

Bilag 4

KOMMISSIONENS DIREKTIV 2004/72/EF

af 29. april 2004

om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF for så vidt angår accepteret markedspraksis, definition af intern viden i forbindelse med varederivater, udarbejdelse af lister over insidere, anmeldelse af ledende medarbejderes transaktioner og af mistænkelige transaktioner

(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 (markedsmisbrug)³⁰⁾, særlig artikel 1, nr. 1, andet afsnit, artikel 1, nr. 2, litra a), og artikel 6, stk. 10, fjerde, femte og syvende led,

efter høring af Det Europæiske Værdipapirtilsynsudvalg (CESR)³¹⁾ med henblik på teknisk rådgivning, og

ud fra følgende betragtninger:

(1) For at undgå at den normale markedsaktivitet og markedsintegriteten lider skade, må markedsdeltagerne optræde redeligt og effektivt. Specielt markedsaktiviteter, der forhindrer samspillet mellem udbud og efterspørgsel ved at begrænse andre markedsdeltageres muligheder for at reagere på transaktionerne, kan medføre øgede farer for markedets integritet, og det kan derfor forventes, at de kompetente myndigheder ikke vil acceptere dem. Omvendt vil praksis, der medfører øget likviditet, formentlig være mere acceptabel end praksis, der medfører mindre likviditet. Markedspraksis, der indebærer overtrædelse af regler og retsfor skrifter om forebyggelse af markedsmisbrug eller adfærdskodeks, vil formentlig ikke kunne accepteres af de kompetente myndigheder. Da markedspraksis forandrer sig hurtigt som reaktion på investorernes behov, må de

kompetente myndigheder være årvågne over for ny og opstående markedspraksis.

- (2) Hvis det skal kunne vurderes, om en bestemt markedspraksis kan godkendes af de kompetente myndigheder, er det afgørende, at markedsdeltagerne er åbne om deres markedspraksis. Desto mindre gennemsigtig en praksis er, desto mindre er muligheden for, at den kan accepteres. Af strukturelle grunde kan praksis på uregulerede markeder imidlertid være mindre gennemsigtig end på regulerede markeder. En sådan praksis behøver ikke i sig selv blive betragtet som uacceptabel af de kompetente myndigheder.
- (3) Særlig markedspraksis på et givet marked bør hverken direkte eller indirekte true markedsintegriteten på lignende markeder i Fællesskabet, uanset om disse markeder er regulerede. Desto større risikoen er for markedsintegriteten på et sådant lignende marked i Fællesskabet, desto mindre er sandsynligheden for, at en sådan praksis kan accepteres af de kompetente myndigheder.
- (4) Når de kompetente myndigheder overvejer, om en bestemt markedspraksis kan accepteres, bør de høre andre kompetente myndigheder, især hvor der findes markeder, som kan sammenlignes med det marked, der er under overvågning. Der kan imidlertid være omstændigheder, hvor en markedspraksis kan vurderes som acceptabel på ét marked og uacceptabel på et andet sammenligneligt marked inden for Fællesskabet. Hvis der forekommer en praksis, som accepteres i én medlemsstat, men ikke i en anden, kan spørgsmålet tages op til debat i Det Europæiske Værdipapirtilsynsudvalg med henblik