeringsselskab, den myndighed, der er udpeget i overensstemmelse med artikel 133, stk. 1, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/36/EU <sup>(1)</sup>
- b) i tilfælde, andre end de i litra a) omhandlede, enhver anden national myndighed, der er ansvarlig for tilsyn med udstederen.

Den i stk. 3 specificerede kompetente myndighed sikrer, at offentliggørelsen af intern viden kun udsættes i den periode, der er nødvendig af hensyn til offentlighedens interesse. Den i stk. 3 specificerede kompetente myndighed skal mindst ugentligt evaluere, om betingelserne i stk. 5, litra a), b) og c), stadig er opfyldt.

Hvis den i stk. 3 specificerede kompetente myndighed ikke godkender udsættelsen af offentliggørelsen af intern viden, skal udstederen omgående offentliggøre den interne viden.

Dette stykke finder anvendelse i tilfælde, hvor udstederen ikke beslutter at udsætte offentliggørelsen af intern viden i overensstemmelse med stk. 4.

<sup>(1)</sup> Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/36/EU af 26. juni 2013 om adgang til at udøve virksomhed som kreditinstitut og om tilsyn med kreditinstitutter og investeringsselskaber, om ændring af direktiv 2002/87/EF og om ophævelse af direktiv 2006/48/EF og 2006/49/EF (EUT L 176 af 27.6.2013, s. 338).

Henvisning i dette stykke til den i stk. 3 specificerede kompetente myndighed sker med forbehold af dennes evne til at udøve sine funktioner på enhver af de måder, der er omhandlet i artikel 23, stk. 1.

7. Hvis offentliggørelse af intern viden er blevet udsat i overensstemmelse med stk. 4 eller 5, og fortroligheden af den interne viden ikke længere kan sikres, skal udstederen eller deltageren på markedet for emissionskvoter videregive denne viden til offentligheden så hurtigt som muligt.

Dette stykke omfatter situationer, hvor et rygte udtrykkeligt vedrører nogle interne oplysninger, hvis offentliggørelse er udsat i overensstemmelse med betingelserne i stk. 4 eller 5, når dette rygte er tilstrækkeligt præcist til at indikere, at fortroligheden af disse oplysninger ikke længere kan sikres.

8. Hvis en udsteder eller en deltager på markedet for emissionskvoter eller 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, erhverv eller opgaver som omhandlet i artikel 10, stk. 1, skal vedkommende offentliggøre denne viden 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.

9. Intern viden, der vedrører en udsteder, hvis finansielle instrumenter er optaget til handel på et vækstmarked for SMV'er, kan figurere på markedspladsens websted i stedet for på udstederens websted, hvis markedspladsen vælger at stille denne facilitet til rådighed for udstederne på det pågældende marked.

10. Med henblik på at sikre ensartede betingelser for anvendelsen af denne artikel udarbejder ESMA udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder med henblik på at præcisere:

- a) de tekniske metoder til passende offentliggørelse af intern viden som omhandlet i stk. 1, 2, 8 og 9, og
- b) de tekniske metoder til at udsætte offentliggørelsen af intern viden, jf. stk. 4 og 5.

ESMA forelægger disse udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2016.

Beføjelsen til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder tillægges Kommissionen i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

11. ESMA udsteder retningslinjer med henblik på etablering af en vejledende og ikkeudtømmende liste over udsteders legitime interesser som omhandlet i stk. 4, litra a), og over situationer, i hvilke en udsættelse af offentliggørelse af intern viden sandsynligvis vil vildlede offentligheden, jf. stk. 4, litra b).

#### Artikel 18

##### **Insiderlister**

1. Udstedere eller personer, der handler på deres vegne og for deres regning, skal
  - a) udarbejde en liste over alle de personer, der har adgang til intern viden, og som arbejder for dem i henhold til en ansættelseskontrakt eller på anden måde udfører opgaver, hvorigennem de har adgang til intern viden, som f.eks. rådgivere, revisorer eller kreditvurderingsbureauer (insiderliste)
  - b) straks ajourføre insiderlisten i overensstemmelse med stk. 4, og
  - c) forelægge insiderlisten for den kompetente myndighed så hurtigt som muligt efter anmodning herom.

2. Udstedere eller personer, der handler på deres vegne eller for deres regning, skal tage alle rimelige skridt for at sikre, at en person på insiderlisten skriftligt anerkender de juridiske og lovgivningsmæssige pligter, der følger heraf, og er bekendt med de sanktioner, der er knyttet til insiderhandel, og uretmæssig videregivelse af intern viden.

Når en person, der handler på vegne af udstederen eller for dennes regning, påtager sig opgaven med at udarbejde og ajourføre insiderlisten, har udstederen fortsat det fulde ansvar for overholdelse af denne artikel. Udstederen bevarer til enhver tid retten til adgang til insiderlisten.

3. Insiderlisten skal som minimum indeholde:

- a) identiteten på enhver person, der har adgang til intern viden
- b) begrundelsen for at medtage denne person på insiderlisten
- c) dato og tidspunkt for, hvornår den pågældende fik adgang til intern viden, og
- d) datoen for udarbejdelsen af insiderlisten.

4. Udstedere eller enhver person, der handler på deres vegne eller for deres regning, skal ajourføre insiderlisten straks og angive datoen for ajourføringen i følgende tilfælde:

- a) hvis begrundelsen for at medtage en person, som allerede står på insiderlisten, ændres
- b) hvis der er en ny person, som får adgang til intern viden, og som det derfor er nødvendigt at tilføje på insiderlisten, og
- c) hvis en person ophører med at have adgang til intern viden.

Hver enkelt ajourføring skal præcisere datoen og tidspunktet for den ændring, som udløste ajourføringen.

5. Udstedere eller enhver person, der handler på deres vegne eller for deres regning, skal opbevare insiderlisten i en periode på mindst fem år, efter den er udarbejdet eller ajourført.

6. Udstedere, hvis finansielle instrumenter optages til handel på et vækstmarked for SMV'er, er fritaget for udarbejdelsen af en insiderliste, forudsat at følgende betingelser er opfyldt:

- a) udstederen tager alle rimelige skridt for at sikre, at enhver person med adgang til intern viden anerkender de juridiske og lovgivningsmæssige pligter, der følger heraf, og er bekendt med de sanktioner, der er knyttet til insiderhandel, og uretmæssig videregivelse af intern viden, og
- b) udstederen på anmodning er i stand til at levere insiderlisten til den kompetente myndighed.

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

8. Denne artikels stk. 1-5 finder også anvendelse på:

- a) deltagere på markedet for emissionskvoter i forbindelse med intern viden om emissionskvoter, som opstår i forbindelse med den pågældende deltagers fysiske operationer

b) enhver auktionsplatform, auktionsholder og auktionstilsynsførende i forbindelse med auktioner over emissionskvoter eller andre auktionsprodukter baseret herpå, der besiddes i henhold til forordning (EU) nr. 1031/2010.

9. Med henblik på at sikre ensartede betingelser for anvendelsen af denne artikel udarbejder ESMA udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder med henblik på fastlæggelse af det præcise format for insiderlister og formatet for ajourføring af insiderlister som omhandlet i denne artikel.

ESMA forelægger disse udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2016.

Beføjelsen til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder tillægges Kommissionen i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

#### Artikel 19

##### Ledende medarbejders transaktioner

1. Personer med ledelsesansvar og personer, der er nært knyttet til dem, skal underrette udstederen eller deltageren på markedet for emissionskvoter og den i stk. 2, andet afsnit, omhandlede kompetente myndighed:

a) for så vidt angår udstedere, om alle transaktioner, som de udfører for egen regning, og som vedrører aktier eller gældsinstrumenter fra den pågældende udsteder eller derivater eller andre finansielle instrumenter, som er forbundet hermed

b) for så vidt angår deltagere på markedet for emissionskvoter, om alle transaktioner, som de udfører for egen regning, og som vedrører emissionskvoter, auktionsprodukter baseret herpå eller dertil relaterede derivater.

En sådan underretning skal ske straks og senest tre arbejdsdage efter transaktionen.

Første afsnit finder anvendelse, når det samlede antal transaktioner har nået den i stk. 8 eller 9 fastsatte tærskel, alt efter tilfældet, inden for et kalenderår.

2. Med henblik på stk. 1, og med forbehold af medlemsstaternes ret til at fastsætte andre underretningsforpligtelser end dem, der er omhandlet i denne artikel, skal alle transaktioner, som gennemføres for egen regning af de i stk. 1 omhandlede personer, indberettes af disse personer til de kompetente myndigheder.

De regler, der gælder for indberetning, som de i stk. 1 omhandlede personer skal overholde, er dem, der gælder i den medlemsstat, hvor udstederen eller deltageren på markedet for emissionskvoter er registreret. Indberetningen skal foretages senest tre arbejdsdage efter transaktionsdatoen til den kompetente myndighed i den pågældende medlemsstat. Når udstederen ikke er registreret i en medlemsstat, foretages denne indberetning til den kompetente myndighed i hjemlandet i overensstemmelse med artikel 2, stk. 1, litra i), i direktiv 2004/109/EF, eller i fravær heraf til markedspladsens kompetente myndighed.

3. Udstederen eller deltageren på markedet for emissionskvoter sikrer, at oplysningerne, der indberettes i overensstemmelse med stk. 1, offentliggøres straks og senest tre arbejdsdage efter transaktionen på en måde, der muliggør hurtig adgang til oplysningerne på et ikkediskriminerende grundlag i overensstemmelse med de i artikel 17, stk. 10, litra a), omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder.

Udstederen eller deltageren på markedet for emissionskvoter skal anvende medier, der med rimelighed kan benyttes til effektiv videregivelse af oplysninger til offentligheden i hele Unionen og skal, hvor det er relevant, anvende den officielt udpegede mekanisme, der er omhandlet i artikel 21 direktiv 2004/109/EF.

Alternativt kan national ret fastsætte, at en kompetent myndighed selv offentliggør oplysningerne.

4. Denne artikel finder anvendelse på udstedere, som:

- a) har anmodet om eller fået tilladelse til, at deres finansielle instrumenter optages til handel på et reguleret marked, eller
- b) hvis et instrument udelukkende handles på en MHF eller en OHF, har givet tilladelse til, at deres finansielle instrumenter optages til handel på en MHF eller en OHF, eller har anmodet om, at deres finansielle instrumenter optages til handel på en MHF.

5. Udstedere og deltagere på markedet for emissionskvoter skal skriftligt underrette personer med ledelsesansvar om deres forpligtelser i henhold til denne artikel. Udstedere og deltagere på markedet for emissionskvoter skal udarbejde en liste over alle personer med ledelsesansvar og personer med nær tilknytning til dem.

Personer med ledelsesansvar skal skriftligt underrette personer med nær tilknytning til dem om deres forpligtelser i henhold til denne artikel og opbevare en kopi af denne underretning.

6. En indberetning af transaktioner som omhandlet i stk. 1 skal indeholde følgende oplysninger:

- a) personens navn
- b) årsagen til indberetningen
- c) navnet på den pågældende udsteder eller på deltageren på markedet for emissionskvoter
- d) en beskrivelse og identifikatoren for det finansielle instrument
- e) transaktionens/transaktionernes art (f.eks. erhvervelse eller afhændelse) med angivelse af, om den/de er sket i forbindelse med gennemførelsen af aktieoptionsprogrammer eller de konkrete eksempler i stk. 7
- f) dato og sted for transaktionen/transaktionerne, og
- g) transaktionens/transaktionernes pris og mængde. Hvis der er tale om en pantsætning, hvor betingelserne fastsætter, at værdien ændrer sig, bør dette offentliggøres sammen med værdien på pantsætningsdatoen.

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

- a) pantsættelse eller udlån af finansielle instrumenter af eller på vegne af en person med ledelsesansvar eller en person med nær tilknytning til en sådan person som omhandlet i stk. 1
- b) transaktioner foretaget af en person, der som led i sit erhverv organiserer eller gennemfører transaktioner, eller af en anden person med ledelsesansvar, eller en person med nær tilknytning til en sådan person som omhandlet i stk. 1, herunder de tilfælde, hvor der udøves skøn
- c) transaktioner gennemført i forbindelse med en livsforsikringspolice som defineret i overensstemmelse med Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/138/EF <sup>(1)</sup>, og hvor
  - i) forsikringstageren er en person med ledelsesansvar eller en person med nær tilknytning til en sådan person som omhandlet i stk. 1

<sup>(1)</sup> Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/138/EF af 25. november 2009 om adgang til og udøvelse af forsikrings- og genforsikringsvirksomhed (Solvens II) (EUT L 335 af 17.12.2009, s. 1).

- ii) investeringsrisikoen bæres af forsikringstageren, og
- iii) forsikringstageren har skønsmæssige beføjelser til at træffe beslutninger om investeringer, som vedrører konkrete instrumenter i den pågældende livsforsikringspolice, eller til at foretage transaktioner, som vedrører konkrete instrumenter i den pågældende livsforsikringspolice.

Ved anvendelsen af litra a) er det ikke nødvendigt at indberette en pantsætning eller en tilsvarende interesse i sikkerheden af finansielle instrumenter i forbindelse med indsættelse af de finansielle instrumenter på en depotkonto, medmindre og førend den pågældende pantsætning eller den anden interesse i sikkerheden udpeges som sikkerhed for en bestemt kreditfacilitet.

For så vidt som der i forsikringsaftalen pålægges forsikringstageren en forpligtelse til at indberette transaktioner i henhold til dette stykke, påhviler der ikke forsikringsselskabet indberetningspligt.

8. Stk. 1 finder anvendelse på alle efterfølgende transaktioner, når der er nået et samlet beløb på 5 000 EUR inden for et kalenderår. Tærsklen på 5 000 EUR beregnes ved at sammenlægge alle de i stk. 1 omhandlede transaktioner uden modregning.

9. En kompetent myndighed kan beslutte at hæve den i stk. 8 fastsatte tærskel til 20 000 EUR og skal forud for anvendelsen heraf underrette ESMA om sin beslutning om at indføre en højere tærskel samt om begrundelsen herfor med særlig henvisning til markedsvilkårene. ESMA offentliggør på sit websted listen over de gældende tærskler i henhold til denne artikel samt de begrundelser, de kompetente myndigheder har givet for disse tærskler.

10. Denne artikel finder også anvendelse på transaktioner udført af personer med ledelsesansvar inden for enhver auktionsplatform, auktionsholder og auktionstilsynsførende, som deltager i auktioner, der afholdes i henhold til forordning (EU) nr. 1031/2010, samt på personer med nær tilknytning til sådanne personer, for så vidt som deres transaktioner involverer emissionskvoter, derivater heraf eller auktionsprodukter, der er baseret herpå. Disse personer skal indberette deres transaktioner til auktionsplatformene, auktionsholderne og de auktionstilsynsførende, alt efter tilfældet, og til den kompetente myndighed, hvor auktionsplatformen, auktionsholderen eller den auktionstilsynsførende er registreret. De derved meddelte oplysninger offentliggøres af auktionsplatformene, auktionsholderne, de auktionstilsynsførende eller de kompetente myndigheder i overensstemmelse med stk. 3.

11. Med forbehold af artikel 14 og 15 må en person med ledelsesansvar hos en udsteder ikke foretage transaktioner for egen eller for tredjemands regning, direkte eller indirekte, som vedrører udstederens aktier eller gældsinstrumenter eller derivater eller andre finansielle instrumenter, der er knyttet hertil, i en lukket periode på 30 kalenderdage før offentliggørelsen af en foreløbig finansiell rapport eller en årsafslutningsrapport, som den pågældende udsteder er forpligtet til at offentliggøre i overensstemmelse med:

a) reglerne for den markedsplads, hvor udstederens aktier er optaget til handel, eller

b) national ret

12. Med forbehold af artikel 14 og 15 kan en udsteder tillade en person med ledelsesansvar hos udstederen at handle for egen regning eller for tredjemands regning i en lukket periode som omhandlet i stk. 11, enten:

a) efter afgørelse fra sag til sag grundet foreliggende særlige omstændigheder, som f.eks. alvorlige økonomiske vanskeligheder, der nødvendiggør et øjeblikkeligt aktiesalg, eller

b) grundet karakteren af den involverede handel, når det drejer sig om transaktioner under eller i forbindelse med en medarbejderaktie eller opsparingsordninger, kvalifikation til eller ret til andel i aktier eller transaktionsoverskud, når der ikke ændres på den egentlige ejers ret til det pågældende værdipapir.



13. Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 35 for at specificere de omstændigheder, under hvilke en udsteder kan give tilladelse til handel i en lukket periode, jf. stk. 12, herunder omstændigheder, der vil blive anset for at være særlige, og de typer af transaktioner, der kan berettige tilladelsen til at handle.

14. Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 35, der præciserer de typer af transaktioner, som udløser den i stk. 1 omhandlede forpligtelse.

15. Med henblik på at sikre ensartet anvendelse af stk. 1 udarbejder ESMA udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder vedrørende det format og den skabelon, hvori de i stk. 1 omhandlede oplysninger skal indberettes og offentliggøres.

ESMA forelægger disse udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Beføjelsen til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder tillægges Kommissionen i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

#### Artikel 20

##### **Investeringsanbefalinger og statistik**

1. Personer, der udarbejder eller udbreder investeringsanbefalinger eller anden information, der anbefaler eller foreslår en investeringsstrategi, 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 eller prognoser, som kan have en væsentlig indvirkning på finansielle markeder, skal udsende disse på en objektiv og gennemsigtig måde.

3. Med henblik på at sikre konsekvent harmonisering af denne artikel udarbejder ESMA udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder til fastlæggelse af de tekniske betingelser for de personkategorier, der er omhandlet i stk. 1, med henblik på en objektiv fremlæggelse af investeringsanbefalinger eller andre oplysninger med anbefalinger om eller forslag til en investeringsstrategi og afsløring af særlige interesser eller angivelse af interessekonflikter.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

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

De tekniske betingelser, der fastsættes i de i stk. 3 omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder, finder ikke anvendelse på journalister, som er underlagt tilsvarende passende regulering i medlemsstaterne, herunder tilsvarende passende selvregulering, forudsat at denne regulering har virkninger, der svarer til virkningerne af de tekniske betingelser. Medlemsstaterne meddeler Kommissionen teksten til denne tilsvarende passende regulering.

#### Artikel 21

##### **Offentliggørelse eller udbredelse af oplysninger i medierne**

Med henblik på artikel 10, artikel 12, stk. 1, litra c), og artikel 20 vurderes offentliggørelse eller udbredelse af oplysninger under hensyntagen til bestemmelserne om pressefrihed og ytringsfrihed i andre medier samt de regler og kodekser, der styrer journalisthvervet, hvis oplysningerne offentliggøres eller udbredes med henblik på journalistik eller andre ytringsformer i medierne, medmindre

a) de pågældende personer, eller personer med nær tilknytning til dem direkte eller indirekte drager fordel af eller opnår fortjeneste ved offentliggørelsen eller udbredelsen af de pågældende oplysninger, eller

- b) offentliggørelsen eller udbredelsen sker med det formål at vildlede markedet om udbuddet af, efterspørgslen efter eller kursen på finansielle instrumenter.

#### KAPITEL 4

### ESMA OG KOMPETENTE MYNDIGHEDER

#### Artikel 22

##### Kompetente myndigheder

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

#### Artikel 23

##### De kompetente myndigheders beføjelser

1. De kompetente myndigheder skal udøve deres opgaver og beføjelser på en 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 tilsyns- og undersøgelsesbeføjelser til følgende:
  - a) at have adgang til ethvert dokument eller andre data i enhver form og få udleveret eller tage en kopi deraf
  - b) at anmode om eller kræve 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 kontrolbesøg og undersøgelser på andre steder end i fysiske personers private boliger
  - e) med forbehold af andet afsnit, at skaffe sig adgang til fysiske eller juridiske personers lokaler for at beslaglægge dokumenter og data i enhver form, når der er begrundet mistanke om, at dokumenter eller data vedrørende genstanden for kontrollen eller undersøgelsen kan være af relevans som bevis for et tilfælde af insiderhandel eller markedsmanipulation, der overtræder denne forordning.
  - f) at indbringe sager til strafferetlig forfølgelse
  - g) at kræve at få udleveret optagelser af telefonsamtaler, elektronisk kommunikation eller fortegnelse over datatrafik hos investeringselskaber, kreditinstitutter eller finansieringsinstitutter

- h) at kræve, såfremt det er tilladt i henhold til national ret, at få udleveret fortegnelser over datatrafik hos en telekommunikationsoperatør, når der er begrundet mistanke om en overtrædelse, og når sådanne fortegnelser kan være af relevans for undersøgelsen af en overtrædelse af artikel 14, litra a) eller b), eller artikel 15
- i) at anmode om fastfrysning og/eller beslaglæggelse af aktiver, eller begge dele
- j) at suspendere handelen med de pågældende finansielle instrumenter
- k) at kræve et midlertidigt stop for enhver praksis, som den kompetente myndighed mener, er i strid med denne forordning
- l) at nedlægge midlertidigt forbud mod udøvelse af erhvervsmæssig virksomhed, og
- m) at træffe alle nødvendige foranstaltninger for at sikre, at offentligheden er korrekt informeret, f.eks. ved berigtigelse af urigtige eller vildledende offentliggjorte oplysninger, eller ved at stille krav om, at en udsteder eller en anden person, som har offentliggjort eller udbredt urigtige eller vildledende oplysninger, offentliggør en berigtigelse.

Hvis der i henhold til national ret er behov for en forudgående tilladelse til at skaffe sig adgang til fysiske eller juridiske personers lokaler som omhandlet i første afsnit, litra e), fra den pågældende medlemsstats retslige myndighed, udøves beføjelsen i det nævnte litra først, når den forudgående tilladelse er indhentet derfra.

3. 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.

Denne forordning berører ikke love eller administrative bestemmelser, som er vedtaget i relation til overtagelsestilbud, fusionstransaktioner og andre transaktioner, der påvirker ejerskabet af eller kontrollen med selskaber, der er under tilsyn af de tilsynsmyndigheder, medlemsstaterne har udpeget i henhold til artikel 4 i direktiv 2004/25/EF, som indfører yderligere krav ud over kravene i denne forordning.

4. En person, der stiller oplysninger til rådighed for den kompetente myndighed i overensstemmelse med denne forordning, anses ikke for at have overtrådt nogen af de fortrolighedskrav, som måtte være fastlagt ved kontrakter, love eller administrative bestemmelser, og er ikke på nogen måde ansvarspådragende for personen, der foretager indberetningen.

#### Artikel 24

##### 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. Med henblik på at sikre ensartede betingelser for anvendelsen af denne artikel udarbejder ESMA udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder med henblik på at fastlægge procedurerne og formatet for udvekslingen af de oplysninger, der er omhandlet i artikel 2.

ESMA forelægger disse udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2016.

Beføjelsen til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder tillægges Kommissionen i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

## Artikel 25

**Pligt til at samarbejde**

1. De kompetente myndigheder skal samarbejde med hinanden og ESMA, hvor det er nødvendigt, ved anvendelsen af denne forordning, medmindre en af undtagelserne i stk. 2 finder anvendelse. De kompetente myndigheder skal yde bistand til de kompetente myndigheder i andre medlemsstater og til ESMA. Navnlig skal de udveksle oplysninger uden unødigt forsinkelse og samarbejde om undersøgelses-, tilsyns- og håndhævelsesaktiviteter.

Forpligtelsen til at samarbejde og yde bistand i henhold til første afsnit gælder også for Kommissionen i forbindelse med udvekslingen af oplysninger vedrørende råvarer, der er landbrugsprodukter i henhold til bilag I til TEUF.

De kompetente myndigheder og ESMA samarbejder i overensstemmelse med forordning (EU) nr. 1095/2010, særlig artikel 35.

Hvis medlemsstaterne i henhold til artikel 30, stk. 1, andet afsnit, har valgt at fastsætte strafferetlige sanktioner for overtrædelse af denne forordnings bestemmelser som omhandlet i nævnte artikel, sikrer de, at der er truffet passende foranstaltninger, således at de kompetente myndigheder har alle de nødvendige beføjelser til at holde kontakt med de retslige myndigheder inden for deres jurisdiktion med henblik på at modtage konkrete oplysninger om strafferetlige efterforskninger af eller påbegyndte retssager om mulige overtrædelser af denne forordning og forsyne andre kompetente myndigheder og ESMA med tilsvarende oplysninger, således at de opfylder deres forpligtelse til at samarbejde med hinanden og med ESMA om anvendelsen af denne forordning.

2. En kompetent myndighed kan kun afslå at reagere på en anmodning om oplysninger eller en anmodning om at samarbejde om en undersøgelse under følgende særlige omstændigheder, hvor:

- a) kommunikationen af relevante oplysninger kunne bringe den pågældende medlemsstats sikkerhed i fare, navnlig i forbindelse med bekæmpelse af terrorisme og anden alvorlig kriminalitet
- b) efterkommelse af anmodningen kan forventes at få negativ indvirkning på medlemsstatens egne undersøgelser, håndhævelsesaktiviteter eller i givet fald en strafferetlig efterforskning
- c) der allerede er indledt en retssag vedrørende samme forhold og mod samme personer ved domstolene i den pågældende medlemsstat, eller
- d) disse personer allerede har fået endelig dom for de samme forhold i den pågældende medlemsstat.

3. De kompetente myndigheder og ESMA skal samarbejde med Agenturet for Samarbejde mellem Energireguleringsmyndigheder (ACER), oprettet ved Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 713/2009 <sup>(1)</sup>, og medlemsstaternes nationale regulerende myndigheder 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 forordning (EU) nr. 1227/2011. De kompetente myndigheder tager hensyn til de særlige forhold vedrørende definitionerne i artikel 2 i forordning (EU) nr. 1227/2011 og bestemmelserne i artikel 3, 4 og 5 i forordning (EU) nr. 1227/2011, når de anvender artikel 7, 8 og 12 i denne forordning i forbindelse med finansielle instrumenter, der vedrører engrosenergiprodukter.

4. De kompetente myndigheder leverer efter anmodning omgående alle oplysninger, der er nødvendige af hensyn til det i stk. 1 omhandlede formål.

<sup>(1)</sup> 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).

5. Når en kompetent myndighed er overbevist om, at der foretages eller er blevet foretaget handlinger i strid med denne forordning på en anden medlemsstats område, eller at handlinger påvirker finansielle instrumenter, der handles på en markedsplads i en anden medlemsstat, underretter den så nøjagtigt som muligt den anden medlemsstats kompetente myndighed og ESMA og, for så vidt angår engrosenergiprodukter, ACER herom. De kompetente myndigheder i de forskellige berørte medlemsstater skal høre hinanden og ESMA og, for så vidt angår engrosenergiprodukter, ACER om, hvilke relevante foranstaltninger der skal træffes, og underrette hinanden om vigtige forhold i sagens videre forløb. De skal samordne deres indsats med henblik på at undgå muligt dobbeltarbejde og overlappning ved anvendelsen af administrative sanktioner og andre administrative foranstaltninger i forhold til de grænseoverskridende tilfælde i overensstemmelse med artikel 30 og 31 og skal bistå hinanden ved håndhævelsen af deres beslutninger.

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

En anmodende kompetent myndighed kan underrette 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 herom.

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

- a) selv foretage 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.

De kompetente myndigheder kan også samarbejde med andre medlemsstaters kompetente myndigheder med henblik på at lette inddrivelsen af bøder.

7. Uden at det berører artikel 258 i TFEU, kan en kompetent myndighed, hvis anmodning om oplysninger eller bistand i overensstemmelse med stk. 1, 3, 4 og 5 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.

8. De kompetente myndigheder skal samarbejde og udveksle oplysninger med de relevante nationale og tredjelandsmyndigheder, der er ansvarlige for de relaterede spotmarkeder, når de har begrundet mistanke om, at der finder eller har fundet handlinger sted, som udgør insiderhandel, uretmæssig videregivelse af intern viden eller markedsmanipulation, der overtræder denne forordning. Et sådant samarbejde skal sikre et samlet overblik over de finansielle markeder og spotmarkeder og skal give mulighed for at afsløre og pålægge sanktioner for markedsmissbrug på tværs af markedet og landegrænserne.

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

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

- b) kompetente myndigheder, registeradministratorer, herunder den centrale administrator og andre offentlige organer, som har til opgave at overvåge overholdelse 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 kompetente myndigheder og tilsynsmyndigheder i andre medlemsstater og tredjelande. De kompetente myndigheder skal, når det er muligt, indgå samarbejdsaftaler med tredjelandes tilsynsmyndigheder, som er ansvarlige for de relaterede spotmarkeder i overensstemmelse med artikel 26.

9. Med henblik på at sikre ensartede betingelser for anvendelsen af denne artikel udarbejder ESMA udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder med henblik på at fastlægge procedurerne og formatet for udvekslingen af de oplysninger og den bistand, der er omhandlet i denne artikel.

ESMA forelægger disse udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2016.

Beføjelsen til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder tillægges Kommissionen i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

#### Artikel 26

#### Samarbejde med tredjelande

1. Medlemsstaternes kompetente myndigheder indgår, hvor det er nødvendigt, samarbejdsaftaler med tilsynsmyndigheder i tredjelande om udveksling af oplysninger med tredjelandenes tilsynsmyndigheder og håndhævelse af de i denne 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 de andre kompetente myndigheder, når den påtænker at indgå en sådan aftale.

2. Når det er muligt, fremmer og koordinerer ESMA udviklingen af samarbejdsaftaler mellem medlemsstaternes kompetente myndigheder og de relevante tilsynsmyndigheder i tredjelande.

Med henblik på at sikre konsekvent harmonisering af denne artikel udarbejder ESMA udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, der indeholder en dokumentskabelon til samarbejdsaftaler, som skal anvendes af medlemsstaternes kompetente myndigheder, når det er muligt.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Beføjelsen til at vedtage de i andet afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder tillægges Kommissionen i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Når det er muligt, fremmer og koordinerer ESMA også udvekslingen mellem medlemsstaternes kompetente myndigheder af oplysninger, der er modtaget fra tilsynsmyndigheder i tredjelande, og som kan være relevante, når der skal træffes foranstaltninger i henhold til artikel 30 og 31.

3. De kompetente myndigheder kan kun indgå samarbejdsaftaler om udveksling af oplysninger med tilsynsmyndigheder i tredjelande, hvis de videregivne oplysninger er omfattet af en tavshedspligt, som mindst er ækvivalent med den, der er fastsat i artikel 27. Udvekslingen af oplysninger skal have til formål at give de pågældende kompetente myndigheder mulighed for at udføre deres opgaver.

*Artikel 27***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. Alle oplysninger, der udveksles mellem de kompetente myndigheder i henhold til denne forordning, der vedrører forretnings- eller driftsmæssige vilkår og andre økonomiske eller personlige anliggender, betragtes som værende fortrolige og underlægges krav om tavshedspligt, undtagen når den kompetente myndighed på det tidspunkt, hvor oplysningerne bliver kommunikeret, erklærer, at disse oplysninger kan videregives, eller når videregivelse er nødvendig i forbindelse med en retssag.
3. 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 hjemmel dertil i medfør af EU-ret eller national ret.

*Artikel 28***Databeskyttelse**

For så vidt angår medlemsstaternes behandling af personoplysninger inden for rammerne af denne forordning, skal de kompetente myndigheder udføre deres opgaver i forbindelse med denne forordning i overensstemmelse med de nationale love eller administrative bestemmelser, der gennemfører 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 højst opbevares i fem år.

*Artikel 29***Videregivelse af personoplysninger til tredjelande**

1. En medlemsstats kompetente myndighed kan videregive personoplysninger til et tredjeland, forudsat at kravene i direktiv 95/46/EF er opfyldt, og udelukkende med udgangspunkt i enkeltsager. Den kompetente myndighed skal sikre sig, at videregivelsen er nødvendig for anvendelsen af denne forordning, og at tredjelandet ikke videregiver oplysningerne til et andet tredjeland, medmindre der er givet udtrykkelig skriftlig tilladelse dertil, og at tredjelandet overholder de betingelser, der er fastsat af medlemsstatens kompetente myndighed.
2. Den kompetente myndighed i en medlemsstat må kun videregive personoplysninger, der er modtaget fra en kompetent myndighed i en anden medlemsstat, til en tilsynsmyndighed i et tredjeland, hvis den kompetente myndighed i den berørte medlemsstat har fået en udtrykkelig tilladelse fra den kompetente myndighed, der overførte oplysningerne, og når oplysningerne i givet fald videregives udelukkende 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 de nationale love eller administrative bestemmelser, der gennemfører direktiv 95/46/EF.

## KAPITEL 5

**ADMINISTRATIVE FORANSTALTNINGER OG SANKTIONER***Artikel 30***Administrative sanktioner og andre administrative foranstaltninger**

1. Uden at det berører nogen strafferetlige sanktioner, og uden at det berører kompetente myndigheders tilsynsbeføjelser i henhold til artikel 23, fastsætter medlemsstaterne i overensstemmelse med nationale bestemmelser om, at kompetente myndigheder har beføjelse til at pålægge passende administrative sanktioner og træffe andre passende administrative foranstaltninger vedrørende som minimum følgende overtrædelser:
  - a) overtrædelser af artikel 14 og 15, artikel 16, stk. 1 og 2, artikel 17, stk. 1, 2, 4, 5 og 8, artikel 18, stk. 1-6, artikel 19, stk. 1, 2, 3, 5, 6, 7 og 11, og artikel 20, stk. 1, og

- b) manglende samarbejde ved eller samtykke til en undersøgelse eller et kontrolbesøg eller en anmodning herom, som omhandlet i artikel 23, stk. 2.

Medlemsstaterne kan senest den 3. juli 2016 beslutte ikke at fastsætte bestemmelser om administrative sanktioner som omhandlet i første afsnit, hvis overtrædelserne omhandlet i nævnte afsnits litra a) eller b) allerede er genstand for strafferetlige sanktioner i deres nationale ret. Hvis de beslutter dette, skal medlemsstaterne i detaljer underrette Kommissionen og ESMA om de relevante dele af deres strafferet.

Medlemsstaterne skal senest den 3. juli 2016 i detaljer underrette Kommissionen og ESMA om de i første og andet afsnit omhandlede bestemmelser. De giver straks Kommissionen og ESMA meddelelse om eventuelle senere ændringer heraf.

2. Medlemsstaterne sikrer i overensstemmelse med national ret, at de kompetente myndigheder har beføjelser til mindst at pålægge følgende administrative sanktioner eller at træffe følgende administrative foranstaltninger i tilfælde af de i stk. 1, første afsnit, litra a), omhandlede overtrædelser:

- a) en retsafgørelse, hvori det pålægges personen, der er ansvarlig for overtrædelserne, at bringe den udviste adfærd til ophør og at afholde sig fra at gentage en sådan adfærd
- b) udlevering af et beløb svarende til den fortjeneste, der er opnået, eller det tab, der er undgået, som følge af overtrædelserne, for så vidt at dette kan beregnes
- c) en offentlig advarsel, hvori den person, som er ansvarlig for overtrædelserne, og overtrædelsernes art nævnes
- d) inddragelse eller suspension af et investeringselskabs tilladelse
- e) et midlertidigt forbud for en person med ledelsesansvar i et investeringselskab eller en anden fysisk person, der anses for at være ansvarlig for overtrædelserne, mod at varetage ledelsesfunktioner i investeringselskaber
- f) i tilfælde af gentagne overtrædelser af artikel 14 eller 15, et permanent forbud for en person med ledelsesansvar i et investeringselskab eller en anden fysisk person, der anses for at være ansvarlig for overtrædelserne, mod at varetage ledelsesfunktioner i investeringselskaber
- g) et midlertidigt forbud for en person med ledelsesansvar i et investeringselskab eller en anden fysisk person, der anses for at være ansvarlig for overtrædelserne, mod at handle for egen regning
- h) maksimale administrative bøder på op til tre gange den fortjeneste, der er opnået, eller af det tab, der er undgået som følge af overtrædelserne, såfremt dette kan beregnes
- i) for fysiske personer, maksimale administrative bøder på mindst:
- i) for overtrædelser af artikel 14 og 15: 5 000 000 EUR, eller i medlemsstater, som ikke har euroen som valuta, den tilsvarende værdi i national valuta den 2. juli 2014
- ii) for overtrædelser af artikel 16 og 17: 1 000 000 EUR, eller i medlemsstater, der ikke har euroen som valuta, den tilsvarende værdi i national valuta den 2. juli 2014 og
- iii) for overtrædelser af artikel 18, 19 og 20: 500 000 EUR, eller i medlemsstater, der ikke har euroen som valuta, den tilsvarende værdi i national valuta den 2. juli 2014, og



- j) for juridiske personer, maksimale administrative bøder på mindst:
- i) for overtrædelser af artikel 14 og 15: 15 000 000 EUR eller 15 % af den juridiske persons samlede årsomsætning i henhold til det seneste regnskab, som ledelsesorganet har godkendt, eller i medlemsstater, der ikke har euroen som valuta, den tilsvarende værdi i national valuta den 2. juli 2014
  - ii) for overtrædelser af artikel 16 og 17: 2 500 000 EUR eller 2 % af den juridiske persons samlede årsomsætning i henhold til det seneste regnskab, som ledelsesorganet har godkendt, eller i medlemsstater, der ikke har euroen som valuta, den tilsvarende værdi i national valuta den 2. juli 2014, og
  - iii) for overtrædelser af artikel 18, 19 og 20: 1 000 000 EUR, eller i medlemsstater, der ikke har euroen som valuta, den tilsvarende værdi i national valuta den 2. juli 2014.

Henvisninger til den kompetente myndighed i dette stykke sker med forbehold af dennes evne til at udøve sine funktioner på alle de måder, der er omhandlet i artikel 23, stk. 1.

Med henblik på første afsnit, litra j), nr. i) og ii), hvis den juridiske person er et moderselskab eller et datterselskab, som skal udarbejde konsoliderede regnskaber i medfør af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/34/EU <sup>(1)</sup>, er den relevante samlede årsomsætning den samlede årsomsætning eller den tilsvarende indkomsttype i overensstemmelse med de relevante regnskabsdirektiver, Rådets direktiv 86/635/EØF <sup>(2)</sup> for banker og Rådets direktiv 91/674/EØF <sup>(3)</sup> for forsikringsselskaber, ifølge de seneste konsoliderede regnskaber, som det endelige moderselskabs ledelsesorgan har godkendt.

3. Medlemsstaterne kan fastsætte, at de kompetente myndigheder i henhold til national ret har andre sanktionsbeføjelser ud over de i stk. 2 omhandlede, og kan fastsætte strengere sanktioner end dem, der er fastsat i nævnte stykke.

#### Artikel 31

##### Udøvelse af tilsynsbeføjelser og pålæggelse af sanktioner

1. Medlemsstaterne skal ved fastsættelsen af arten og niveauet af administrative sanktioner sikre, at de kompetente myndigheder tager højde for alle relevante omstændigheder, herunder eventuelt:

- a) overtrædelsens grovhed og varighed
- b) den for overtrædelsen ansvarlige persons grad af ansvar
- c) den for overtrædelsen ansvarlige persons finansielle styrke, f.eks. med udgangspunkt i en juridisk persons samlede omsætning eller en fysisk persons årsindkomst
- d) den for overtrædelsen ansvarlige persons fortjeneste eller undgåede tab, såfremt dette kan beregnes
- e) den for overtrædelsen ansvarlige persons vilje til at samarbejde med den kompetente myndighed, uden at det strider imod hensynet til at sikre udlevering af den pågældende persons fortjeneste eller undgåede tab

<sup>(1)</sup> Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/34/EU af 26. juni 2013 om årsregnskaber, konsoliderede regnskaber og tilhørende beretninger for visse virksomhedsformer, om ændring af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/43/EF og om ophævelse af Rådets direktiv 78/660/EØF og 83/349/EØF (EUT L 182 af 29.6.2013, s. 19).

<sup>(2)</sup> Rådets direktiv 86/635/EØF af 8. december 1986 om bankers og andre penge- og finansieringsinstitutters årsregnskaber og konsoliderede regnskaber (EFT L 372 af 31.12.1986, s. 1).

<sup>(3)</sup> Rådets direktiv 91/674/EØF af 19. december 1991 om forsikringsselskabers årsregnskaber og konsoliderede regnskaber (EFT L 374 af 31.12.1991, s. 7).

- f) tidligere overtrædelser begået af den for overtrædelser ansvarlige person, og
- g) foranstaltninger, som den for overtrædelser ansvarlige person træffer for at forhindre en gentagelse heraf.

2. I udøvelsen af deres beføjelser til at pålægge administrative sanktioner og træffe andre administrative foranstaltninger efter artikel 30 samarbejder de kompetente myndigheder for at sikre, at udførelsen af deres tilsyns- og undersøgelsesbeføjelser og de administrative sanktioner, som de pålægger, og de andre administrative foranstaltninger, som de træffer, er effektive og hensigtsmæssige efter denne forordning. De samordner deres indsats i overensstemmelse med artikel 25 med henblik på at undgå dobbeltarbejde og overlapning ved udøvelsen af deres tilsyns- og undersøgelsesbeføjelser, og når de pålægger administrative sanktioner i forbindelse med grænseoverskridende sager.

#### Artikel 32

##### Indberetning af overtrædelser

1. Medlemsstaterne sikrer, at de kompetente myndigheder indfører effektive mekanismer, der gør det muligt at fremme indberetning af faktiske eller mulige overtrædelser af denne forordning til de kompetente myndigheder.
2. De mekanismer, som er omhandlet i stk. 1, skal som minimum omfatte:
  - a) særlige procedurer for modtagelse af indberetninger om overtrædelser og opfølgningen heraf, herunder oprettelse af sikre kommunikationskanaler til sådanne indberetninger
  - b) i forbindelse med deres ansættelse, passende beskyttelse af personer, som arbejder i henhold til en ansættelseskontrakt, der indberetter overtrædelser, eller som beskyldes for overtrædelser, mod repressalier, diskrimination eller andre former for uretfærdig behandling, og
  - c) beskyttelse af personoplysninger, både hvad angår den person, der indberetter overtrædelser, og den fysiske person, som angiveligt begik overtrædelser, herunder beskyttelse med hensyn til at bevare fortroligheden af deres identitet i alle faser af proceduren, med forbehold af videregivelse af oplysninger, der er påkrævet i henhold til national ret i forbindelse med undersøgelse eller efterfølgende retssager.
3. Medlemsstaterne skal stille krav om, at arbejdsgivere, der udfører aktiviteter, som er reguleret for så vidt angår finansielle tjenester, har indført passende interne procedurer, således at deres ansatte kan indberette overtrædelser af denne forordning.
4. Medlemsstaterne kan fastsætte bestemmelser om økonomiske incitamenter til personer, der tilbyder relevante oplysninger om mulige overtrædelser af denne forordning, som kan tildeles i overensstemmelse med national ret, hvis disse personer ikke har andre eksisterende retlige eller kontraktmæssige forpligtelser til at indberette sådanne oplysninger, og forudsat at oplysningerne er nye, og at de fører til pålæggelse af en administrativ eller en strafferetlig sanktion eller til, at der træffes en anden administrativ foranstaltning for en overtrædelse af denne forordning.
5. Kommissionen vedtager ved gennemførelsesretsakter foranstaltninger til specifikation af de procedurer, der er omhandlet i stk. 1, herunder ordninger for indberetning og for opfølgningen heraf samt foranstaltninger til beskyttelse af personer, der arbejder i henhold til en ansættelseskontrakt, og foranstaltninger til beskyttelse af personoplysninger. Disse gennemførelsesretsakter vedtages efter undersøgelsesproceduren i artikel 36, stk. 2.

#### Artikel 33

##### Udveksling af oplysninger med ESMA

1. De kompetente myndigheder forsyner årligt ESMA med de aggregerede oplysninger vedrørende alle administrative sanktioner og andre administrative foranstaltninger, der er truffet eller pålagt af den kompetente myndighed i henhold til artikel 30, 31 og 32. ESMA offentliggør disse oplysninger i en årlig rapport. De kompetente myndigheder forsyner endvidere årligt ESMA med anonymiserede og aggregerede oplysninger vedrørende alle administrative undersøgelser, der er foretaget i henhold til nævnte artikler.

2. Hvis medlemsstaterne i henhold til artikel 30, stk. 1, andet afsnit, har valgt at fastsætte strafferetlige sanktioner for overtrædelse som omhandlet i nævnte artikel, sørger deres kompetente myndigheder for årligt at forsyne ESMA med anonymiserede og aggregerede oplysninger vedrørende alle strafferetlige efterforskninger, der er gennemført, og alle strafferetlige sanktioner, der er pålagt af de retslige myndigheder i henhold til artikel 30, 31 og 32. ESMA offentliggør oplysninger om pålagte strafferetlige sanktioner i en årlig rapport.

3. Har den kompetente myndighed offentliggjort administrative eller strafferetlige sanktioner eller andre administrative foranstaltninger, underretter den samtidig ESMA herom.

4. Vedrører en offentliggjort administrativ eller strafferetlig sanktion eller andre administrative foranstaltninger et investeringselskab, der er meddelt tilladelse i henhold til direktiv 2014/65/EU, vedføjer ESMA en henvisning til den offentliggjorte sanktion eller foranstaltning i registret over investeringselskaber, der er etableret under artikel 5, stk. 3, i nævnte direktiv.

5. Med henblik på at sikre ensartede betingelser for anvendelsen af denne artikel udarbejder ESMA udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder med henblik på at fastlægge procedurerne og formatet for udvekslingen af de oplysninger, der er omhandlet i denne artikel.

ESMA forelægger disse udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2016.

Beføjelsen til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder tillægges Kommissionen i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

#### Artikel 34

#### Offentliggørelse af beslutninger

1. Med forbehold af tredje afsnit offentliggør de kompetente myndigheder enhver beslutning om at pålægge en administrativ sanktion eller anden administrativ foranstaltning i forbindelse med overtrædelse af denne forordning på deres officielle websted umiddelbart efter, at den person, der er genstand for beslutningen, er blevet underrettet herom. Sådan offentliggørelse skal mindst indeholde oplysninger om overtrædelsens type og art og om identiteten af den person, der er genstand for beslutningen.

Forpligtelsen i første afsnit gælder ikke for beslutninger om pålæggelse af foranstaltninger af undersøgelsesmæssig karakter.

Hvis en kompetent myndighed vurderer, at offentliggørelsen af identiteten af den juridiske person, der er genstand for beslutningen, eller af en fysisk persons personoplysninger ville være ude af proportioner efter en individuel vurdering af proportionaliteten af offentliggørelsen af sådanne oplysninger, eller hvis sådan offentliggørelse ville bringe en igangværende efterforskning eller de finansielle markeders stabilitet i fare, skal den kompetente myndighed gøre et af følgende:

- a) udsætte offentliggørelsen af beslutningen, indtil grunden til udsættelsen er ophørt med at eksistere
- b) offentliggøre beslutningen anonymt på en måde, der er i overensstemmelse med national ret, hvis sådan offentliggørelse sikrer en effektiv beskyttelse af de pågældende personoplysninger
- c) undlade at offentliggøre beslutningen i tilfælde, hvor den kompetente myndighed er af den opfattelse, at offentliggørelse i overensstemmelse med litra a) og b) vil være utilstrækkelig til at sikre:
  - i) at de finansielle markeders stabilitet ikke bringes i fare, eller
  - ii) proportionaliteten af offentliggørelsen af sådanne beslutninger vedrørende foranstaltninger, der anses for at være af mindre væsentlig karakter.

Såfremt en kompetent myndighed træffer beslutning om at offentliggøre en beslutning anonymt som omhandlet i tredje afsnit, litra b), kan den udsætte offentliggørelsen af de pågældende oplysninger i et rimeligt tidsrum, hvis det forudses, at grundene til anonym offentliggørelse i det tidsrum vil ophøre med at eksistere.

2. Når beslutningen appelleres til de nationale retslige, administrative eller andre myndigheder, offentliggør de kompetente myndigheder ligeledes straks på deres websted disse oplysninger og eventuelle senere oplysninger om en sådan appels udfald. Endvidere skal en eventuel beslutning om at annullere en beslutning, der er genstand for appel, også offentliggøres.

3. De kompetente myndigheder sikrer, at en beslutning, der offentliggøres i overensstemmelse med denne artikel, forbliver tilgængelig på deres websted i mindst fem år efter dens offentliggørelse. Personoplysninger, der er indeholdt i sådanne offentliggørelser, beholdes på den kompetente myndigheds websted, så længe det er nødvendigt, i overensstemmelse med de gældende databeskyttelsesregler.

## KAPITEL 6

### DELEGEREDE RETSAKTER OG GENNEMFØRELSESRETSAKTER

#### Artikel 35

#### Udøvelse af de delegerede beføjelser

1. Beføjelsen til at vedtage delegerede retsakter tillægges Kommissionen på de i denne artikel fastlagte betingelser.
2. Beføjelsen til at vedtage delegerede retsakter, jf. artikel 6, stk. 5 og 6, artikel 12, stk. 5, artikel 17, stk. 2, tredje afsnit, artikel 17, stk. 3, og artikel 19, stk. 13 og 14, tillægges Kommissionen for en ubegrænset periode fra den 2. juli 2014.
3. Den i artikel 6, stk. 5 og 6, artikel 12, stk. 5, artikel 17, stk. 2, tredje afsnit, artikel 17, stk. 3, og artikel 19, stk. 13 og 14 omhandlede delegation 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 samtidigt Europa-Parlamentet og Rådet meddelelse herom.
5. En delegeret retsakt vedtaget i henhold til artikel 6, stk. 5 og 6, artikel 12, stk. 5, artikel 17, stk. 2, tredje afsnit, artikel 17, stk. 3, eller artikel 19, stk. 13 eller 14, træder kun i kraft, hvis hverken Europa-Parlamentet eller Rådet har gjort indsigelse inden for en frist på tre 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 tre måneder på Europa-Parlamentets eller Rådets initiativ.

#### Artikel 36

#### Udvalgsprocedure

1. Kommissionen bistås af Det Europæiske Værdipapirudvalg, der er nedsat ved Kommissionens afgørelse 2001/528/EF<sup>(1)</sup>. Dette udvalg er et udvalg som omhandlet i forordning (EU) nr. 182/2011.
2. Når der henvises til dette stykke, anvendes artikel 5 i forordning (EU) nr. 182/2011.

<sup>(1)</sup> Kommissionens afgørelse 2001/528/EF af 6. juni 2001 om oprettelse af Det Europæiske Værdipapirudvalg (EFT L 191 af 13.7.2001, s. 45).

## KAPITEL 7

## AFSLUTTENDE BESTEMMELSER

## Artikel 37

**Ophævelse af direktiv 2003/6/EF og dets gennemførelsesforanstaltninger**

Direktiv 2003/6/EF og Kommissionens direktiv 2004/72/EF <sup>(1)</sup>, 2003/125/EF <sup>(2)</sup> og 2003/124/EF <sup>(3)</sup> og Kommissionens forordning (EF) nr. 2273/2003 <sup>(4)</sup> ophæves med virkning fra den 3. juli 2016. Henvvisninger til direktiv 2003/6/EF betragtes som henvvisninger til denne forordning og læses efter sammenligningstabellen i bilag II til denne forordning.

## Artikel 38

**Rapportering**

Kommissionen forelægger senest den 3. juli 2019 en rapport for Europa-Parlamentet og Rådet om gennemførelsen af denne forordning, om nødvendigt sammen med et lovgivningsmæssigt forslag om ændring af den. Rapporten skal bl.a. vurdere:

- a) hensigtsmæssigheden af at indføre fælles bestemmelser om nødvendigheden af, at alle medlemsstater fastsætter bestemmelser om administrative sanktioner for insiderhandel og markedsmanipulation
- b) om definitionen af intern viden er tilstrækkelig til at dække alle oplysninger af relevans for kompetente myndigheders muligheder for effektivt at bekæmpe markedsmissbrug
- c) hensigtsmæssigheden af de betingelser, under hvilke der er hjemmel til at forbyde handel i henhold til artikel 19, stk. 11, med henblik på at fastslå, om der eventuelt er yderligere omstændigheder, under hvilke forbuddet bør finde anvendelse
- d) muligheden for at etablere en EU-ramme for tilsyn med ordrebøger på tværs af markeder i forbindelse med markedsmissbrug, herunder anbefalinger vedrørende en sådan ramme, og
- e) anvendelsesområdet for benchmarkbestemmelserne.

Med henblik på første afsnit, litra a), foretager ESMA en kortlægning af anvendelsen af administrative sanktioner samt, hvor medlemsstaterne i henhold til artikel 30, stk. 1, andet afsnit, har besluttet, at fastsætte strafferetlige sanktioner som omhandlet deri for overtrædelserne af denne forordning, af anvendelsen af sådanne strafferetlige sanktioner i medlemsstaterne. Denne kortlægning skal også omfatte eventuelle til rådighed værende oplysninger efter artikel 33, stk. 1 og 2.

## Artikel 39

**Ikrafttræden og anvendelse**

1. Denne forordning træder i kraft på tyvendagedagen efter offentliggørelsen i *Den Europæiske Unions Tidende*.

<sup>(1)</sup> Kommissionens direktiv 2004/72/EF af 29. april 2004 om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF, for så vidt angår accepteret markedspraksis, definition af intern viden i forbindelse med varederivater, udarbejdelse af lister over insiders, anmeldelse af ledende medarbejders transaktioner og af mistænkelige transaktioner (EUT L 162 af 30.4.2004, s. 70).

<sup>(2)</sup> Kommissionens direktiv 2003/125/EF af 22. december 2003 om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF med hensyn til redelig fremlæggelse af investeringsanbefalinger og oplysning om interessekonflikter (EUT L 339 af 24.12.2003, s. 73).

<sup>(3)</sup> Kommissionens direktiv 2003/124/EF af 22. december 2003 om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF med hensyn til definition og offentliggørelse af intern viden og definition af kursmanipulation (EUT L 339 af 24.12.2003, s. 70).

<sup>(4)</sup> Kommissionens forordning (EF) nr. 2273/2003 af 22. december 2003 om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF med hensyn til tilbagekøbsprogrammer og stabilisering af finansielle instrumenter (EUT L 336 af 23.12.2003, s. 33).

2. Den finder anvendelse fra den 3. juli 2016 med undtagelse af artikel 4, stk. 4 og 5, artikel 5, stk. 6, artikel 6, stk. 5 og 6, artikel 7, stk. 5, artikel 11, stk. 9, 10 og 11, artikel 12, stk. 5, artikel 13, stk. 7 og 11, artikel 16, stk. 5, artikel 17, stk. 2, tredje afsnit, artikel 17, stk. 3, 10 og 11, artikel 18, stk. 9, artikel 19, stk. 13, 14 og 15, artikel 20, stk. 3, artikel 24, stk. 3, artikel 25, stk. 9, artikel 26, stk. 2, anden, tredje og fjerde afsnit, artikel 32, stk. 5, og artikel 33, stk. 5, som finder anvendelse omgående efter den 2. juli 2014.

3. Medlemsstaterne træffer senest den 3. juli 2016 de nødvendige foranstaltninger til at overholde artikel 22, 23 og 30, artikel 31, stk. 1, og artikel 32 og 34.

4. Henvisningerne i denne forordning til direktiv 2014/65/EU og til forordning (EU) nr. 600/2014 læses inden den 3. januar 2017 som henvisninger til direktiv 2004/39/EF i overensstemmelse med sammenligningstabellen i bilag IV til direktiv 2014/65/EU, for så vidt at denne sammenligningstabel indeholder bestemmelser, der henviser til direktiv 2004/39/EF.

Hvor der i bestemmelser i nærværende forordning henvises til OHF'er, SMV-vækstmarkeder, emissionskvoter eller auktionsprodukter baseret herpå, finder disse bestemmelser ikke anvendelse på OHF'er, SMV-vækstmarkeder, emissionskvoter eller auktionsprodukter baseret herpå inden den 3. januar 2017.

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

Udfærdiget i Strasbourg, den 16. april 2014.

*På Europa-Parlamentets vegne*

M. SCHULZ

*Formand*

*På Rådets vegne*

D. KOURKOULAS

*Formand*

## BILAG I

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

Ved anvendelsen af artikel 12, stk. 1, litra a), i denne forordning og uanset de former for adfærd, der er anført i stk. 2 i nævnte artikel, skal følgende indikatorer, som ikke udgør en udtømmende liste, og som ikke nødvendigvis i sig selv skal betragtes som markedsmanipulation, tages i betragtning, når markedsdeltagerne og de kompetente myndigheder undersøger transaktioner eller handelsordrer:

- a) i hvilken udstrækning 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) i hvilken udstrækning handelsordrer, der afgives, eller transaktioner, der gennemføres af personer med en betydelig købs- eller salgspostition 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) hvorvidt gennemførte transaktioner ikke medfører ændringer i ejendomsretten til et finansielt instrument, en relateret spotkontrakt vedrørende råvarer eller et auktionsprodukt baseret på emissionskvoter
- d) hvorvidt afgivne eller annullerede 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) hvorvidt afgivne handelsordrer eller gennemførte transaktioner koncentrerer sig på et kort tidsrum i handelsperioden og medfører en kursændring, der senere går i modsat retning
- f) i hvilken udstrækning 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 ordrebog, og annulleres, inden de udføres, og
- g) i hvilken udstrækning handelsordrer, der afgives, eller transaktioner, der gennemføres, på eller omkring et bestemt tidspunkt, når referencekurserne, afregningskurserne og værdierne beregnes, medfører kursændringer, der påvirker 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 12, stk. 1, litra b), i denne forordning og uanset de former for adfærd, der er anført i stk. 2 i nævnte artikel, skal følgende indikatorer, som ikke udgør en udtømmende liste, og som ikke nødvendigvis i sig selv skal betragtes som markedsmanipulation, tages i betragtning, når markedsdeltagerne og de kompetente myndigheder undersøger transaktioner eller handelsordrer:

- a) hvorvidt personer har afgivet handelsordrer eller gennemført transaktioner, før eller efter at de samme eller tilknyttede personer har udbredt urigtige eller vildledende oplysninger, og
  - b) hvorvidt 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.
-

## BILAG II

## Sammenligningstabel

Denne forordning	Direktiv 2003/6/EF
Artikel 1	
Artikel 2	
Artikel 2, stk. 1, litra a)	Artikel 9, stk. 1
Artikel 2, stk. 1, litra b)	
Artikel 2, stk. 1, litra c)	
Artikel 2, stk. 1, litra d)	Artikel 9, stk. 2
Artikel 2, stk. 3	Artikel 9, stk. 1
Artikel 2, stk. 4	Artikel 10, litra a)
Artikel 3, stk. 1, nr. 1)	Artikel 1, nr. 3)
Artikel 3, stk. 1, nr. 2)	
Artikel 3, stk. 1, nr. 3)	
Artikel 3, stk. 1, nr. 4)	
Artikel 3, stk. 1, nr. 5)	
Artikel 3, stk. 1, nr. 6)	Artikel 1, nr. 4)
Artikel 3, stk. 1, nr. 7)	
Artikel 3, stk. 1, nr. 8)	
Artikel 3, stk. 1, nr. 9)	Artikel 1, nr. 5)
Artikel 3, stk. 1, nr. 10)	
Artikel 3, stk. 1, nr. 11)	
Artikel 3, stk. 1, nr. 12)	Artikel 1, nr. 7)
Artikel 3, stk. 1, nr. 13)	Artikel 1, nr. 6)
Artikel 3, stk. 1, nr. 14)-35)	
Artikel 4	
Artikel 5	Artikel 8
Artikel 6, stk. 1	Artikel 7
Artikel 6, stk. 2	
Artikel 6, stk. 3	
Artikel 6, stk. 4	
Artikel 6, stk. 5	
Artikel 6, stk. 6	
Artikel 6, stk. 7	



Denne forordning	Direktiv 2003/6/EF
Artikel 7, stk. 1, litra a)	Artikel 1, nr. 1), første afsnit
Artikel 7, stk. 1, litra b)	Artikel 1, nr. 1), andet afsnit
Artikel 7, stk. 1, litra c)	
Artikel 7, stk. 1, litra d)	Artikel 1, nr. 1), tredje afsnit
Artikel 7, stk. 2	
Artikel 7, stk. 3	
Artikel 7, stk. 4	
Artikel 7, stk. 5	
Artikel 8, stk. 1	Artikel 2, stk. 1, første afsnit
Artikel 8, stk. 2	
Artikel 8, stk. 2, litra a)	Artikel 3, litra b)
Artikel 8, stk. 2, litra b)	
Artikel 8, stk. 3	
Artikel 8, stk. 4, første afsnit, litra a)	Artikel 2, stk. 1, andet afsnit, litra a)
Artikel 8, stk. 4, første afsnit, litra b)	Artikel 2, stk. 1, andet afsnit, litra b)
Artikel 8, stk. 4, første afsnit, litra c)	Artikel 2, stk. 1, andet afsnit, litra c)
Artikel 8, stk. 4, første afsnit, litra d)	Artikel 2, stk. 1, andet afsnit, litra d)
Artikel 8, stk. 4, andet afsnit	Artikel 4
Artikel 8, stk. 5	Artikel 2, stk. 2
Artikel 9, stk. 1	
Artikel 9, stk. 2	
Artikel 9, stk. 3, litra a)	Artikel 2, stk. 3
Artikel 9, stk. 3, litra b)	Artikel 2, stk. 3
Artikel 9, stk. 4	
Artikel 9, stk. 5	
Artikel 9, stk. 6	
Artikel 10, stk. 1	Artikel 3, litra a)
Artikel 10, stk. 2	
Artikel 11	
Artikel 12, stk. 1	
Artikel 12, stk. 1, litra a)	Artikel 1, nr. 2), første afsnit, litra a)
Artikel 12, stk. 1, litra b)	Artikel 1, nr. 2), første afsnit, litra b)
Artikel 12, stk. 1, litra c)	Artikel 1, nr. 2), første afsnit, litra c)

Denne forordning	Direktiv 2003/6/EF
Artikel 12, stk. 1, litra d)	
Artikel 12, stk. 2, litra a)	Artikel 1, nr. 2), andet afsnit, første led
Artikel 12, stk. 2, litra b)	Artikel 1, nr. 2), andet afsnit, andet led
Artikel 12, stk. 2, litra c)	
Artikel 12, stk. 2, litra d)	Artikel 1, nr. 2), andet afsnit, tredje led
Artikel 12, stk. 2, litra e)	
Artikel 12, stk. 3	
Artikel 12, stk. 4	
Artikel 12, stk. 5	Artikel 1, nr. 2), tredje afsnit
Artikel 13, stk. 1	Artikel 1, nr. 2), andet afsnit, litra a), andet afsnit
Artikel 13, stk. 1	
Artikel 13, stk. 2	
Artikel 13, stk. 3	
Artikel 13, stk. 4	
Artikel 13, stk. 5	
Artikel 13, stk. 6	
Artikel 13, stk. 7	
Artikel 13, stk. 8	
Artikel 13, stk. 9	
Artikel 13, stk. 10	
Artikel 13, stk. 11	
Artikel 14, litra a)	Artikel 2, stk. 1, første afsnit
Artikel 14, litra b)	Artikel 3, litra b)
Artikel 14, litra c)	Artikel 3, litra a)
Artikel 15	Artikel 5
Artikel 16, stk. 1	Artikel 6, stk. 6
Artikel 16, stk. 2	Artikel 6, stk. 9
Artikel 16, stk. 3	
Artikel 16, stk. 4	
Artikel 16, stk. 5	Artikel 6, stk. 10, første afsnit, syvende led
Artikel 17, stk. 1	Artikel 6, stk. 1
Artikel 17, stk. 1, tredje afsnit	Artikel 9, stk. 3
Artikel 17, stk. 2	

Denne forordning	Direktiv 2003/6/EF
Artikel 17, stk. 3	
Artikel 17, stk. 4	Artikel 6, stk. 2
Artikel 17, stk. 5	
Artikel 17, stk. 6	
Artikel 17, stk. 7	
Artikel 17, stk. 8	Artikel 6, stk. 3, første og andet afsnit
Artikel 17, stk. 9	
Artikel 17, stk. 10	Artikel 6, stk. 10, første afsnit, første og andet led
Artikel 17, stk. 11	
Artikel 18, stk. 1	Artikel 6, stk. 3, tredje afsnit
Artikel 18, stk. 2	
Artikel 18, stk. 3	
Artikel 18, stk. 4	
Artikel 18, stk. 5	
Artikel 18, stk. 6	
Artikel 18, stk. 7	Artikel 9, stk. 3
Artikel 18, stk. 8	
Artikel 18, stk. 9	Artikel 6, stk. 10, første afsnit, fjerde led
Artikel 19, stk. 1	Artikel 6, stk. 4
Artikel 19, stk. 1, litra a)	Artikel 6, stk. 4
Artikel 19, stk. 1, litra b)	
Artikel 19, stk. 2	
Artikel 19, stk. 3	
Artikel 19, stk. 4, litra a)	
Artikel 19, stk. 4, litra b)	
Artikel 19, stk. 5-13	
Artikel 19, stk. 14	Artikel 6, stk. 10, første afsnit, femte led
Artikel 19, stk. 15	Artikel 6, stk. 10, første afsnit, femte led
Artikel 20, stk. 1	Artikel 6, stk. 5
Artikel 20, stk. 2	Artikel 6, stk. 8
Artikel 20, stk. 3	Artikel 6, stk. 10, første afsnit, sjette led, og artikel 6, stk. 11
Artikel 21	Artikel 1, nr. 2), litra c), andet punktum
Artikel 22	Artikel 11, stk. 1, og artikel 10
Artikel 23, stk. 1	Artikel 12, stk. 1

Denne forordning	Direktiv 2003/6/EF
Artikel 23, stk. 1, litra a)	Artikel 12, stk. 1, litra a)
Artikel 23, stk. 1, litra b)	Artikel 12, stk. 1, litra b)
Artikel 23, stk. 1, litra c)	Artikel 12, stk. 1, litra c)
Artikel 23, stk. 1, litra d)	Artikel 12, stk. 1, litra d)
Artikel 23, stk. 2, litra a)	Artikel 12, stk. 2, litra a)
Artikel 23, stk. 2, litra b)	Artikel 12, stk. 2, litra b)
Artikel 23, stk. 2, litra c)	
Artikel 23, stk. 2, litra d)	Artikel 12, stk. 2, litra c)
Artikel 23, stk. 2, litra e)	
Artikel 23, stk. 2, litra f)	
Artikel 23, stk. 2, litra g)	Artikel 12, stk. 2, litra d)
Artikel 23, stk. 2, litra h)	Artikel 12, stk. 2, litra d)
Artikel 23, stk. 2, litra i)	Artikel 12, stk. 2, litra g)
Artikel 23, stk. 2, litra j)	Artikel 12, stk. 2, litra f)
Artikel 23, stk. 2, litra k)	Artikel 12, stk. 2, litra e)
Artikel 23, stk. 2, litra l)	Artikel 12, stk. 2, litra h)
Artikel 23, stk. 2, litra m)	Artikel 6, stk. 7
Artikel 23, stk. 3	
Artikel 23, stk. 4	
Artikel 24, stk. 1	Artikel 15a, stk. 1
Artikel 24, stk. 2	Artikel 15a, stk. 2
Artikel 24, stk. 3	
Artikel 25, stk. 1, første afsnit	Artikel 16, stk. 1
Artikel 25, stk. 2	Artikel 16, stk. 2, og artikel 16, stk. 4, fjerde afsnit
Artikel 25, stk. 2, litra a)	Artikel 16, stk. 2, andet afsnit, første led, og artikel 16, stk. 4, fjerde afsnit
Artikel 25, stk. 2, litra b)	
Artikel 25, stk. 2, litra c)	Artikel 16, stk. 2, andet afsnit, andet led, og artikel 16, stk. 4, fjerde afsnit
Artikel 25, stk. 2, litra d)	Artikel 16, stk. 2, andet afsnit, tredje led, og artikel 16, stk. 4, fjerde afsnit
Artikel 25, stk. 3	
Artikel 25, stk. 4	Artikel 16, stk. 2, første afsnit, første punktum
Artikel 25, stk. 5	Artikel 16, stk. 3
Artikel 25, stk. 6	Artikel 16, stk. 4

Denne forordning	Direktiv 2003/6/EF
Artikel 25, stk. 7	Artikel 16, stk. 2, fjerde afsnit, og artikel 16, stk. 4, fjerde afsnit
Artikel 25, stk. 8	
Artikel 25, stk. 9	Artikel 16, stk. 5
Artikel 26	
Artikel 27, stk. 1	
Artikel 27, stk. 2	
Artikel 27, stk. 3	Artikel 13
Artikel 28	
Artikel 29	
Artikel 30, stk. 1, første afsnit	Artikel 14, stk. 1
Artikel 30, stk. 1, første afsnit, litra a)	
Artikel 30, stk. 1, første afsnit, litra b)	Artikel 14, stk. 3
Artikel 30, stk. 2	
Artikel 30, stk. 3	
Artikel 31	
Artikel 32	
Artikel 33, stk. 1	Artikel 14, stk. 5, første afsnit
Artikel 33, stk. 2	
Artikel 33, stk. 3	Artikel 14, stk. 5, andet afsnit
Artikel 33, stk. 4	Artikel 14, stk. 5, tredje afsnit
Artikel 33, stk. 5	
Artikel 34, stk. 1	Artikel 14, stk. 4
Artikel 34, stk. 2	
Artikel 34, stk. 3	
Artikel 35	
Artikel 36, stk. 1	Artikel 17, stk. 1
Artikel 36, stk. 2	
Artikel 37	Artikel 20
Artikel 38	
Artikel 39	Artikel 21
Bilag	