

pulation, har mulighed for at godtgøre, at begrundelsen for at indgå i sådanne transaktioner eller at afgive handelsordrer var legitim, og at disse transaktioner eller handelsordrer er i overensstemmelse med accepteret praksis på det pågældende regulerede marked. Der kan i sådanne tilfælde stadig pålægges en sanktion, hvis den kompetente myndighed fastslår, at der er en anden ulovlig - begrundelse for disse transaktioner eller handelsordrer.

- (21) Den kompetente myndighed kan udstede retningslinjer om spørgsmål, der er omfattet af dette direktiv, f.eks. definitionen af intern viden i forbindelse med råvarederivater og gennemførelsen af definitionen af accepteret markedspraksis i forbindelse med definitionen af kursmanipulation. Disse retningslinjer skal være i overensstemmelse med direktivets bestemmelser og de gennemførelsesforanstaltninger, der vedtages efter udvalgsproceduren.
- (22) Medlemsstaterne bør kunne vælge den mest hensigtsmæssige måde for regulering af de forskellige kategorier af personer, der udarbejder eller udbreder analyser vedrørende finansielle instrumenter eller udstedere af finansielle instrumenter eller udarbejder eller udbreder andre oplysninger med anbefalinger eller forslag vedrørende en investeringsstrategi, herunder hensigtsmæssige mekanismer for selvregulering, hvilket Kommissionen bør underrettes om.
- (23) Udstedernes offentliggørelse af intern viden på deres websteder bør være i overensstemmelse med reglerne om videregivelse af personoplysninger til tredjelande i 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 oplysninger³⁾.
- (24) Hurtig og korrekt offentliggørelse af viden fremmer markedsintegriteten, mens udstedernes selektive udbredelse af oplysninger kan føre til, at investorerne mister tilliden til finansmarkedernes integritet. Professionelle økonomiske aktører skal på forskellig vis bidrage til markedsintegriteten. Sådanne foranstaltninger kunne f.eks. udgøre oprettelse af »grålister«, anvendelse af »åbne vinduer« for visse medarbejdergrupper, anvendelse af interne adfærdskodekser og etablering af »Chinese walls«. Sådanne forebyggende foranstaltninger kan kun bidrage til at bekæmpe markedsmisbrug, hvis de håndhæves konsekvent og kontrolleres behørigt. Passende kontrol vil indebære f.eks. udpegelse af tilsynsforordnede i de berørte organer og periodevise kontroller, som udføres af uafhængige revisorer.
- (25) De moderne kommunikationsmidler kan sikre de professionelle aktører på finansmarkederne og de individuelle investorer en mere lige adgang til finansielle oplysninger, men de øger også faren for, at der spredes falske eller vildledende oplysninger.
- (26) Større åbenhed i transaktioner, der udføres af personer med overordnet ansvar i et udstedende selskab og i givet fald af personer, som er tæt knyttet til førstnævnte, udgør en forebyggende foranstaltning mod markedsmisbrug. Offentliggørelse af sådanne transaktioner, i det mindste på et individuelt grundlag, kan også være et vigtigt informationselement for investorerne.
- (27) Markedsaktørerne bør bidrage til forebyggelse af markedsmisbrug og træffe strukturelle forholdsregler, som tager sigte på at forebygge og afsløre kursmanipulerende praksis. Disse forholdsregler kan omfatte bestemmelser om gennemskuelighed i de gennemførte transaktioner, komplet offentliggørelse af kursreguleringsaftaler, et retfærdigt system til sammenstilling af handelsordrer, indførelse af en effektiv ordning til afsløring af atypiske handelsordrer, tilstrækkeligt effektive ordninger til fastsættelse af referencepriser for de finansielle instrumenter og klare regler for udsættelse af transaktionerne.
- (28) Dette direktiv skal fortolkes og gennemføres af medlemsstaterne på en måde, der er forenelig med nødvendigheden af bestemmelser, 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 andre foreslåede ændringer i kontrollen med selskabet. Dette direktiv bør ikke på nogen måde være til hinder for, at en medlemsstat indfører el-