

stemmelse i stk. 1. Faktorerne vedrører alene den form for kursmanipulation, der gennemføres ved afgivelse af handelsordrer eller gennemførelse af transaktioner, jf. herved de foreslåede bestemmelser i stk. 1, nr. 2-4.

Med den foreslåede bestemmelse i *stk. 5, 2. pkt.*, bemyndiges Finanstilsynet til at fastsætte nærmere regler om begrebet accepteret markedspraksis. Begrebet indgår som et delelement i den foreslåede bestemmelse i stk. 4. Begrebet omfatter ikke enhver form for markedspraksis. Det er alene de former for praksis, der umiddelbart falder ind under den foreslåede definition af kursmanipulation i stk. 1, men som alligevel må accepteres, som omfattes af begrebet. Kommissionen har fastsat nærmere regler om accepteret markedspraksis i artikel 2 og 3 i Kommissionens tredje direktiv om accepteret markedspraksis m.v. Direktivet indeholder nærmere regler om, hvilke faktorer de kompetente myndigheder skal tage i betragtning, når de vurderer om en bestemt markedspraksis skal accepteres. Der er endvidere i direktivet fastsat regler om, hvilken procedure de kompetente myndigheder skal følge, når de afgør sager om accepteret markedspraksis. Der er herunder fastsat regler om høring og offentliggørelse af afgørelser, som skal sikre, at der er gennemsigtighed omkring myndighedernes afgørelser. Formålet med den foreslåede bemyndigelsesbestemmelse er at give Finanstilsynet hjemmel til at gennemføre disse regler i en bekendtgørelse.

Til § 39

Den foreslåede bestemmelse i *stk. 1* gennemfører markedsmissbrugsdirektivets artikel 5. Bestemmelsen svarer til den gældende lovs § 39, stk. 1. Der henvises til bemærkningerne hertil.

Den særlige regel om værdipapirhandleres medvirken i den gældende lovs § 39, stk. 2, foreslås ophævet. Af bestemmelsen i den gældende lov følger, at såfremt en værdipapirhandler har viden eller formodning om, at den, der ønsker at købe eller sælge værdipapirer, har foretaget kursmanipulation i forbindelse hermed, må værdipapirhandleren ikke medvirke til handelens gennemførelse. Bestemmelsen i den gældende lov har til formål at vanskeliggøre kursmanipulation foretaget af værdipapirhandleres kunder. Dette præventive formål varetages efter forslaget i stedet af de nye regler i § 37, stk. 6 og 7, hvorefter værdipapirhandlere og deres ansatte får pligt til at underrette Finanstilsynet, hvis de medvirker til gennemførelse af transaktioner, hvor der foreligger en rimelig begrundet mistanke om, at der kan foreligge insiderhandel eller kursmanipulation. Den gældende lovs § 39, stk. 2, foreslås på den baggrund ophævet.

I stedet foreslås det i *stk. 2* at indsætte en bestemmelse, hvorefter en værdipapirhandler og værdipapirhandlerens ansatte, der har viden eller formodning om, at en kunde er i besiddelse af intern viden, ikke vil kunne ifalde ansvar for medvirken til kursmanipulation i tilfælde, hvor der blot foretages en loyal udførelse af en kundes ordre. Disse personer vil derfor ikke kunne ifalde et strafansvar for medvirken til kursmanipulation. Dette gælder uanset, om værdipapirhandleren har kendskab til eller formodning om, at kunden har foretaget eller vil foretage kursmanipulation. Det følger i stedet af forslaget til bestemmelsen i § 37, stk. 6, at værdipapirhandleren i en sådan situation har pligt til uden ugrundet ophold at underrette Finanstilsynet, når handlen er gennemført. Med hensyn til bestemmelsens anvendelsesområde henvises til bemærkningerne til den tilsvarende bestemmelse i forslaget til § 35, stk. 3.

Bestemmelsen i *stk. 3* gennemfører dele af markedsmissbrugsdirektivets artikel 7. Bestemmelsen fastsætter en undtagelse til forbuddet mod kursmanipulation, således at suveræne stater, disse staters centralbanker og Det Europæiske System af Centralbanker kan handle værdipapirer som led i deres pengepolitik, valutapolitik eller gældsforvaltningspolitik.

Forslaget til bestemmelsen i *stk. 4* gennemfører dele af markedsmissbrugsdirektivets artikel 8. Bestemmelsen fastsætter en begrænset undtagelse til forbuddet mod kursmanipulation for handel med egne aktier i forbindelse med tilbagekøbsprogrammer og for handel med værdipapirer som led i stabiliseringen af kursen på et værdipapir.

Undtagelsen gælder kun, såfremt sådanne transaktioner gennemføres i overensstemmelse med betingelserne i Kommissionens forordning om tilbagekøb og stabilisering. Disse betingelser sikrer, at transaktionerne sker under gennemsigtige forhold, således at der ikke opstår risiko for kursmanipulation.

Bestemmelsen svarer til den tilsvarende bestemmelse i den foreslåede § 35, stk. 5, 1. pkt. Der henvises til bemærkningerne hertil.

Til nr. 17

Den foreslåede ændring er en konsekvens af, at det i forslagets § 1, nr. 13, foreslås, at den løbende oplysningsforpligtelse i lovens § 27, stk. 1, udvides til også at finde anvendelse i forhold til udstedere af værdipapirer, der handles på autoriserede markedspladser. Det foreslås derfor præciseret, at de i bestemmelsen omhandlede regler, som markedspladsen skal fastsætte for ustederes oplysningsforpligtelser, alene er af supplerende karakter.