

## Bilag til f. t. l. vedr. værdipapirhandel m.v.

regulerede markeder, MHF og formidlere) har pligt til at offentliggøre. Med henblik herpå anbefales det, at medlemsstaterne fjerner alle hindringer, som kan stå i vejen for en konsolidering på europæisk plan af de relevante oplysninger og offentliggørelsen heraf.

(35) Når forretningsforholdet etableres med kunden, kan investeringsselskabet bede kunden eller den potentielle kunde om samtidig at erklære sig indforstået med ordredførelsespolitikken og muligheden af at vedkommendes ordrer udføres uden om et reguleret marked eller en MHF.

(36) Personer, som yder investeringsservice på flere end et investeringsselskabs vegne, bør betragtes ikke som tilknyttede agenter, men som investeringsselskaber, hvis de falder ind under definitionen i dette direktiv, med undtagelse af visse personer der kan være undtaget.

(37) Dette direktiv bør ikke anfægte tilknyttede agents ret til at udøve aktiviteter, der er omfattet af andre direktiver, og beslægtede aktiviteter, der involverer andre finansielle tjenesteydelser eller produkter end dem, der er omfattet af dette direktiv, heller ikke selv om aktiviteterne udøves for dele af samme finansielle koncern.

(38) Direktivet bør ikke omfatte betingelserne for at udøve virksomhed uden for investeringsselskabets område (dørsalg).

(39) Medlemsstaternes kompetente myndigheder bør ikke registrere en tilknyttet agent eller bør trække registreringen tilbage, hvis de aktiviteter, der rent faktisk udøves, klart viser, at den tilknyttede agent har valgt en bestemt medlemsstats retssystem med henblik på at unddrage sig strengere normer, som gælder i en anden medlemsstat på det område, hvor denne agter at udøve eller udøver størstedelen af sine aktiviteter.

(40) Ved anvendelsen af dette direktiv bør godkendte modparter anses for at handle som kunder.

(41) For at sikre, at reglerne om god forretningsskik (herunder reglerne om "best execution" og behandling af kundeordrer) håndhæves, hvad angår de investorer, der har størst behov for denne beskyttelse, og i overensstemmelse med veletableret markedspraksis i Fællesskabet bør det tydeliggøres, at der kan ses bort fra reglerne om god forretningsskik ved transaktioner, der er

gennemført med eller tilvejebragt mellem godkendte modparter.

(42) Forpligtelsen til at offentliggøre limiterede kundeordrer i forbindelse med transaktioner med godkendte modparter bør kun finde anvendelse, hvis modparten udtrykkeligt sender en limiteret ordre til et investeringsselskab med henblik på udførelse af ordren.

(43) Medlemsstaterne skal beskytte fysiske personers ret til privatlivets fred i forbindelse med behandlingen af personoplysninger i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 1995/46/EF af 24. oktober 1995 om beskyttelse af fysiske personer i forbindelse med behandling af personoplysninger og om fri udveksling af sådanne oplysninger.(13)

(44) Med det dobbelte formål at beskytte investorerne og sørge for, at værdipapirmarkederne fungerer efter hensigten, skal det sikres, at der er gennemsigtighed i forbindelse med transaktionerne, og at de regler, der i dette direktiv er fastsat i dette øjemed, finder anvendelse på investeringsselskaber, når de opererer på markedet. For at gøre det muligt for investorer og markedsdeltagere til enhver tid at vurdere vilkårene for en påtænkt aktiehandel og senere kontrollere de betingelser, hvorunder handelen blev gennemført, bør der fastsættes fælles regler for offentliggørelse af oplysninger om gennemførte aktiehandlinger og for videregivelse af nærmere oplysninger om aktuelle muligheder for at handle aktier. Reglerne er nødvendige for at sikre en effektiv integrering af medlemsstaternes aktiemarkeder, effektivisere den overordnede kursdannelsesproces for aktier og fremme en effektiv anvendelse af bestemmelserne om "best execution". Dette kræver omfattende gennemsigtighedsregler, der gælder for alle aktiehandlinger, uanset om disse gennemføres bilateralt af et investeringsselskab eller over regulerede markeder eller MHF'er. Investeringsselskabers forpligtelser i henhold til dette direktiv til at stille en købs- og salgspris og udføre en ordre til den stillede pris løser ikke disse selskaber fra forpligtelsen til at videresende en ordre til et andet handelssystem, når en sådan internalisering kunne hindre selskabet i at opfylde "best execution"-forpligtelserne.

(45) Medlemsstaterne bør også kunne anvende direktivets forpligtelse til at indberette transakti-