

## Bilag 3

## KOMMISSIONENS DIREKTIV 2003/124/EF

af 22. december 2003

## om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF med hensyn til definition og offentliggørelse af intern viden og definition af kursmanipulation

(EØS-relevant tekst)

KOMMISSIONEN FOR DE EUROPÆISKE FÆLLESSKABER HAR -

under henvisning til traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab,

under henvisning til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF af 28. januar 2003 om insiderhandel og kursmanipulation (markedsmissbrug)<sup>27)</sup>, særlig artikel 1, stk. 1, nr. 2), og artikel 6, stk. 10, første, andet og tredje led,

efter høring af Det Europæiske Værdipapirtilsynsudvalg<sup>28)</sup> med henblik på teknisk rådgivning, og

ud fra følgende betragtninger:

- (1) Fornuftige investorer baserer deres investeringsbeslutninger på de oplysninger, som de har til rådighed i forvejen, dvs. tilgængelige forhåndsoplysninger. Spørgsmålet om, hvorvidt det er sandsynligt, at en fornuftig investor vil tage en bestemt oplysning i betragtning ved sin investeringsbeslutning, bør derfor vurderes på grundlag af de tilgængelige forhåndsoplysninger. En sådan vurdering må tage hensyn til oplysningernes forventede virkning på baggrund af den pågældende udsteders samlede aktiviteter, oplysningskildens pålidelighed og andre variable størrelser på markedet, der vil kunne påvirke det pågældende finansielle instrument eller afledte finansielle instrument under de givne forhold.
- (2) Oplysninger, der foreligger efterfølgende, kan bruges til at kontrollere formodningen om, at forhåndsoplysningerne var kursrelevante, men bør ikke benyttes til retsforfølg-

ning af en person, der har draget rimelige konklusioner på grundlag af de tilgængelige forhåndsoplysninger.

- (3) Der bør skabes større retssikkerhed for markedsdeltagerne gennem en nærmere definition af to af de elementer, der er væsentlige for definitionen af intern viden, nemlig om den pågældende viden er specifik, og i hvilket omfang den vil kunne påvirke kurserne på de finansielle instrumenter eller på de afledte finansielle instrumenter.
- (4) Beskyttelse af investorerne forudsætter ikke blot, at udstederne offentliggør intern viden i god tid, men også at denne viden så vidt muligt offentliggøres samtidig og så hurtigt som muligt over for samtlige investorkategorier i alle medlemsstater, hvor udstederen har ansøgt om eller fået godkendt, at hans finansielle instrumenter optages til handel på et reguleret marked, for at sikre investorerne lige adgang til en sådan viden på fællesskabsplan og forhindre insiderhandel. Med henblik herpå kan medlemsstaterne officielt fastlægge ordninger for en sådan offentliggørelse.
- (5) For at beskytte udstedernes berettigede interesser bør det under særlige og nøje definerede omstændigheder være tilladt at udsætte offentliggørelsen af den interne viden. Beskyttelse af investorerne kræver dog, at oplysningerne i sådanne tilfælde behandles fortroligt for at forhindre insiderhandel.
- (6) Både markedsdeltagerne og de kompetente myndigheder skal ved undersøgelse af en eventuelt manipulerende adfærd, lade sig vejlede af signaler.
- (7) De foranstaltninger, der fastsættes i dette direktiv, er i overensstemmelse med Det Europæiske Værdipapirudvalgs udtalelse -