

fastsætte prisen på et niveau, der afviger fra markedskursen.

Forslaget til bestemmelsen i *stk. 3* gennemfører markedsmisbrugsdirektivets artikel 1, nr. 2, litra c, 2. pkt. Af bestemmelsen i markedsmisbrugsdirektivet fremgår, at der ved anvendelsen af reglerne om kursmanipulation i form af udbredelse af vildledende oplysninger skal tages hensyn til de regler, der gælder for journalisters erhverv. Hermed menes, at der må udvises tilbageholdenhed med anvendelsen af reglerne om kursmanipulation overfor journalister, idet der må foretages en afvejning af hensynet til beskyttelse af journalisters funktion som informationsformidlere overfor hensynet til beskyttelse mod, at værdipapirmarkedet tilføres ukorrekte informationer.

Da der ikke i dansk ret findes nogen entydig afgrænsning af begrebet journalister, foreslås det i stedet at lade særreglen omfatte redaktører og redaktionelle medarbejdere. Dette begreb har en velafgrænset betydning i dansk ret, jf. medieansvarsloven, og anvendes bl.a. i bestemmelserne om vidnefritagelse i retsplejelovens § 172.

Det er med bestemmelsen sikret, at der ved anvendelsen af reglerne tages hensyn til, at presse- og ytringsfriheden ikke indskrænkes unødigt. Den foreslåede bestemmelse fører til, at reglen om kursmanipulation ved udbredelse af vildledende oplysninger alene finder anvendelse i forhold til en redaktør eller redaktionel medarbejder i grovere tilfælde, hvor det står klart, at hensigten med udbredelsen af de vildledende oplysninger var at påvirke kursen i en bestemt retning. Derimod vil reglerne om kursmanipulation ikke kunne bringes i anvendelse overfor en redaktør eller redaktionel medarbejder, der bringer en historie af betydning for kursdannelsen på et værdipapir, blot fordi det efterfølgende viser sig, at historien er ukorrekt.

Med den foreslåede bestemmelses 2. pkt. er det fastsat, at der i situationer, hvor en redaktør eller redaktionel medarbejder direkte eller indirekte drager fordel eller får udbytte af udbredelsen af kursmanipulerende oplysninger, ikke skal tages særlige hensyn til reglerne for disse personers erhverv. Bestemmelsens 2. pkt. medfører, at der ikke skal tages hensyn til redaktører og redaktionelle medarbejders funktion som informationsformidlere, såfremt den ansvarlige person personligt drager fordel eller får udbytte af udbredelsen, f.eks. ved forinden udbredelsen at have investeret i det værdipapir, som er genstand for manipulationen. Det forudsættes, at fordelene eller udbyttet er knyttet til investeringer i værdipapirmarkedet. Derimod vil en eventuel faglig eller prestigemæssig for-

del, som den ansvarlige person måtte opnå som følge af udbredelsen af de manipulerende oplysninger, ikke være omfattet af bestemmelsens 2. pkt.

Forslaget til bestemmelsen i *stk. 4* gennemfører markedsmisbrugsdirektivets artikel 1, nr. 2, litra a, andet led, og bestemmer, at transaktioner eller handelsordrer omfattet af de foreslåede bestemmelser i *stk. 1*, nr. 2 og 4, ikke udgør kursmanipulation, såfremt to betingelser er opfyldt.

For det første skal transaktionen eller handelsordren være i overensstemmelse med accepteret markedspraksis. Begrebet accepteret markedspraksis skal forstås i overensstemmelse med markedsmisbrugsdirektivets artikel 1, nr. 5 Af denne bestemmelse fremgår det, at det er en praksis, som med rimelighed kan forventes på et eller flere finansielle markeder, og som er accepteret af den kompetente myndighed. Den kompetente myndighed er for Danmarks vedkommende Finanstilsynet. Det er derfor præciseret i den foreslåede bestemmelses 2. pkt., at det er Finanstilsynet, der træffer beslutning om accept af markedspraksis.

For det andet følger det af den foreslåede bestemmelse, at der skal have været en legitim begrundelse for at indgå i transaktionen eller afgive handelsordren. Formålet med den foreslåede betingelse er at undgå, at der indenfor rammerne af en accepteret markedspraksis kan afgives handelsordrer eller indgås transaktioner, der har til hensigt at manipulere med kursen på et værdipapir. Konsekvensen af den foreslåede bestemmelse er således, at såfremt en handelsordre eller transaktion afgives eller gennemføres i overensstemmelse med en accepteret markedspraksis, vil der alene kunne pålægges ansvar for kursmanipulation, i de særlige tilfælde, hvor det fremgår, at formålet med handelsordren eller transaktionen var at manipulere med kursen.

Med den foreslåede bestemmelse i *stk. 5, 1. pkt.*, bebyrder Finanstilsynet til at gennemføre reglerne i artikel 4 og 5 i Kommissionens første direktiv om intern viden og kursmanipulation i dansk ret ved udstedelse af en bekendtgørelse. Der er ved artikel 4 og 5 i Kommissionens direktiv fastsat nærmere regler om, hvilke faktorer de kompetente myndigheder og markedsdeltagerne skal tage i betragtning, når de undersøger, om transaktioner eller handelsordrer udgør kursmanipulation. Hvis en adfærd omfattes af en eller flere af faktorerne i Kommissionens direktiv, medfører det ikke i sig selv, at adfærdens skal anses som kursmanipulation. De regler, der vil blive fastsat i bekendtgørelsen om disse faktorer, medfører således ikke en udvidelse af det strafbare område i forhold til definitionen af kursmanipulation i den foreslåede be-