



**EUROPEISKA
UNIONENS RÅD**

**Bryssel den 19 juli 2002 (23.7)
(OR. en)**

**Interinstitutionellt ärende:
2001/0118 (COD)**

**9359/6/02
REV 6 ADD 1**

EF	42
ECOFIN	189
CODEC	655

RÅDETS MOTIVERING

Ärende: Gemensam ståndpunkt antagen av rådet den 19 juli 2002 inför antagandet av Europaparlamentets och rådets direktiv om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmissbruk)

RÅDETS MOTIVERING

I. INLEDNING

Den 30 maj 2001 lade kommissionen fram ett förslag till direktiv om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan¹ som ersätter nuvarande direktiv 89/592/EEG om insiderhandel och utvidgar det till att omfatta otillbörlig marknadspåverkan.

Europeiska centralbanken avgav sitt yttrande den 22 november 2001.² Europaparlamentet avgav sitt yttrande den 14 mars 2002³ och Ekonomiska och sociala kommittén avgav sitt yttrande den 17 januari 2002.⁴ Regionkommittén beslöt att inte avge något yttrande.

Den 19 juli 2002 antog rådet sin gemensamma ståndpunkt enligt artikel 251 i fördraget.

II. MÅL

Direktivets övergripande mål är att garantera de europeiska finansmarknadernas integritet och stärka investerarnas förtroende för dessa marknader genom att skapa lika villkor för alla ekonomiska aktörer i medlemsstaterna i kampen mot marknadsmissbruk.

Direktivet inför en rättslig gemenskapsram för förebyggande, upptäckt och utredning av marknadsmissbruk och för tillämpningen av påföljder som omfattar både insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan för att garantera säkerhet bland marknadsaktörerna när det gäller begrepp och rättstillämpning.

¹ EGT C 240 E, 28.8.2001, s. 265.

² EGT C 24, 26.1.2002, s. 8.

³ ...

⁴ EGT C 80, 3.4.2002, s. 61.

III. ANALYS AV DEN GEMENSAMMA STÅNDPUNKTEN

Den gemensamma ståndpunkten följer i stort sett förhållningssättet i kommissionens förslag efter Europaparlamentets ändringsförslag och skiljer sig endast på ett par punkter från detta. Av de 77 ändringar som Europaparlamentet föreslog har 60 tagits med i sin helhet i den gemensamma ståndpunkten, till stor del ordagrant och 10 ändringsförslag är har tagits med till en del.

Texten till den gemensamma ståndpunkten och hur Europaparlamentets ändringsförslag har tagits med analyseras nedan.

a) Ingressen

Ingressen har anpassats för att ta hänsyn till ändringarna i artikeldelen i direktivet vilket förklaras nedan och tar i sin helhet med ändringsförslag 1, 3, 77, 78, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 12, 13, 14, 15, 16, 17 och 18.

Ändringsförslag 2 (skäl 9) har tagits med till en del i den gemensamma ståndpunkten. Rådet anser att en hänvisning till eventuella framtida diskussioner mellan de europeiska institutionerna är olämpliga i en rättsakt och har därför inte tagit med sista meningen i ändringsförslag 2.

Ändringsförslag 11 (skäl 34) har tagits med i en form som anpassats till formuleringen i artikel 11 som den avser.

b) Artikel 1 – definitioner

I artikel 1.1 tas huvuddelen av ändringsförslag 19 med. Formuleringen "godtagen marknadspraxis" som definieras i punkt 5 har använts i stället för formuleringen "normal praxis på dessa marknader". Definitionen av *insiderinformation* enligt artikel 1 utesluter inte uttryckligen den praxis som kallas "handel före kund" ("front-running") från definitionens räckvidd, eftersom rådet anser att "handel före kund" i vissa fall inte innebär marknadsmissbruk. I stället anges i skäl 19 att medlemsstaterna bör ta itu med "handel före kund", inklusive "handel före kund" i samband med råvaruderivat där den utgör marknadsmissbruk enligt definitionerna i detta direktiv.

Ändringsförslag 20 och 21 har inte tagits med i den gemensamma ståndpunkten eftersom rådet anser att definitionerna av "information av specifik natur" och "offentliggjord information" på ett onödigt sätt skulle kunna begränsa textens räckvidd. Eftersom punkt 1 omfattas av kommittéförfarande kan ett nödvändigt förtydligande av definitionen av "insiderinformation" göras genom genomförandeåtgärder som kommissionen skall anta.

I artikel 1.2 tas ändringsförslag 79/ändr. med till en del. Liksom i ändringsförslag 79/ändr., är punkt 2 i den gemensamma ståndpunkten disponerad så att allmänna definitioner av otillbörlig marknadspåverkan fastställs först och följs av konkreta exempel på vad som i synnerhet utgör otillbörlig marknadspåverkan. För att förhindra att direktivet skall förbjuda godtagen marknadspraxis genom att definiera dem alltför strikt, införs genom punkt 2 a en viss flexibilitet: när en person ger sig in i transaktioner eller handelsorder som normalt skulle utgöra otillbörlig marknadspåverkan kan denna person fastställa att hans skäl för att ge sig in i sådana transaktioner eller handelsorder är legitima och överensstämmer med godtagen marknadspraxis på den berörda reglerade marknaden. I detta fall skall transaktionerna eller handelsorderna inte utgöra otillbörlig marknadspåverkan. Denna flexibilitet gäller inte transaktioner eller handelsorder där falska förespeglingar eller andra slag av vilseledande enligt punkt 2 b tillämpas, eftersom sådana falska förespeglingar eller andra slag av vilseledande aldrig skulle stå i överensstämmelse med godtagen marknadspraxis.

Formuleringen i artikel 1.2 c är något mera allmän än ändringsförslag 79/ändr. och fastställer att de falska eller vilseledande signaler som det hänvisas till skall gälla finansiella instrument och inte vissa aspekter i dessa. Den gemensamma ståndpunkten kräver inte att den person som sprider sådan information eller de personer som informerats drar fördel eller ekonomisk nytta av att sprida vilseledande information. Rådet anser att en sådan bestämmelse skulle kunna utesluta tydliga exempel på otillbörlig marknadspåverkan från direktivets räckvidd, t.ex. om den person som sprider vilseledande information av något skäl misslyckas med att dra den förväntade ekonomiska nyttan av att kontinuerligt sprida vilseledande information. För att inte påverka journalister och pressfriheten införs genom den gemensamma ståndpunkten en särskild bestämmelse, där det fastställs att när journalister verkar i sin yrkesroll måste spridande av information, som ger eller sannolikt ger falsk eller vilseledande information angående finansiella instrument, bedömas med beaktande av de regler som är tillämpliga på deras yrke, såvida inte journalisterna direkt eller indirekt erhåller fördel eller vinning genom att sprida informationen i fråga då direktivets normala regler skall tillämpas.

Som en följd av att ändringsförslag 79/ändr. tagits med inbegriper den gemensamma ståndpunkten även ändringsförslag 74 där det krävs att bilaga B i kommissionens förslag stryks.

I *artikel 1.3* tas ändringsförslag 23 med och följaktligen inbegriper den gemensamma ståndpunkten även ändringsförslag 73 som kräver strykning av bilaga A i kommissionens förslag.

I *artikel 1.5* tas ändringsförslag 81 med i en något förändrad form. De enda skillnaderna mellan ändringsförslaget och den gemensamma ståndpunkten är att ordet "godtagen" har valts eftersom det är en exaktare formulering och att, för att ta hänsyn till de fall när en praxis gäller ett nytt instrument och därför inte ännu är vanlig, har formuleringen "rimligen kan förväntas" använts i stället för "vanlig".

I *artikel 1.6 och 1.7* tas ändringsförslag 24 respektive 25 med.

I *den sista meningen i artikel 1* tas ändringsförslag 86 med och kommittéförfarandet utökas till att omfatta genomförandeåtgärder angående definitionen på eller spridande av falsk eller vilseledande information enligt punkt 2 c.

c) Artiklarna 2–5 – förbud mot insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan

I *artikel 2* tas ändringsförslag 27, 28 och 29 med. Rådet vill ogärna införa en särskild bestämmelse om övertagandebud och utelämnade fusioner. I skäl 29 förtydligas dock att tillgång till insiderinformation i ett annat bolag och användande av den i samband med ett offentligt övertagandebud i syfte att få kontroll över bolaget eller föreslå en fusion med det inte i sig skall bedömas som insiderhandel. Medan den gemensamma ståndpunkten tar hänsyn till de farhågor som uttrycks i ändringsförslag 30 har inte detta ändringsförslag som sådant tagits med i den gemensamma ståndpunkten.

I *artiklarna 3 och 4* tas ändringsförslag 31 respektive 32 med.

I *artikel 5* tas ändringsförslag 33 och 34 med.

d) Artikel 6 – offentliggörande

Artikel 6 är konstruerad så att den blir exakt och sammanhängande och skiljer sig något från kommissionens förslag som Europaparlamentets ändringsförslag grundar sig på. Ordningen på punkterna 2 och 3 har kastats om och alla bestämmelser som gäller genomförandeåtgärder som skall antas av kommissionen fastställs i punkt 10. I punkt 10 tas således ändringsförslag 39 med som handlar om genomförandeåtgärder angående upprättandet av en förteckning över personer som har insiderinformation.

I *artikel 6.1* tas ändringsförslag 36 med i sin helhet. Huvuddelen av ändringsförslag 35 har tagits med men inte hänvisningen till artikel 1.1 c eftersom ändringsförslag 21 avseende denna bestämmelse inte finns med i den gemensamma ståndpunkten.

Artikel 6.2 inbegriper ett alternativ för medlemsstaterna att kräva att en emittent utan dröjsmål informerar den behöriga myndigheten om beslutet att uppskjuta offentliggörandet av insiderinformationen som inte fanns i kommissionens förslag. Rådet anser att det vore fel om medlemsstaterna vore tvingade att kräva meddelande om dröjsmålet huvudsakligen eftersom detta skulle kunna resultera i en viss ansvarighet för den behöriga myndigheten genom att sådan information kan tolkas som underförstått samtycke till dröjsmålet med offentliggörandet om myndigheten skulle underlåta att vidta åtgärder. Ändringsförslag 41 har således tagits med till en del.

I *artikel 6.3* (artikel 6.2 i kommissionens förslag) tas ändringsförslag 37 och även ändringsförslag 38 med genom att artikel 6.2 b i kommissionens förslag om utfärdande av kreditvärdighetsbetyg stryks.

I artikel 6.4 tas andemeningen av ändringsförslag 40 med, efter några ändringar av formuleringen. Det har gjorts en avvägning mellan behovet av att hålla allmänheten informerad och behovet av att garantera rätten till integritet hos företagsledare och personer som är associerade med dem. Å ena sidan har formuleringen "åtminstone" lagts till för att klargöra att kravet att rapportera kan ges en bredare räckvidd än vad som fastställs i direktivet. Å andra sidan hänvisar den gemensamma ståndpunkten endast till aktier och derivat och andra finansiella instrument som är kopplade till dem, eftersom rådet anser det onödigt att utvidga kravet att rapportera till att omfatta skuldinstrument där priset vanligtvis är mindre instabilt eller känsligt för denna typ av information. Slutligen blir det möjligt för medlemsstaterna att garantera offentliggörande på ett samlat sätt för att skydda rätten till integritet hos de personer som berörs. Den sista delen av ändringsförslag 40 angående genomförandeåtgärder har tagits med i punkt 10.

I artikel 6.5 tas ändringsförslag 85 med.

I artikel 6.6 tas en del av ändringsförslag 80 med. Den första meningen i ändringsförslag 80 har införts med en exaktare formulering. Exempel på vad som kan utgöra sådana bestämmelser har finns nu i skäl 27.

I artikel 6.7 tas ändringsförslag 43 med.

I artikel 6.8 tas ändringsförslag 82 med, formulerad så att bestämmelsen inte hindrar överföringen av uppgifter till offentliga myndigheter, t.ex. finansministerier så att de kan utöva sin verksamhet innan sådana uppgifter gjorts tillgängliga för allmänheten.

I artikel 6.9 tas ändringsförslag 45 med.

I artikel 6.10 tas ändringsförslag 46 och vissa aspekter av ändringsförslag 40 med, efter viss omformulering som anpassats till formuleringen i artikel 6 (se ovan).

e) Artiklarna 7–10 – räckvidd

I *artikel 7* tas ändringsförslag 47 med.

I *artikel 8* tas innebörden av ändringsförslag 48 med och samma bestämmelser fastställs men i en förenklad form vilket slår samman de båda punkterna i artikel 8 i kommissionens förslag.

I *artiklarna 9 och 10* tas ändringsförslag 49 respektive 50 med.

f) Artiklarna 11 och 12 – den behöriga myndigheten

I *artikel 11* tas en del av ändringsförslag 51 med. Det första stycket i ändringsförslag 51 finns med i den gemensamma ståndpunkten. Det andra stycket om rådgivande arrangemang återspeglar Europaparlamentets önskan att marknadsaktörerna bör rådfrågas. Rådet anser dock att införandet av ett krav att medlemsstaterna skall inrätta en rådgivande kommitté på nationell nivå skulle stå i strid med subsidiaritetsprincipen enligt fördraget och en mer flexibel formulering har införts där syftet med denna bestämmelse betonas och genomförandet av den överläts till medlemsstaterna. Formuleringen gör det också klart att den rådgivande funktionen hänvisar till ändringar i nationell lagstiftning, eftersom det kommer att inrättas ett annat forum för rådgivande av marknadsaktörer på europeisk nivå som är knuten till Europeiska värdepapperstillsynskommittén.

Det tredje stycket i ändringsförslag 51 om finansieringen av tillsynsmyndigheten finns inte med i den gemensamma ståndpunkten eftersom rådet anser en sådan bestämmelse olämplig i ett rättsligt instrument av detta slag. I stället har rådet beslutat att ta ett uttalande till rådets protokoll om att det för att uppnå ett effektivt system för tillsyn på värdepappersmarknaderna krävs att de behöriga myndigheterna tilldelas lämpliga resurser för att de skall kunna utföra sina rättsliga åligganden på ett korrekt sätt.

I *artikel 12* tas ändringsförslag 52, 53, 54, 55, 56 och 57 med. Rådet anser att den inledande meningen i artikel 12.2 gör det tillräckligt tydligt att de befogenheter som räknas upp i denna bestämmelse skall utövas i enlighet med nationell lagstiftning och att det inte behövs någon ytterligare bestämmelse i de specifika strecksatserna. Rådet anser också att det är olämpligt att begränsa räckvidden av d till att omfatta fondhandlare i finansiella instrument och ändringsförslag 58 har därför inte tagits med. Den enda ändringen av d enligt kommissionens förslag är att det klargörs i den gemensamma ståndpunkten att denna bestämmelse gäller endast befintliga uppgifter.

g) Artiklarna 13–21 – övriga bestämmelser

I *artikel 13* tas det väsentliga i ändringsförslag 59 med. Rådet delar Europaparlamentets önskan att det bör vara möjligt att lämna ut information till personer som den behöriga myndigheten delegerat befogenheter till och den gemensamma ståndpunkten gör det klart att dessa personer måste vara bundna av tystnadsplikt på samma sätt som personer som arbetar i den behöriga myndigheten.

I artikel 14 tas ändringsförslag 60, 61 och 62 med, med det enda undantaget att rådet anser att ordet "informativ" bättre uttrycker karaktären på den lista som det hänvisas till i punkt 2.

Artikel 15 är identisk med kommissionens förslag.

Artikel 16.1 är identisk med kommissionens förslag. Mot bakgrund av artikel 11 anser rådet det olämpligt att utvidga kravet till att omfatta ett åliggande att bistå andra myndigheter och ombud och därför har inte ändringsförslag 63 tagits med i den gemensamma ståndpunkten. Detsamma gäller ändringsförslag 65 som ändrar artikel 16.2 och är kopplat till ändringsförslag 63.

Det tredje stycket i artikel 16.2 i den gemensamma ståndpunkten ändrar artikel 16.2 i kommissionens förslag mot bakgrund av Europaparlamentets ändringsförslag 83. Rådet är enigt med parlamentet om att det är lämpligt att fastställa att vägran att uppfylla eller åsidosättande av en begäran om information bör anmälas till Europeiska värdepapperstillsynskommittén. Rådet vill dock betona att medan Europeiska värdepapperstillsynskommittén bör vara ett debattforum är det inte syftet med detta direktiv att ge denna kommitté rättsliga befogenheter eller skiljedomsbefogenhet och texten i bestämmelsen har utformats i enlighet därmed. I den gemensamma ståndpunkten har därför ändringsförslag 83 tagits med till en del.

I artikel 16.3 tas ändringsförslag 66 med.

I artikel 16.4 har inte ändringsförslag 67 och inte heller den första delen av ändringsförslag 84 tagits med av samma skäl som ledde rådet att förkasta ändringsförslag 63. Den del av bestämmelsen som gäller Europeiska värdepapperstillsynskommittén är utformad på samma sätt som artikel 16.2 och i den gemensamma ståndpunkten har därför ändringsförslag 84 tagits med till en del.

I artikel 17 avseende kommittéförfarande tas ändringsförslag 69 och 70 med.

I artikel 18 fastställs genomförandet till 18 månader efter ikraftträdandet vilket är den minimiperiod som krävs i några medlemsstater för att genomföra den nya ordningen enligt direktivet.

I artikel 19 tas ändringsförslag 71 med.

I artikel 20 tas ändringsförslag 72 med.

VI. SLUTSATSER

Rådet anser att alla ändringar av kommissionens förslag är helt i linje med direktivets mål. De viktigaste ändringarna av kommissionens text har gjorts i enlighet med Europaparlamentets ändringsförslag av vilka en övervägande majoritet har tagits med i den gemensamma ståndpunkten.
