

Finanstilsynet er den kompetente myndighed i henhold til markedsmisbrugsdirektivet.

Pligten til underretning vil først og fremmest påhvile værdipapirhandlere i lovens forstand, dvs. de virksomheder der er defineret i lovens § 4, stk. 1. Pligten til underretning skal dog i henhold til markedsmisbrugsdirektivets artikel 6, stk. 9, gælde for alle personer, der som led i deres erhverv gennemfører transaktioner med finansielle instrumenter. Reglen i markedsmisbrugsdirektivet skal således gælde for både fysiske og juridiske personer jf. definitionen af begrebet "personer" i markedsmisbrugsdirektivets artikel 1, nr. 6. De foreslåede regler om underretningspligt gælder derfor både for virksomheder, der er værdipapirhandlere i lovens forstand, og for disse virksomheders ansatte. I det følgende benyttes begrebet værdipapirhandler for nemheds skyld som en samlebetegnelse for virksomheden og dens ansatte.

Pligten til underretning er betinget af, at værdipapirhandleren med rimelighed kan antage, at transaktionen udgør kursmanipulation eller insiderhandel. Det er ikke nødvendigt, at værdipapirhandleren kan føre bevis for, at der foreligger en overtrædelse af lovens forbud. Det er tilstrækkeligt, at værdipapirhandleren er i besiddelse af oplysninger, hvorefter der er grundlag for en mistanke om, at transaktionen udgør insiderhandel eller kursmanipulation. En mistanke kan f.eks. opstå i kraft af, at transaktionen afviger væsentligt fra transaktioner, som normalt gennemføres for den pågældende kunde, eller på grund af andre atypiske forhold, der samlet set giver anledning til mistanke om insiderhandel eller kursmanipulation.

Bestemmelsen medfører ikke nogen selvstændig og aktiv undersøgelsespligt for værdipapirhandleren. Ansvar for markedsovervågning og efterforskning af sager om insiderhandel og kursmanipulation ligger således fortsat hos de kompetente myndigheder. Bestemmelsen pålægger først og fremmest værdipapirhandlere at se sig for og underrette Finanstilsynet, hvis der opstår grundlag for mistanke om, at en gennemført transaktion udgør insiderhandel eller kursmanipulation.

Der vil opstå situationer, hvor det vil være vanskeligt for værdipapirhandleren at vurdere, om en transaktion indebærer insiderhandel eller kursmanipulation. Med udtrykket "med rimelighed kan antage" er det i bestemmelsen understreget, at der i den enkelte situation må foretages et konkret skøn over, om der er grundlag for underretning til Finanstilsynet. Det vil således alene være i de tilfælde, hvor det er klart, at værdipapirhandleren ikke har foretaget et rimeligt skøn, at det kan komme på tale at pålægge personen

ansvar for overtrædelse af de foreslåede regler om underretningspligt.

Det følger af Den Europæiske Menneskerettighedsdomstols praksis om Den Europæiske Menneskerettighedskonventions artikel 6, stk. 1 og 2, at bestemmelserne beskytter en sigtet mod at inkriminere sig selv, dvs. ved trussel om straf at afgive oplysninger, der kan bruges mod den pågældende under en igangværende eller imødeset straffesag, jf. f.eks. Weh mod Østrig, dom af 8. april 2004. Forbuddet mod selvinkriminering er derimod ikke til hinder for at pålægge borgerne en generel strafsanktioneret pligt til at afgive korrekte faktuelle oplysninger til myndighederne, når den pågældende hverken er formelt eller reelt sigtet i en straffesag, jf. Allen mod UK, afvisningsafgørelse af 10. september 2002.

Det er på den baggrund i forslaget til bestemmelsen i stk. 6, 2. pkt., præciseret, at underretningspligten alene skal gælde for fysiske og juridiske personer, der som nævnt i forslaget til § 35, stk. 3, og § 39, stk. 2, blot loyalt udfører en ordre om at købe eller sælge værdipapirer. En sådan person omfattes som følge af de foreslåede regler i § 35, stk. 3, og § 39, stk. 2, ikke af anvendelsesområdet for § 35, stk. 1, og § 39, stk. 1, og vedkommende vil derfor ikke kunne risikere at ifalde straf for medvirken til insiderhandel og kursmanipulation. Derimod vil underretningspligten på grund af forbuddet mod selvinkriminering ikke kunne anvendes i forhold til den værdipapirhandler, der foretager handlinger, der går videre end en loyal udførelse af en kundes ordre. En sådan værdipapirhandler vil i stedet kunne pålægges ansvar for medvirken til insiderhandel eller kursmanipulation, jf. nærmere bemærkningerne til forslaget til bestemmelserne i § 35, stk. 3, og § 39, stk. 2.

Med den foreslåede bestemmelse i *stk. 6, 3. pkt.*, gennemføres artikel 11, stk. 3, i Kommissionens tredje direktiv om accepteret markedspraksis m.v. Formålet med bestemmelsen er at sikre, at den underrettende person ikke risikerer at pådrage sig ansvar som følge af underretningen. Herved sikres, at underretningssystemet bliver effektivt. Ansvarsfriheden gælder efter bestemmelserne i relation til bestemmelser om tavshedspligt.

Ansvarsfriheden er efter den foreslåede bestemmelse betinget af, at underretningen er foretaget med rimelig grund. Det er hermed understreget, at det alene er i de situationer, hvor værdipapirhandleren ikke har haft nogen rimelig grund til at foretage underretningen, at der kan blive tale om at pålægge et ansvar i henhold til regler om tavshedspligt. Dette vil kun være tilfældet, hvis det står klart, at underretningen er fore-