

taget uden nogen reel vurdering af, om der er grundlag for mistanke i forhold til de anmeldte transaktioner. Det forhold, at den mistanke, der begrunder underretningen, efterfølgende viser sig at være grundløs, medfører ikke, at værdipapirhandleren falder udenfor reglen om ansvarsfrihed, såfremt personen forinden underretningen har foretaget en rimelig vurdering af, om transaktionen er mistænkelig.

Med den foreslåede bestemmelse i *stk. 7, 1. pkt.*, gennemføres artikel 11, stk. 1, 1. pkt., i Kommissionens tredje direktiv om accepteret markedspraksis m.v. Efter forslaget er fysiske og juridiske personer, der foretager underretning om mistænkelige transaktioner til Finanstilsynet, forpligtet til at hemmeligholde oplysninger om, at der er foretaget en sådan underretning. Formålet med bestemmelsen er at sikre, at behandlingen af sager om mistænkelige transaktioner hos Finanstilsynet kan ske på en effektiv måde og uden, at omverdenen bliver bekendt med, at der foreligger en mistænkelig transaktion. Den foreslåede regel skal navnlig forhindre, at den underrettende person informerer den kunde, som transaktionen er gennemført for, eller dennes repræsentanter, om at der er foretaget underretning til Finanstilsynet. Der findes en tilsvarende regel i hvidvasklovens § 12, stk. 1.

Med den foreslåede bestemmelse i *stk. 7, 2. pkt.*, gennemføres artikel 11, stk. 1, 2. pkt., i Kommissionens tredje direktiv om accepteret markedspraksis m.v. I bestemmelsen er det præciseret, at opfyldelsen af pligten til hemmeligholdelse om foretagne underretninger ikke påfører den underretningspligtige person nogen form for ansvar. Bestemmelsen om ansvarsfrihed vil navnlig betyde, at den pågældende person ikke kan pådrage sig et eventuelt kontraktligt ansvar som følge af hemmeligholdelsen.

Forslaget til bestemmelserne i *stk. 8 og stk. 9* svarer til reglerne i den gældende lovs § 38. Der henvises til bemærkningerne hertil.

Formålet med den foreslåede bestemmelse i *stk. 10* er at give mulighed for, at de tekniske regler om insiderlister og underretningspligt i Kommissionens tredje direktiv om accepteret markedspraksis m.v. kan gennemføres ved udstedelse af en bekendtgørelse. Kommissionens direktiv indeholder bl.a. nærmere krav til indhold, opdatering og opbevaring af insiderlister. Direktivet indeholder endvidere detaljerede krav til indholdet og formen af en underretning om mistænkelige transaktioner. Med den foreslåede bestemmelse i *stk. 10* bemyndiges Finanstilsynet til at gennemføre disse regler i dansk ret ved udstedelse af en bekendtgørelse.

Til § 38

Med de foreslåede bestemmelser i § 38 gennemføres markedsmisbrugsdirektivets artikel 1, nr. 2, der definerer, hvad der forstås ved kursmanipulation. For at investorerne kan have tillid til de regulerede markeder, er det af væsentlig betydning, at kursdannelsen på de handlede værdipapirer sker på grundlag af korrekte og pålidelige oplysninger. Adfærd fra markedsdeltageres side, der har til hensigt eller som resultat at påvirke kursdannelsen i en retning, som denne ellers ikke ville have taget under normale markedsforskel, er skadelig for tilliden til markederne. Formålet med det foreslåede forbud mod kursmanipulation er at hindre, at sådan adfærd finder sted.

Den foreslåede definition i § 38, *stk. 1*, erstatter den gældende definition i lovens § 34, stk. 3. Den gældende lovs § 34, stk. 3, indeholder en udtømmende opgørelse af hvilke former for adfærd, der udgør kursmanipulation. I forhold til de gældende regler medfører den foreslåede definition en noget bredere afgrænsning af begrebet kursmanipulation, jf. nærmere nedenfor. Kursmanipulation vil derfor fremover kunne bestå i andre former for adfærd, end de der er omfattet af den gældende lovs § 34, stk. 3. Denne udvidelse af bestemmelsen er nødvendig for at bringe de danske regler i overensstemmelse med markedsmisbrugsdirektivet. Den bredere afgrænsning af begrebet kursmanipulation må i øvrigt ses i sammenhæng med den i *stk. 4* foreslåede undtagelse, hvorefter transaktioner og handelsordrer, der er legitime og i overensstemmelse med accepteret markedspraksis, ikke omfattes af begrebet kursmanipulation.

Det foreslås at videreføre betingelsen efter den gældende lov, hvorefter de omfattede handlinger skal være egnet til at påvirke kursen på værdipapiret i en retning, der afviger fra kursen på markedet. I lighed med hvad der er tilfældet efter den gældende lov, stilles der ikke noget krav om, at handlingen rent faktisk medfører en kurspåvirkning eller, at kurspåvirkningen er væsentlig.

Egnethedskravet medfører, at det som udgangspunkt er tilstrækkeligt for, at en adfærd omfattes af bestemmelsen, at adfærden har eller er egnet til at have en bestemt indvirkning på kursen. Det er derfor som udgangspunkt ikke afgørende for, om et forhold falder indenfor den foreslåede definition, om formålet eller hensigten med adfærden er at manipulere med kursen. Dette er i overensstemmelse med markedsmisbrugsdirektivets definition af kursmanipulation, som bygger på aktørernes adfærd og ikke deres hensigt eller formål med adfærden, jf. Kommissionens forslag til markedsmisbrugsdirektivet, KOM (2001) 281 endelig