

Tillaga til þingsályktunar

um staðfestingu ákvarðana sameiginlegu EES-nefndarinnar nr. 38/2004 og 103/2004, um breytingu á IX. viðauka (Fjármálaþjónusta) við EES-samninginn.

(Lögð fyrir Alþingi á 131. löggjafarþingi 2004–2005.)

Alþingi ályktar að heimila ríkisstjórninni að staðfesta fyrir Íslands hönd ákvarðanir sameiginlegu EES-nefndarinnar nr. 38/2004 frá 23. apríl 2004 og 103/2004 frá 9. júlí 2004, um breytingu á IX. viðauka (Fjármálaþjónusta) við EES-samninginn frá 2. maí 1992, og fella inn í samninginn eftirtaldar gerðir:

1. tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2003/6/EB frá 28. janúar 2003 um innherjasvik og markaðsmisnotkun (markaðssvik),
2. reglugerð framkvæmdastjórnarinnar (EB) nr. 2273/2003 frá 22. desember 2003 um framkvæmd tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins 2003/6/EB að því er varðar undanþágur fyrir endurkaupaáætlanir og verðjöfnun fjármálagerninga,
3. tilskipun framkvæmdastjórnarinnar 2003/124/EB frá 22. desember 2003 um framkvæmd tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins 2003/6/EB að því er varðar skilgreiningu og birtingu á innherjaupplýsingum og skilgreiningu á markaðsmisnotkun,
4. tilskipun framkvæmdastjórnarinnar 2003/125/EB frá 22. desember 2003 um framkvæmd tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins 2003/6/EB að því er varðar óhlutdræga kynningu ráðlegginga um fjárfestingu og birtingu upplýsinga um hagsmunaárekstra.

Athugasemdir við þingsályktunartillögu þessa.

1. Inngangur.

Með þingsályktunartillögu þessari er leitað heimildar Alþingis til staðfestingar á ákvörðunum sameiginlegu EES-nefndarinnar nr. 38/2004 frá 23. apríl 2004 og 103/2004 frá 9. júlí 2004, um breytingu á IX. viðauka (Fjármálaþjónusta) við EES-samninginn frá 2. maí 1992, og til að fella inn í samninginn eftirtaldar gerðir:

1. tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2003/6/EB frá 28. janúar 2003 um innherjasvik og markaðsmisnotkun (markaðssvik),
2. reglugerð framkvæmdastjórnarinnar (EB) nr. 2273/2003 frá 22. desember 2003 um framkvæmd tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins 2003/6/EB að því er varðar undanþágur fyrir endurkaupaáætlanir og verðjöfnun fjármálagerninga,
3. tilskipun framkvæmdastjórnarinnar 2003/124/EB frá 22. desember 2003 um framkvæmd tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins 2003/6/EB að því er varðar skilgreiningu og birtingu á innherjaupplýsingum og skilgreiningu á markaðsmisnotkun,
4. tilskipun framkvæmdastjórnarinnar 2003/125/EB frá 22. desember 2003 um framkvæmd

tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins 2003/6/EB að því er varðar óhlutdræga kynningu ráðlegginga um fjárfestingu og birtingu upplýsinga um hagsmunaaðreksra.

Ákvarðanir þessar kalla á lagabreytingar hér á landi og voru teknar af sameiginlegu EES-nefndinni með stjórnskipulegum fyrirvara af Íslands hálfu. Í tillögu þessari er gerð nánari grein fyrir því hvað felst í slíkum fyrirvara, sbr. 103. gr. EES-samningsins. Jafnframt er gerð grein fyrir efni þeirra gerða sem hér um ræðir. Gerðir þessar fela ekki í sér breytingar á þeim meginreglum sem í EES-samningnum felast.

Ákvarðanir sameiginlegu EES-nefndarinnar sem hér um ræðir eru prentaðar sem fylgiskjöl með tillögu þessari ásamt gerðunum sjálfum.

2. Um stjórnskipulegan fyrirvara.

Ákvarðanir sameiginlegu EES-nefndarinnar um breytingar á viðaukum eða bókunum við EES-samninginn eru þjóðréttarsamningar. Samkvæmt samningnum er ekki gert ráð fyrir því að í ákvörðunum sé kveðið á um að gildistaka þeirra gagnvart aðildarríkjunum sé háð staðfestingu þeirra heima fyrir. Þær verða með öðrum orðum skuldbindandi fyrir aðildarríkin um leið og þær hafa verið teknar nema eitthvert aðildarríkjanna beiti heimild í 103. gr. EES-samningsins til að gera fyrirvara um að ákvörðun geti ekki orðið bindandi strax vegna stjórnskipulegra skilyrða heima fyrir. Hafa ríkin sex mánaða frest frá töku ákvörðunar í sameiginlegu nefndinni til að aflétta fyrirvaranum. Með þessu er vísað til nauðsynlegs atbeina þjóðþinga aðildarríkjanna og af hálfu Íslands hefur fyrirvara þessum því einungis verið beitt þegar ljóst er að ákvörðun kallar á lagabreytingar. Almennt hefur ekki verið leitað sérstaks samþykkis Alþingis áður en stjórnskipulegum fyrirvara er aflétt heldur látið við það sitja að Alþingi hafi samþykkt nauðsynlegar lagabreytingar vegna innleiðingar ákvarðana. Þetta felur í sér nokkurt frávik frá almennti meðferð vegna staðfestingar þjóðréttarsamninga þar sem atbeina Alþingis er krafist en á sér skýringar í sérstöðu ákvarðana sameiginlegu EES-nefndarinnar meðal þjóðréttarsamninga. Hins vegar hafa nokkrir ókostir fylgt þessu fyrirkomulagi. Má þar helst nefna annars vegar að nokkuð mismunandi er með hvaða hætti það hefur komið fram í lagafrumvörpum hvernig þau tengjast tilteknum ákvörðunum sameiginlegu EES-nefndarinnar og hins vegar að með þessari aðferð hefur skort á að Alþingi hafi verið gefinn kostur á að taka beina afstöðu til staðfestingar einstakra ákvarðana nefndarinnar. Í vissum tilvikum hafa ákvarðanir sameiginlegu EES-nefndarinnar kveðið á um að bætt sé við EES-samninginn tiltekinni EB-gerð sem ekki öðlast gildi innan Evrópusambandsins fyrr en einhverjum missirum eða jafnvel árum seinna. Samkvæmt EES-samningnum er Ísland skuldbundið til að taka endanlega afstöðu til þess hvort slík gerð verði hluti samningsins innan sex mánaða frá töku ákvörðunarinnar í sameiginlegu EES-nefndinni en hefur sama svigrúm og önnur aðildarríki samningsins til að innleiða viðkomandi gerð í landsrétt. Fram að þessu hefði eina leiðin verið sú að setja lög til innleiðingar þessara gerða innan sex mánaða frestsins en þau lög hefðu þá að sjálfsögðu ekki þurft að taka gildi fyrr en á ætluðum gildistöku gerðarinnar. Þetta er mjög óheppileg leið þar sem við undirbúning slíkrar lagasetningar er oft og tíðum horft til fordæma erlendis frá en þar er að jafnaði ekki hugað að slíkri lagasetningu fyrr en nær dregur gildistöku viðkomandi gerðar. Að þessari leið slepptri er eina leiðin til að virða samnings-skuldbindingar Íslands að leita sérstaks samþykkis Alþingis í formi þingsályktunar.

Að öllu þessu virtu hefur almenn meðferð þeirra ákvarðana sameiginlegu EES-nefndarinnar þar sem Ísland hefur gert stjórnskipulegan fyrirvara verið færð til samræmis við meðferð þjóðréttarsamninga. Í því felst að almennt er leitað sérstaklega eftir samþykki Alþingis til staðfestingar sérhverri ákvörðun sameiginlegu EES-nefndarinnar sem stjórnskipulegur fyrir-

vari hefur verið gerður við. Slíks samþykkis er leitað í formi þingsályktunar en viðeigandi ráðuneyti munu samhliða undirbúa nauðsynleg frumvörp til lagabreytinga. Jafnframt hefur þeirri föstu vinnureglu verið komið á, með vísan til 24. gr. laga um þingsköp Alþingis, að haft verði samráð við utanríkismálanefnd um efni þessara ákvarðana meðan þær eru á undirbúningsstigi.

3. Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2003/6/EB frá 28. janúar 2003 um innherjasvik og markaðsmisnotkun (markaðssvik), reglugerð framkvæmdastjórnarinnar (EB) nr. 2273/2003 og tilskipanir framkvæmdastjórnarinnar 2003/124/EB og 2003/125/EB.

Með ákvörðun sameiginlegu EES-nefndarinnar nr. 38/2004 er felld inn í EES-samninginn tilskipun 2003/6/EB um innherjaviðskipti og markaðsmisnotkun (markaðssvik). Tilskipunin miðar að því að samræma reglur er lúta að innri markaði á sviði fjármála í Evrópu og styrkja tiltrú fjárfesta á verðbréfamörkuðum, m.a. með því að mæla fyrir um bann við innherjasvikum og markaðsmisnotkun. Meðal þess sem mælt er fyrir um í tilskipuninni er hvað geti talist viðurkenndir markaðshættir og hvað geti talist innherjaupplýsingar fyrir afleiður á hrávörumarkaði. Þá er skilgreint hvenær útgefendum skráðra verðbréfa beri að setja saman og uppfæra innherjalista.

Gert er ráð fyrir að hvert aðildarríki tilnefni einn eftirlitsaðila, þ.e. stjórnvald sem fylgist með því að ekki sé brotið gegn ákvæðum tilskipunarinnar. Kveðið er á um valdheimildir viðkomandi stjórnvalds í tilskipuninni. Einnig er kveðið á um hvaða aðilum beri að upplýsa eftirlitsaðila um viðskipti sín með bréf sem skráð eru á markaði. Þá eru ákvæði í tilskipuninni um hvenær og hvernig starfsmönnum fjármála fyrirtækja beri að tilkynna til eftirlitsaðila um viðskipti sem talist geta grunsamleg með tilliti til reglna um innherjaviðskipti og markaðsmisnotkun.

Framkvæmdastjórnin hefur samþykkt tvær undirtilskipanir og eina reglugerð á grunni tilskipunar 2003/6/EB og eru þær felldar inn í EES-samninginn með ákvörðun sameiginlegu EES-nefndarinnar nr. 103/2004. Gerðirnar eru til nánari útfærslu á tilskipun 2003/6/EB og kveða á um nánari framkvæmd tiltekinna þátta hennar. Tilskipun nr. 2003/124/EB fjallar um skilgreiningu á innherjaupplýsingum og markaðsmisnotkun ásamt ákvæðum um upplýsingaskyldu útgefenda vegna innherjaupplýsinga. Tilskipun 2003/125/EB mælir fyrir um hvernig framsetningu greininga og ráðlegginga skuli hagað ásamt ákvæðum um hvenær skylt sé að upplýsa um hagsmuni og hagsmunaárekstra. Reglugerð (EB) nr. 2273/2003 fjallar um svokallað „verndarsvæði“ eða „var“ (e. safe harbour), þ.e. skilyrði fyrir undanþágum frá banni við innherjasvikum og markaðsmisnotkun í ákveðnum tilvikum. Gert er ráð fyrir að framkvæmdastjórnin gefi að auki út eina undirtilskipun á grundvelli tilskipunar 2003/6/EB.

Viðskiptaráðuneytið vinnur nú að undirbúningi frumvarps til innleiðingar gerðanna hér á landi.

Fylgiskjal I.

**ÁKVÖRÐUN SAMEIGINLEGU EES-NEFNDARINNAR
nr. 38/2004**

frá 23. apríl 2004

um breytingu á IX. viðauka (Fjármálaþjónusta) við EES-samninginn

SAMEIGINLEGA EES-NEFNDIN HEFUR,

með hliðsjón af samningnum um Evrópska efnahagssvæðið, með áorðnum breytingum samkvæmt bókun um breytingu á samningnum um Evrópska efnahagssvæðið, er nefnist hér á eftir „samningurinn“, einkum 98. gr.,

og að teknu tilliti til eftirfarandi:

- 1) IX. viðauka við samninginn var breytt með ákvörðun sameiginlegu EES-nefndarinnar nr. 8/2004 frá 6. febrúar 2004 ⁽¹⁾.
- 2) Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2003/6/EB frá 28. janúar 2003 um innherjasvik og markaðsmisnotkun (markaðssvik) ⁽²⁾ skal felld inn í samninginn.

ÁKVEÐIÐ EFTIRFARANDI:

1. gr.

Eftirfarandi liður bætist við á eftir 29. lið (tilskipun ráðsins 89/592/EBE) í IX. viðauka við samninginn:

„29a. **32003 L 0006:** Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2003/6/EB frá 28. janúar 2003 um innherjasvik og markaðsmisnotkun (markaðssvik) (Stjtíð. ESB L 96, 12.4.2003, bls. 16).“

2. gr.

Íslenskur og norskur texti tilskipunar 2003/6/EB, sem verður birtur í EES-viðbæti við *Stjórnartíðindi Evrópusambandsins*, telst fullgiltur.

⁽¹⁾ Stjtíð. ESB L ..., ..., bls. ... og EES-viðbætur við Stjtíð. ESB nr. ..., ..., bls.

⁽²⁾ Stjtíð. ESB L 96, 12.4.2003, bls. 16.

3. gr.

Ákvörðun þessi öðlast gildi hinn 24. apríl 2004 að því tilskildu að allar tilkynningar samkvæmt 1. mgr. 103. gr. samningsins hafi borist sameiginlegu EES-nefndinni (*).

4. gr.

Ákvörðun þessi skal birt í EES-deild *Stjórnartíðinda Evrópusambandsins* og EES-viðbæti við þau.

Gjört í Brussel 23. apríl 2004.

Fyrir hönd sameiginlegu EES-nefndarinnar
Formaður

P. Westerlund

Ritarar
sameiginlegu EES-nefndarinnar

Ø. Hovdkinn *M. Brinkmann*

Fylgiskjal II.**ÁKVÖRÐUN SAMEIGINLEGU EES-NEFNDARINNAR
nr. 103/2004****frá 9. júlí 2004****um breytingu á IX. viðauka (Fjármálaþjónusta) við EES-samninginn**

SAMEIGINLEGA EES-NEFNDIN HEFUR,

með hliðsjón af samningnum um Evrópska efnahagssvæðið, með áorðnum breytingum samkvæmt bókun um breytingu á samningnum um Evrópska efnahagssvæðið, er nefnist hér á eftir „samningurinn“, einkum 98. gr.,

og að teknu tilliti til eftirfarandi:

- 1) IX. viðauka við samninginn var breytt með ákvörðun sameiginlegu EES-nefndarinnar nr. 73/2004 frá 8. júní 2004 ⁽¹⁾.

(*) Engin stjórnskipuleg skilyrði gefin til kynna.

(¹) Stjtið. ESB L ... og EES-viðbætur við Stjtið. ESB nr.

- 2) Reglugerð framkvæmdastjórnarinnar (EB) nr. 2273/2003 frá 22. desember 2003 um framkvæmd tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins 2003/6/EB að því er varðar undanþágur fyrir endurkaupaáætlanir og verðjöfnun fjármálagerninga ⁽²⁾ skal felld inn í samninginn.
- 3) Tilskipun framkvæmdastjórnarinnar 2003/124/EB frá 22. desember 2003 um framkvæmd tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins 2003/6/EB að því er varðar skilgreiningu og birtingu á innherjaupplýsingum og skilgreiningu á markaðsmisnotkun ⁽³⁾ skal felld inn í samninginn.
- 4) Tilskipun framkvæmdastjórnarinnar 2003/125/EB frá 22. desember 2003 um framkvæmd tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins 2003/6/EB að því er varðar óhlutdræga kynningu ráðlegginga um fjárfestingu og birtingu upplýsinga um hagsmunaárekstra ⁽⁴⁾ skal felld inn í samninginn.

ÁKVEÐIÐ EFTIRFARANDI:

1. gr.

Eftirfarandi liðir bætist við á eftir lið 29b (tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2003/71/EB) í IX. viðauka við samninginn:

- „29c. **32003 R 2273:** Reglugerð framkvæmdastjórnarinnar (EB) nr. 2273/2003 frá 22. desember 2003 um framkvæmd tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins 2003/6/EB að því er varðar undanþágur fyrir endurkaupaáætlanir og verðjöfnun fjármálagerninga (Stjtið. ESB L 336, 23.12.2003, bls. 33).
- 29d. **32003 L 0124:** Tilskipun framkvæmdastjórnarinnar 2003/124/EB frá 22. desember 2003 um framkvæmd tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins 2003/6/EB að því er varðar skilgreiningu og birtingu á innherjaupplýsingum og skilgreiningu á markaðsmisnotkun (Stjtið. ESB L 339, 24.12.2003, bls. 70).
- 29e. **32003 L 0125:** Tilskipun framkvæmdastjórnarinnar 2003/125/EB frá 22. desember 2003 um framkvæmd tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins 2003/6/EB að því er varðar óhlutdræga kynningu ráðlegginga um fjárfestingu og birtingu upplýsinga um hagsmunaárekstra (Stjtið. ESB L 339, 24.12.2003, bls. 73).“

2. gr.

Íslenskur og norskur texti reglugerðar (EB) nr. 2273/2003 og tilskipana 2003/124/EB og 2003/125/EB, sem verður birtur í EES-viðbæti við *Stjórnartíðindi Evrópusambandsins*, telst fullgiltur.

⁽²⁾ Stjtið. ESB L 336, 23.12.2003, bls. 33.

⁽³⁾ Stjtið. ESB L 339, 24.12.2003, bls. 70.

⁽⁴⁾ Stjtið. ESB L 339, 24.12.2003, bls. 73.

3. gr.

Ákvörðun þessi öðlast gildi hinn 10. júlí 2004 að því tilskildu að allar tilkynningar samkvæmt 1. mgr. 103. gr. samningsins hafi borist sameiginlegu EES-nefndinni (*).

4. gr.

Ákvörðun þessi skal birt í EES-deild *Stjórnartíðinda Evrópusambandsins* og EES-viðbæti við þau.

Gjört í Brussel 9. júlí 2004.

Fyrir hönd sameiginlegu EES-nefndarinnar
Formaður

Kjartan Jóhannsson

Ritarar
sameiginlegu EES-nefndarinnar

Ø. Hovdkinn *M. Brinkmann*

(*) Engin stjórnskipuleg skilyrði gefin til kynna.

Fylgiskjal III.

TILSKIPUN EVRÓPUÞINGSINS OG RÁÐSINS 2003/6/EB

frá 28. janúar 2003

um innherjasvik og markaðsmisnotkun (markaðssvik)

EVROÞUÞINGIÐ OG RÁÐ EVRÓPUSAMBANDSINS HAFA,

með hliðsjón af stofnsáttmála Evrópubandalagsins, einkum 95. gr.,

með hliðsjón af tillögu framkvæmdastjórnarinnar ⁽¹⁾,

með hliðsjón af álitum efnahags- og félagsmálanefndar Evrópubandalaganna ⁽²⁾,

með hliðsjón af álitum Seðlabanka Evrópu ⁽³⁾,

í samræmi við málsmeðferðina sem mælt er fyrir um í 251. gr. sáttmálans ⁽⁴⁾,

og að teknu tilliti til eftirfarandi:

- 1) Einn heill og óskiptur markaður fyrir fjármálaþjónustu hefur mikla þýðingu fyrir hagvöxt og atvinnusköpun í Bandalaginu.
- 2) Samþættur og skilvirkur fjármálamarkaður byggist á heildarvirkni markaðarinnar. Snurðulaus starfsemi verðbréfamarkaða og tiltrú almennings á mörkuðunum er forsenda hagvaxtar og hagsældar. Markaðssvik skaða heildarvirkni fjármálamarkaða og tiltrú almennings á verðbréfum og afleiddum skjölum.
- 3) Í orðsendingu framkvæmdastjórnarinnar frá 11. maí 1999, sem ber heitið „Að setja ramma um starfsemi fjármálamarkaða: aðgerðaáætlun“, er gerð grein fyrir röð aðgerða sem eru nauðsynlegar til að gera einn óskiptan markað fyrir fjármálaþjónustu að veruleika. Á fundi leiðtoga ráðsins í Lissabon í apríl árið 2000 var kallað eftir framkvæmd þeirrar aðgerðaáætlunar eigi síðar en árið 2005. Í aðgerðaáætluninni er lögð áhersla á nauðsyn þess að semja tilskipun um markaðsmisnotkun.
- 4) Á fundi sínum 17. júlí 2000 skipaði ráðið vísdomsmannanefnd sem er samstarfsnefnd evrópskra eftirlitsaðila á verðbréfamarkaði. Í lokaskýrslu sinni gerði vísdomsmannanefndin tillögu um nýja aðferð við lagasetningu sem byggir á fjögurra stiga aðferð, þ.e. rammareglum, framkvæmdarráðstöfunum, samstarfi og framfylgd. 1. stig, tilskipunin, takmarkast við viðán, almennan „ramma“ meginreglna en 2. stig felur í sér tæknilegar framkvæmdarráðstafanir sem framkvæmdastjórnin ákveður með aðstoð nefndar.
- 5) Með ályktun, sem samþykkt var á fundi leiðtoga ráðsins í Stokkhólmi í mars 2001, viðurkenndi það lokaskýrslu vísdomsmannanefndarinnar og fyrirhugaða fjögurra þrepa aðferð sem á að gera lagasetningarferli Bandalagsins á sviði verðbréfa skilvirkara og gagnsærra.
- 6) Með ályktun Evrópuþingsins frá 5. febrúar 2002 um framkvæmd löggjafar um fjármálaþjónustu var skýrsla vísdomsmannanefndarinnar sömuleiðis viðurkennd, á grundvelli drengskaparheits, sem framkvæmdastjórnin gaf þinginu sama dag, og bréfs frá 2. október 2001, sem fulltrúi fyrir innri markaðinn sendi formanni nefndar á vegum þingsins um efnahags- og peningamál, um að standa vörð um hlutverk Evrópuþingsins í þessu ferli.
- 7) Gerðar skulu nauðsynlegar ráðstafanir til framkvæmdar þessari tilskipun í samræmi við ákvörðun ráðsins 1999/468/EB frá 28. júní 1999 um reglur um meðferð framkvæmdavalds sem framkvæmdastjórninni er falið ⁽⁵⁾.
- 8) Samkvæmt fundi leiðtoga ráðsins í Stokkhólmi

⁽¹⁾ Stjtið. EB C 240 E, 28.8.2001, bls. 265.

⁽²⁾ Stjtið. EB C 80, 3.4.2002, bls. 61.

⁽³⁾ Stjtið. EB C 24, 26.1.2002, bls. 8.

⁽⁴⁾ Álit Evrópuþingsins frá 14. mars 2002 (hefur enn ekki verið birt í Stjórnartíðindum ESB), sameiginleg afstaða ráðsins frá 19. júlí 2002 (Stjtið. EB C 228 E, 25.9.2002, bls. 19) og ákvörðun Evrópuþingsins frá 24. október 2002 (hefur enn ekki verið birt í Stjórnartíðindum ESB).

⁽⁵⁾ Stjtið. EB L 184, 17.7.1999, bls. 23.

- skal beita annars stigs framkvæmdarráðstöfunum oftari til að tryggja að tæknileg ákvæði verði uppfærð til samræmis við þróun markaðs- og eftirlitsmála, einnig að setja skuli frest á öllum stigum þess starfs sem unnið er á öðru stigi.
- 9) Evrópuþingið skal hafa þrjá mánuði frá því að fyrstu drög að framkvæmdarráðstöfunum eru send, til að kynna sér drögin og láta álit sitt í ljós. Þann tíma er þó heimilt að stytta í áriðandi og tilhlýðilega rökstuddum tilvikum. Samþykki Evrópuþingið ályktun á þessu tímabili skal framkvæmdastjórnin endurskoða drögin að ráðstöfununum.
- 10) Með framförum á sviði fjármála og tækni verða til fleiri hvatar og aðferðir til markaðs-svika og möguleikarnir á þeim aukast með tilkomu nýrra framleiðsluvara, nýrrar tækni, aukinnar starfsemi yfir landamæri og Netsins.
- 11) Núgildandi lagarammi Bandalagsins, sem á að vernda heildarvirkni markaðar, er ófullnægjandi. Lagacröfur aðildarríkjanna eru mismunandi milli ríkja sem oft skapar óvissu hjá rekstraraðilunum um hugtök, skilgreiningar og framfylgd. Í sumum aðildarríkjum er engin löggjöf þar sem tekið er á málum eins og verðsamráði eða miðlun misvísandi upplýsinga.
- 12) Til markaðssvika teljast innherjasvik og markaðsmisnotkun. Markmiðið með löggjöf um innherjasvik er það sama og með löggjöf um markaðsmisnotkun: að tryggja heildarvirkni fjármálamarkaða Bandalagsins og auka tiltrú fjárfesta á þessum mörkuðum. Því ber að setja sameiginlegar reglur í því skyni að berjast bæði gegn innherjasvikum og markaðsmisnotkun. Ein tilskipun tryggir að alls staðar í Bandalaginu gildi sömu rammareglur um dreifingu ábyrgðar, framfylgd og samstarf.
- 13) Sökum breytinga á fjármálamörkuðum og á löggjöf Bandalagsins frá því að tilskipun ráðsins 89/592/EBE frá 13. nóvember 1989 um samræmingu á reglum um innherjaviðskipti⁽¹⁾ var samþykkt ber nú að skipta um tilskipun til að tryggja samræmi við löggjöf um markaðssvik. Ný tilskipun er einnig nauðsynleg til að koma í veg fyrir að smugur séu á löggjöf Bandalagsins sem gætu nýst til ólögmeats afhæfis og grafið undan tiltrú almennings og þar með haft áhrif á snurðulausa starfsemi markaðanna.
- 14) Í þessari tilskipun er komið til móts við áhyggjur aðildarríkjanna, sem voru látnar í ljós í kjölfar hryðjuverkaárásanna 11. september 2001, að því er varðar baráttuna gegn fjármögnun á hryðjuverkastarfsemi.
- 15) Innherjasvik og markaðsmisnotkun koma í veg fyrir fullt og eðlilegt gagnsæi á markaði sem er meginforsendan fyrir viðskiptum allra rekstraraðila á heildstæðum fjármálamörkuðum.
- 16) Innherjaupplýsingar er sérstök vitneskja sem ekki hefur verið gerð opinber og sem tengist, beint eða óbeint, einum eða fleiri útgefendum fjármálagerninga eða einum eða fleiri fjármálagerningum. Upplýsingar sem geta haft veruleg áhrif á verðþróun og verðmyndun á skipulegum markaði sem slíkum geta talist vera upplýsingar sem tengjast óbeint einum eða fleiri útgefendum fjármálagerninga eða einum eða fleiri afleiddum fjármálagerningum sem þeim tengjast.
- 17) Að því er varðar innherjasvik ber að taka tillit til tilvika þar sem uppspretta innherjaupplýsinga er ekki starf eða hlutverk einhvers heldur afbrotastarfsemi sem, við undirbúning eða framkvæmd, hefði marktæk áhrif á verð eins eða fleiri fjármálagerninga eða á verðmyndun á skipulegum markaði sem slíkum.
- 18) Notkun innherjaupplýsinga getur falist í því að kaupa eða afhenda fjármálagerninga þegar sá sem það gerir veit eða ætti að vita að um innherjaupplýsingar er að ræða. Í þessu sambandi skulu lögbær yfirvöld taka afstöðu til þess sem eðlilegur og sanngjarn aðili myndi vita eða ætti að vita við tiltekna aðstæður. Auk þess skal sú staða þegar viðskiptavakar, aðrir, sem hafa heimild til að koma fram sem mótaðilar, eða aðilar, sem hafa heimild til að framfylgja fyrirmælum þriðja aðila, sem býr yfir innherjaupplýsingum, inna af hendi í tveimur fyrstu tilvikunum þá lögmætu iðju að kaupa eða selja fjármálagerninga eða, í þriðja tilvikinu, að framfylgja beiðni samviskusamlega, ekki teljast notkun slíkra innherjaupplýsinga í sjálfu sér.
- 19) Aðildarríkin skulu takast á við vandamál sem tengjast þeirri venju að raska rétttri viðskiptaröð („front running“), þ.m.t. að raska rétttri viðskiptaröð í tengslum við afleidd vöru-

⁽¹⁾ Stjtið. EB L 334, 18.11.1989, bls. 30.

- skuldaskjöl, þegar það telst vera markaðssvik samkvæmt skilgreiningum þessarar tilskipunar.
- 20) Aðila, sem á í viðskiptum eða gefur fyrirmæli um viðskipti sem teljast markaðsmisnotkun, er heimilt að sýna fram á að ástæður hans fyrir slíkum viðskiptum eða fyrirmælum um viðskipti séu lögmæt og að viðskiptin og fyrirmælin séu í samræmi við viðurkenndar venjur á viðkomandi, skipulegum markaði. Samt sem áður má beita viðurlögum ef lögbært yfirvald sýnir fram á að önnur ólögleg ástæða sé fyrir þessum viðskiptum eða fyrirmælum.
- 21) Lögbært yfirvald getur gefið út leiðbeiningar um málefni sem falla undir þessa tilskipun, t.d. skilgreiningu á innherjaupplýsingum varðandi afleidd vöruskuldaskjöl eða beitingu á skilgreiningu á markaðsreglum í tengslum við skilgreiningu á markaðsmisnotkun. Leiðbeiningarnar skulu vera í samræmi við ákvæði tilskipunarinnar og framkvæmdarráðstafanir sem eru samþykktar í samræmi við málsmeðferð í nefndum.
- 22) Aðildarríkin eiga að geta valið hentugustu leiðina til að hafa eftirlit með aðilum, sem taka saman eða miðla niðurstöðum rannsókna varðandi fjármálagerninga eða útgefendur fjármálagerninga, eða aðilum sem taka saman eða miðla öðrum upplýsingum sem fela í sér ráðleggingar eða tillögu um fjárfestingaráform, þ.m.t. viðeigandi aðferðir til sjálfseftirlits, sem ber að tilkynna til framkvæmdastjórnarinnar.
- 23) Birting útgefenda á innherjaupplýsingum á vefsetrum sínum skal vera í samræmi við reglur um flutning persónuupplýsinga til þriðju landa, eins og mælt er fyrir um í tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 95/46/EB frá 24. október 1995 um vernd einstaklinga í tengslum við vinnslu persónuupplýsinga og um frjálsta miðlun slíkra upplýsinga ⁽¹⁾.
- 24) Skjót og rétt birting upplýsinga til almennings stuðlar að heildarvirkni markaðar en sérvalin birting upplýsinga frá hendi útgefenda getur orðið til þess að draga úr tiltrú fjárfesta á heildarvirkni fjármálamarkaða. Fagaðilar á fjármálasviðinu ættu að stuðla að heildarvirkni markaðarins með ýmsu móti. Slíkar ráðstafanir geta m.a. falið í sér að semja „gráa lista“, að beita bæði opnum og lokuðum tímabilum („window trading“) varðandi viðskipti tiltekinnna hópa starfsmanna, að beita innri starfsreglum og reisa „Kínamúra“. Slíkar forvarnar-ráðstafanir geta því aðeins stuðlað að baráttu gegn markaðssvikum að þeim sé framfylgt af ákveðni og nákvæmt eftirlit haft með þeim. Viðunandi eftirlit felur m.a. í sér að tilnefna eftirlitsaðila með því að farið sé að reglum innan viðkomandi stofnana og láta fara fram reglubundið eftirlit óháðra endurskoðenda.
- 25) Nútíma samskiptaaðferðir hafa þau áhrif að fagmenn á fjármálamarkaði og einstakir fjárfestar hafa jafnari aðgang að fjárhagslegum upplýsingum en jafnframt eykst hættan á útbreiðslu rangra og misvísandi upplýsinga.
- 26) Aukið gagnsæi í viðskiptum aðila, sem eru í stjórnunarstöðu hjá útgefendum, og, ef við á, einstaklinga, sem eru nátengdir þeim fyrirnefndu, getur verið fyrirbyggjandi að því er varðar markaðssvik. Þá getur birting þessara viðskipta, a.m.k. í einstökum tilvikum, veitt fjárfestum afar mikilvægar upplýsingar.
- 27) Fyrirtæki á markaði skulu leggja sitt af mörkum til að fyrirbyggja markaðssvik og skulu þau setja skipulagsreglur sem miða að því að koma í veg fyrir og afhjúpa starfsemi sem felur í sér markaðsmisnotkun. Slíkar ráðstafanir geta falið í sér kröfur um gagnsæi viðskipta, birtingu allra samninga, sem ætlað er að styðja við verðmyndun, réttlátt kerfi til að bera saman fyrirmæli, að tekið verði upp skilvirkt kerfi til að greina óhefðbundin fyrirmæli, nægilega skilvirk kerfi til að ákvarða viðmiðunarverð fjármálagernings og skýrar reglur um frestun viðskipta um stundarsakir.
- 28) Í aðildarríkjunum ber að túlka þessa tilskipun og hrinda henni í framkvæmd á þann hátt sem samræmist kröfum um skilvirkt eftirlit í því skyni að vernda hagsmuni handhafa framseljanlegra verðbréfa, sem hafa atkvæðisrétt í félagi (eða fá slíkan rétt í framhaldi af beitingu réttar eða við eignabreytingu), þegar félagið er viðfang í opinberu yfirtökutilboði eða aðrar breytingar eru fyrirhugaðar á yfirráðum félagsins. Tilskipun þessi kemur ekki á nokkurn hátt í veg fyrir að aðildarríki geri eða hafi tiltækar ráðstafanir sem henta í þessu skyni.
- 29) Aðgangur að innherjaupplýsingum um annað félag og notkun þeirra í tengslum við opinbert yfirtökutilboð í því skyni að ná yfirráðum í því

⁽¹⁾ Stjtið. EB L 281, 23.11.1995, bls. 31.

- félagi eða leggja til samruna við það skal ekki eitt og sér teljast innherjasvik.
- 30) Þar eð undanfari að öflun og afhendingu fjármálagerninga hlýtur að vera ákvörðun um öflun eða afhendingu sem aðili, sem sér um viðskiptin, tekur skulu kaupin eða afhendingin ein og sér ekki teljast notkun innherjaupplýsinga.
- 31) Ekki skal líta á rannsóknir og mat, unnið út frá gögnum sem eru öllum aðgengileg, sem innherjaupplýsingar og þar af leiðandi skulu viðskipti, sem fara fram á grundvelli slíkra rannsókna eða mats, ein og sér ekki teljast innherjasvik í skilningi þessarar tilskipunar.
- 32) Aðildarríkin og Seðlabankakerfi Evrópu, innlendir seðlabankar eða einhver önnur opinberlega tilnefnd stofnun eða aðili, sem starfar á þeirra vegum, verða að geta framfylgt peninga- eða gengisstefnu eða haft stjórn á skuldum hins opinbera án takmörkunar.
- 33) Verðjöfnun fjármálagerninga eða viðskipta með eigin hlutabréf í endurkaupaáætlunum getur við tilteknar aðstæður verið réttlætning af efnahagslegum ástæðum og skal þar af leiðandi í sjálfu sér ekki teljast markaðssvik. Semja skal sameiginlega staðla til að hafa gagnýtar leiðbeiningar á þessu sviði.
- 34) Aukin umsvif á fjármálamörkuðum, hraðfara breytingar, nýjar vörulínur og þróun hafa í för með sér að tilskipun þessi verður að hafa vítt gildissvið gagnvart viðkomandi fjármálagerningum og aðferðum þannig að hægt sé að ábyrgjast heildarvirkni fjármálamarkaða Bandalagsins.
- 35) Til að hægt sé að koma á jöfnum samkeppnisskilyrðum á fjármálamörkuðum Bandalagsins verða ákvæði þessarar tilskipunar að gilda á stóru landsvæði. Að því er varðar afleidda gerninga, sem hafa ekki verið teknir til skráningar en sem heyra undir gildissvið þessarar tilskipunar, skal hvert aðildarríki hafa heimild til íhlutunar gagnvart aðgerðum sem fara fram á yfirlýðingum þess eða erlendis er varða fjármálagerninga sem liggja til grundvallar og hafa verið teknir til skráningar á skipulegum markaði, sem er staðsettur eða starfræktur á yfirlýðingum þess, eða beðið hefur verið um að verði teknir til skráningar á skipulegum markaði. Hvert aðildarríki skal enn fremur vera til þess bært að hlutast til um aðgerðir sem gripið er til á yfirlýðingum þess er varða fjármálagerninga sem liggja til grundvallar og hafa verið teknir til skráningar á skipulegum markaði í aðildarríki eða sem beðið hefur verið um að verði teknir til skráningar á slíkum markaði.
- 36) Það kann að valda ruglingi hjá rekstraraðilum ef aðildarríkin eru með mörg og mismunandi lögbær yfirvöld sem gegna mismunandi skyldustörfum. Tilnefna skal eitt lögbært yfirvald í hverju aðildarríki sem ber a.m.k. lokaábyrgð á eftirliti með því að ákvæðunum, sem eru samþykkt samkvæmt þessari tilskipun, sé fylgt og á alþjóðlegu samstarfi. Slíkt yfirvald skal vera stjórnarsýslulegs eðlis sem tryggir að það sé óháð rekstraraðilum og kemur í veg fyrir hagsmunaaðreksu. Aðildarríkin skulu sjá til þess, í samræmi við innlend lög, að lögbæra yfirvaldið hafi viðeigandi fjármuni til ráðstöfunar. Yfirvald þetta skal hafa viðunandi fyrirkomulag á ráðgjöf um mögulegar breytingar á innlendra löggjöf, t.d. samráðsnefnd sem skipuð er fulltrúum útgefenda, veitendum fjármálaþjónustu og neytendum, til að það geti kynnt sér sjónarhorn þeirra og áhyggjuefni.
- 37) Það myndi tryggja skilvirkt eftirlit ef lögbær yfirvöld í aðildarríkjunum réðu yfir sameiginlegu lágmarksmagni skilvirkra tækja og heimilda. Markaðsfyrirtæki og allir rekstraraðilar ættu einnig að sínu leyti að stuðla að heildarvirkni markaðarins. Að þessu leyti útilokar tilnefning eins lögbærs yfirvalds vegna markaðssvika ekki að um samstarf geti verið að ræða eða að deila beri ábyrgð lögbæra yfirvaldsins milli þess yfirvalds og markaðsfyrirtækja til að tryggja skilvirkt eftirlit með því að ákvæðunum, sem eru samþykkt samkvæmt þessari tilskipun, sé fylgt.
- 38) Til að tryggja að rammaákvæði Bandalagsins um markaðssvik séu fullnægjandi verður að afhjúpa og refska fyrir öll brot sem ganga gegn þeim bönnum eða kröfum sem mælt er fyrir um samkvæmt þessari tilskipun. Í þessu skyni skulu viðurlög vera nægilega letjandi og í réttu hlutfalli við brotið og þann hagnað sem af því hlýst og skal þeim beitt á samræmdan hátt.
- 39) Aðildarríkin skulu, við ákvörðun stjórnarsýsluráðstafa og viðurlaga, vera áfram meðvituð um þörfina fyrir vissu samræmi í öllum aðildarríkjunum að þessu leyti.
- 40) Með aukinni starfsemi yfir landamæri er þörf

- á að bæta samstarf og setja heildarákvæði um upplýsingaskipti á milli innlendra lögbærra yfirvalda. Skipulagning á eftirliti og rannsóknarvaldi í hverju aðildarríki má ekki hindra samstarf milli lögbærra, innlendra yfirvalda.
- 41) Þar sem aðildarríkin geta ekki með einhlítum hætti náð þeim markmiðum sem fyrirhugaðar aðgerðir fela í sér, þ.e. að koma í veg fyrir markaðssvik í formi innherjasvika og markaðsmisnotkunar, og auðveldara er að ná markmiðunum á vettvangi Bandalagsins vegna þess hve aðgerðirnar eru umfangsmiklar og hafa víðtæk áhrif, getur Bandalagið samþykkt ráðstafanir í samræmi við dreifræðisregluna eins og kveðið er á um í 5. gr. sáttmálans. Í samræmi við meðalhófsregluna, eins og kveðið er á um í þeirri grein, er ekki gengið lengra en nauðsyn krefur í þessari tilskipun til að ná þessu markmiði.
- 42) Annað slagið kann að vera nauðsynlegt að semja tæknilegar leiðbeiningar og gera framkvæmdarráðstafanir um þær reglur, sem mælt er fyrir um í þessari tilskipun, með hliðsjón af breyttum starfsháttum fjármálamarkaða. Til samræmis við það skal framkvæmdastjórnin hafa vald til að samþykkja framkvæmdarráðstafanir, að því tilskildu að þær breyti ekki þessari tilskipun í grundvallaratriðum og að framkvæmdastjórnin fari eftir þeim meginreglum sem settar eru fram í þessari tilskipun, að höfðu samráði við evrópsku verðbréfanefndina sem komið var á fót með ákvörðun 2001/528/EB⁽¹⁾.
- 43) Við beitingu framkvæmdarvalds í samræmi við þessa tilskipun skal framkvæmdastjórnin hlíta eftirfarandi meginreglum:
- þörfinni á að tryggja að fjárfestar hafi tiltrú á fjármálamörkuðunum með því að stuðla að gagnsæi á þessum mörkuðum,
 - þörfinni á að sjá fjárfestum fyrir miklu framboði á samkeppnishæfum fjárfestingarmöguleikum og upplýsingum og vernd sem er sniðin að þörfum þeirra,
 - þörfinni á að tryggja að óháð eftirlitsyfirvöld framfylgi reglum á samræmdan hátt, einkum í baráttunni gegn efnahagsbrotum,
- þörfinni á miklu gagnsæi og samráði við alla markaðsaðila og við Evrópuþingið og ráðið,
 - þörfinni á að ýta undir nýsköpun á fjármálamörkuðum til að þeir verði öflugir og skilvirkir,
 - þörfinni á að tryggja heildarvirkni markaðar með því að hafa náðið og öflugt eftirlit með nýsköpun á fjármálasviðinu,
 - mikilvægi þess að draga úr fjármagnskostnaði og auka aðgengi að fjármagni,
 - þörfinni á að halda jafnvægi milli kostnaðar og ávinnings markaðsaðila (þ.m.t. lítil og meðalstór fyrirtæki og minni fjárfestar) til lengri tíma litið við gerð framkvæmdarráðstafana,
 - þörfinni á að stuðla að alþjóðlegri samkeppnishæfni fjármálamarkaða Evrópusambandsins án þess að það hafi áhrif á vel þegna eflingu alþjóðlegs samstarfs,
 - þörfinni á að koma á jöfnum samkeppniskilyrðum allra markaðsaðila með því að semja eftir þörfum reglur sem gilda í öllu Evrópusambandinu,
 - þörfinni á að virða þann mismun sem er á innlendum mörkuðum, svo fremi mismunurinn hafi ekki ótilhlýðileg áhrif á samhengi hins eina óskipta markaðar,
 - þörfinni á að tryggja samhengi við aðra löggjöf Bandalagsins á þessu sviði, þar eð ósamræmi í upplýsingum og skortur á gagnsæi getur teft starfsemi markaðanna í tvísýnu og umfram allt skaðað neytendur og minni fjárfesta.
- 44) Í þessari tilskipun er tekið tillit til grundvallarréttinda og þeim meginreglum fylgt sem einkum eru viðurkenndar í sáttmála Evrópusambandsins um grundvallarréttindi, einkum 11. gr. hans, og 10. gr. Evrópusáttmálans um mannréttindi. Þessi tilskipun kemur því á engan hátt í veg fyrir að aðildarríkin beiti stjórnarskrárákvæðum sínum um prentfrelsi og tjáningarfrelsi í fjölmiðlum.

SAMÞYKKT TILSKIPUN ÞESSA:

1. gr.

Í þessari tilskipun er merking eftirfarandi hugtaka sem hér segir:

⁽¹⁾ Stjtið. EB L 191, 13.7.2001, bls. 45.

1. „Innherjaupplýsingar“: sérstök vitneskja, sem ekki hefur verið gerð öllum aðgengileg og sem tengist, beint eða óbeint, einum eða fleiri útgefendum fjármálagerninga eða einum eða fleiri fjármálagerningum og sem, yrði hún öllum aðgengileg, væri líkleg til að hafa marktæk áhrif á verð fjármálagerninga eða tengdra, afleiddra fjármálagerninga.

Í tengslum við afleidd vöruskuldaskjöl eru „innherjaupplýsingar“ sérstök vitneskja, sem ekki hefur verið gerð öllum aðgengileg og sem tengist, beint eða óbeint, einum eða fleiri slíkum afleiddum skjölum og sem notendur markaða, þar sem verslað er með slík vöruskuldaskjöl, gera ráð fyrir að fá í samræmi við viðurkenndar markaðsvenjur á þessum mörkuðum.

Að því er varðar þá aðila sem hefur verið falið það að gefa fyrirmæli um fjármálagerninga eru „innherjaupplýsingar“ enn fremur upplýsingar, sem skjólstæðingur miðlar og tengjast fyrirmælum hans sem enn hefur ekki verið framfylgt, og er sérstök vitneskja sem tengist, beint eða óbeint, einum eða fleiri útgefendum fjármálagerninga eða einum eða fleiri fjármálagerningum og sem, yrði hún öllum aðgengileg, væri líkleg til að hafa marktæk áhrif á verð fjármálagerninga eða tengdra, afleiddra fjármálagerninga.

2. „Markaðsmisnotkun“:

- a) viðskipti eða fyrirmæli um viðskipti:

— sem gefa eða eru líkleg til að gefa rangar eða misvísandi vísbendingar um framboð á, eftirspurn eftir eða verð á fjármálagerningi, eða

— þar sem aðili eða nokkrir aðilar í samstarfi tryggja að verð eins eða fleiri fjármálagerninga liggja við óeðlilegt eða tilbúið mark,

nema aðilinn, sem átti í viðskiptum eða gaf fyrirmæli um viðskipti, sýni fram á að ástæður hans fyrir slíkum viðskiptum séu lögmæt- ar og að viðskiptin eða fyrirmælin um viðskipti séu í samræmi við viðurkenndar venjur á viðkomandi, skipulegum markaði,

- b) viðskipti eða fyrirmæli um viðskipti þar sem gylliboðum eða öðru, sem er misvísandi eða sviksamlegt, er beitt,

- c) miðlun upplýsinga gegnum fjölmiðla, þ.m.t. Netið, eða með einhverjum öðrum hætti sem gefur eða líklegt er að gefi rangar eða mis-

vísandi vísbendingar um fjármálagerninga, þ.m.t. að breiða út sögusagnir og rangur og misvísandi fréttáflutningur, þegar aðilinn, sem sá um að miðla upplýsingunum, vissi eða hefði átt að vita að þær væru rangar eða misvísandi. Þegar blaðamenn miðla slíkum upplýsingum í krafti starfs síns ber að meta slíka upplýsingamiðlun, sbr. þó 11. gr., með hliðsjón af reglum um starfsgrein þeirra, svo fremi þessir aðilar hljóti hvorki ávinning né hagnist af miðlun viðkomandi upplýsinga með beinum eða óbeinum hætti.

Eftirfarandi dæmi miðast við aðalskilgreiningu a-, b- og c-liðar hér að framan:

— framferði þar sem aðili eða nokkrir aðilar í samstarfi ná yfirburðastöðu við framboð á eða eftirspurn eftir fjármálagerningi, sem hefur í för með sér bein eða óbein áhrif á kaup- eða söluverð eða skapar önnur ósanngjörnt viðskiptakjör,

— kaup eða sala á fjármálagerningi rétt áður en markaður lokar, sem er misvísandi gagnvart fjárfestum sem taka ákvarðanir á grundvelli lokaverðs,

— að notfæra sér, annað slagið eða reglulega, aðgang að hefðbundnum eða rafrænum miðlum með því að láta í ljós álit sitt á fjármálagerningi (eða óbeint á útgefanda þess) en hafa áður eignast hluta þess gernings og hagnast síðan á því hvaða áhrif afstaðan, sem látin var í ljós, hefur á verð gerningsins án þess að greina samtímis opinberlega frá hagsmunaárekstrum á réttan og skilvirkan hátt.

Aðlaga skal skilgreiningu á markaðsmisnotkun þannig að hún nái yfir ný viðskiptamynstur sem í reynd eru markaðsmisnotkun.

3. „Fjármálagerningur“:

— framseljanleg verðbréf, eins og þau eru skilgreind í tilskipun ráðsins 93/22/EBE frá 10. maí 1993 um fjárfestingarþjónustu á sviði verðbréfavíðskipta ⁽¹⁾,

⁽¹⁾ Stjtið. EB L 141, 11.6.1993, bls. 27. Tilskipuninni var breytt með tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2000/64/EB (Stjtið. EB L 290, 17.11.2000, bls. 27).

- hlutdeildarskírteini fyrirtækja um sameiginlega fjárfestingu,
 - peningamarkaðsskjal,
 - staðlaðir, framvirkir viðskiptasamningar, þ.m.t. sambærilegir gerningar sem greiddir eru með reiðufé,
 - framvirkir vaxtasamningar,
 - vaxtaskipta-, gjaldmiðlaskipta- og hlutabréfaskiptasamningar,
 - valréttur til að afla eða ráðstafa öllum gerningum sem tilheyra þessum flokkum, þ.m.t. sambærilegir gerningar sem greiddir eru með reiðufé. Þessi flokkur tekur einkum til valréttar varðandi gjaldeyri og vexti,
 - afleidd vöruskuldaskjöl,
 - allir aðrir gerningar sem teknir hafa verið til skráningar á skipulegum markaði í aðildarríki eða beðið hefur verið um að teknir verði til skráningar á slíkum markaði.
4. „Skipulegur markaður“: markaður eins og hann er skilgreindur í 13. mgr. 1. gr. tilskipunar 93/22/EBE.
 5. „Viðurkenndar markaðsvenjur“: venjur sem eðlilegt er að reikna með á einum eða fleiri fjármálamörkuðum og sem lögbært yfirvald viðurkennir í samræmi við þær viðmiðunarreglur sem framkvæmdastjórnin samþykkir í samræmi við málsmeðferðina sem mælt er fyrir um í 2. mgr. 17. gr.
 6. „Aðili“: einstaklingur eða lögaðili.
 7. „Lögbært yfirvald“: lögbæra yfirvaldið sem er tilnefnt í samræmi við 11. gr.

Til að taka tillit til þróunar á fjármálamörkuðum og tryggja samræmda beitingu þessarar tilskipunar í Bandalaginu skal framkvæmdastjórnin, í samræmi við málsmeðferðina sem mælt er fyrir um í 2. mgr. 17. gr., samþykkja framkvæmdaráðstafanir varðandi 1., 2. og 3.-lið þessarar greinar.

2. gr.

1. Aðildarríkin skulu banna aðilum, sem um getur í annarri undirgrein, og sem hafa yfir innherjaupplýsingum að ráða, að nota þær upplýsingar með því að kaupa eða afhenda eða með því að reyna að kaupa eða afhenda, fyrir eigin reikning eða reikning

þriðja aðila, annaðhvort beint eða óbeint, þá fjármálagerninga sem upplýsingarnar varða.

Fyrsta undirgrein á við um alla einstaklinga sem hafa yfir þessum upplýsingum að ráða:

- a) vegna setu sinnar í stjórnar-, framkvæmda- eða eftirlitsnefnd útgefanda, eða
- b) vegna eignarhlutdeildar þeirra í fyrirtæki útgefandans, eða
- c) vegna þess að þeir hafa aðgang að upplýsingum í krafti starfs sins, starfsgreinar eða hlutverks, eða
- d) vegna þess að þeir hafa stundað afbrotastarfsemi.

2. Ef aðilinn, sem um getur í 1. mgr., er lögaðili á bannið, sem mælt er fyrir um í þeirri málsgrein, einnig við um einstaklinga sem koma að ákvörðun um viðskipti fyrir reikning hlutaðeigandi lögaðila.

3. Grein þessi á ekki við um viðskipti sem tengjast því að gegna þeirri skyldu að kaupa eða afhenda fjármálagerninga ef sú skylda grundvallast á samningi sem er gerður áður en hlutaðeigandi einstaklingur hafði yfir innherjaupplýsingunum að ráða.

3. gr.

Aðildarríkin skulu banna öllum aðilum sem bannið, sem mælt er fyrir um í 2. gr, á við um:

- a) að láta öðrum aðila í té innherjaupplýsingar nema það sé eðlilegur liður í starfi hans, starfsgrein eða hlutverki,
- b) að ráðleggja öðrum einstaklingi eða hvetja hann á grundvelli slíkra innherjaupplýsinga til að kaupa eða afhenda fjármálagerninga sem upplýsingarnar varða.

4. gr.

Aðildarríkin skulu sjá til þess að 2. og 3. gr. eigi einnig við um alla aðra en þá einstaklinga sem um getur í þeim greinum sem hafa yfir innherjaupplýsingum að ráða þegar hlutaðeigandi einstaklingur veit eða ætti að vita að um innherjaupplýsingar er að ræða.

5. gr.

Aðildarríkin skulu banna öllum einstaklingum að ástunda markaðsmisnotkun.

6. gr.

1. Aðildarríkin skulu sjá til þess að útgefendur fjár-

málagerninga upplýsi almenning þegar í stað um innherjaupplýsingar sem beinlínis varða þá.

Með fyrirvara um ráðstafanir, sem eru gerðar í því skyni að fara að ákvæðum fyrstu undirgreinar, skulu aðildarríkin sjá til þess að útgefendur birti á vefsetrum sínum í hæfilegan tíma allar innherjaupplýsingar sem þeim er skylt að birta opinberlega.

2. Útgefandi getur, á eigin ábyrgð, frestað opinberri birtingu innherjaupplýsinga, sem um getur í 1. mgr., til þess að skaða ekki lögmæta hagsmuni sína, svo fremi að slíkt sé ekki líklegt til að villa um fyrir almenningi og svo fremi að útgefandinn geti tryggt upplýsingaleynd. Aðildarríkin geta farið fram á að útgefandi tilkynni lögbæru yfirvaldi án tafar um ákvörðun um að fresta opinberri birtingu innherjaupplýsinga.

3. Aðildarríkin skulu fara fram á að hvenær sem útgefandi eða aðili fyrir hans hönd eða fyrir hans reikning lætur þriðja aðila í té innherjaupplýsingar og það er eðlilegur liður í hans starfi, starfsgrein eða hlutverki, eins og um getur í a-lið 3. gr., verði hann að birta upplýsingarnar í heild sinni, samtímis því að þær eru látnar þriðja aðila í té þegar birtingin er áformuð og tafarlaust þegar birtingin hefur ekki verið áformuð.

Ákvæði fyrstu undirgreinar eiga ekki við ef einstaklingurinn, sem tekur við upplýsingunum, er bundinn þagnarskyldu, burtséð frá því hvort slík skylda grundvallast á lögum, stjórnisýsluákvæðum, samþykktum eða samningi.

Aðildarríkin skulu fara fram á að útgefendur eða aðilar fyrir þeirra hönd eða fyrir þeirra reikning geri skrá yfir þá aðila sem starfa hjá þeim samkvæmt ráðningarsamningi eða á annan hátt og hafa yfir innherjaupplýsingum að ráða. Útgefendur eða aðilar fyrir þeirra hönd eða fyrir þeirra reikning skulu uppfæra þessa skrá með reglubundnu millibili og senda lögbæra yfirvaldinu að beiðni þess.

4. Aðilar, sem eru í stjórnunarstöðu hjá útgefanda fjármálagerninga, og, ef við á, aðilar, sem eru ná tengdir þeim fyrrnefndu, skulu hið minnsta tilkynna lögbæra yfirvaldinu um viðskipti sem þeir stunda fyrir eigin reikning og sem varða hlutabréf áður nefnds útgefanda eða afleidda eða aðra fjármálagerninga sem þeim tengjast. Aðildarríkin skulu sjá til þess að opinber aðgangur að upplýsingum varðandi slík viðskipti sé, a.m.k. gagnvart einstaklingum, auðfenginn eins skjótt og unnt er.

5. Aðildarríkin skulu sjá til þess að fyrir hendi sé viðeigandi eftirlit til að tryggja að aðilar, sem taka

saman eða miðla niðurstöðum rannsóknra varðandi fjármálagerninga eða útgefendur fjármálagerninga, og aðilar, sem taka saman eða miðla öðrum upplýsingum sem fela í sér ráðleggingar eða tillögu um fjárfestingaráætlun sem ætlunin er að fari um dreifileiðir eða ætlaðar eru almenningi, geri eðlilegar varúðarráðstafanir til að tryggja að þessar upplýsingar séu settar fram af sanngirni og tilgreini hagsmuni sína eða gefi til kynna hagsmunaárekstra í tengslum við fjármálagerninga sem upplýsingarnar varða. Tilkynna skal framkvæmdastjórninni um slíkt eftirlit.

6. Aðildarríkin skulu sjá til þess að fyrirtæki á markaði setji skipulagsreglur í því skyni að koma í veg fyrir og afhjúpa starfsemi sem felur í sér markaðsmisnotkun.

7. Í því skyni að tryggja að farið sé að ákvæðum 1. til 5. mgr. er lögbæra yfirvaldinu heimilt að gera allar nauðsynlegar ráðstafanir til þess að almenningur fái réttar upplýsingar.

8. Opinberar stofnanir, sem miðla tölfraðilegum upplýsingum, sem líklegar eru til að hafa áhrif á fjármálamörkuðunum, skulu miðla þeim á réttmætan og gagnsæjan hátt.

9. Aðildarríkin skulu fara fram á að hver aðili, sem sér um viðskipti með fjármálagerninga sem fagmáður og hefur rökstuddan grun um að viðskiptin kunnir að vera innherjasvik eða markaðsmisnotkun, tilkynni það lögbæru yfirvaldi tafarlaust.

10. Til að taka tillit til tækniframfara á fjármálamörkuðum og tryggja samræmda beitingu þessarar tilskipunar í Bandalaginu skal framkvæmdastjórnin, í samræmi við málsmeðferðina, sem um getur í 2. mgr. 17. gr., samþykkja framkvæmdarráðstafanir varðandi:

- tæknileg skilyrði fyrir opinberri birtingu innherjaupplýsinga, sem um getur í 1. og 3. mgr.,
- tæknileg skilyrði fyrir því að fresta opinberri birtingu innherjaupplýsinga, eins og um getur í 2. mgr.,
- tæknileg skilyrði fyrir því að styðja við sameiginlega aðferð við framkvæmd annars málsliðar 2. mgr.,
- við hvaða skilyrði útgefendur eða aðrir aðilar fyrir þeirra hönd skuli semja skrá yfir þá aðila sem starfa hjá þeim og hafa yfir innherjaupplýsingum að ráða, eins og um getur í 3. mgr., og við hvaða skilyrði skuli uppfæra þessar skrár,
- þá flokka aðila og þá eiginleika í viðskiptunum,

þ.m.t. umfang, sem kalla fram þá skyldu að gefa yfirlýsingu, eins og um getur í 4. mgr., og tæknilegt fyrirkomulag á skýrslugjöf til lögbærs yfirvalds,

- tæknilegt fyrirkomulag fyrir mismunandi flokka aðila, sem um getur í 5. mgr., á óhlutdrægri kynningu á niðurstöðum rannsókna og öðrum upplýsingum sem fela í sér ráðleggingar um fjárfestingaráætlun og tilgreiningu sérhagsmuna eða hagsmunaárekstra sem um getur í 5. mgr. Í tengslum við þetta fyrirkomulag skal taka tillit til reglna um blaðamenn, þ.m.t. sjálfseftirlit.
- tæknilegt fyrirkomulag fyrir aðila, sem um getur í 9. mgr., á því hvernig tilkynningu til lögbærs yfirvalds er háttað.

7. gr.

Tilskipun þessi gildir ekki um viðskipti, sem fara fram til þess að aðildarríkin, Seðlabankakerfi Evrópu, innlendir seðlabanki eða einhver önnur opinberlega tilnefnd stofnun eða aðili, sem starfar á þeirra vegum, geti framfylgt peninga- eða gengisstefnu eða haft stjórn á skuldum hins opinbera. Aðildarríkin geta útvíkkað þessa undanþágu þannig að hún gildi um fylki þeirra eða samsvarandi staðaryfirvöld að því er varðar stjórn á skuldum þeirra.

8. gr.

Bannið, sem kveðið er á um í þessari tilskipun, gildir ekki um viðskipti með eigin hlutabréf í „endurkaupaáætlunum“ eða verðjöfnun fjármálagerninga, að því tilskildu að þessi viðskipti fari fram í samræmi við framkvæmdarráðstafanir sem samþykktar eru í samræmi við málsmeðferðina í 2. mgr. 17. gr.

9. gr.

Tilskipun þessi gildir um alla aðra fjármálagerninga sem teknir hafa verið til skráningar á skipulegum markaði í minnst einu aðildarríki eða beðið hefur verið um að teknir verði til skráningar á slíkum markaði, án tillits til þess hvort viðskiptin fara fram á þeim markaði eða ekki.

Ákvæði 2., 3. og 4. gr. gilda einnig um alla fjármálagerninga sem ekki hafa verið teknir til skráningar á skipulegum markaði í aðildarríki en virði þeirra miðast við fjármálagerning sem um getur í 1. mgr.

Ákvæði 1. til 3. mgr. 6. gr. gilda ekki um útgefendur sem hafa ekki óskað eftir eða leyft skráningu fjár-

málagerninga sinna á skipulegum markaði í aðildarríki.

10. gr.

Hvert aðildarríki skal beita banninu og kröfunum, sem kveðið er á um í þessari tilskipun, að því er varðar:

- a) aðgerðir sem gripið er til á yfirráðasvæði þess eða erlendis varðandi fjármálagerninga sem teknir hafa verið til skráningar á skipulegum markaði, sem er staðsettur eða starfræktur á yfirráðasvæði þess, eða beðið hefur verið um að teknir verði til skráningar á skipulegum markaði,
- b) aðgerðir sem gripið er til á yfirráðasvæði þess varðandi fjármálagerninga sem teknir hafa verið til skráningar á skipulegum markaði í aðildarríki eða beðið hefur verið um að teknir verði til skráningar á skipulegum markaði.

11. gr.

Með fyrirvara um valdsvið dómsmálayfirvalda tilnefnir hvert aðildarríki eitt stjórnvald sem er þar til bært að tryggja að ákvæðum, sem eru samþykkt samkvæmt þessari tilskipun, sé beitt.

Aðildarríkin skulu koma á skilvirku fyrirkomulagi og aðferðum við ráðgjöf fyrir markaðsaðila um mögulegar breytingar á innlendra löggjöf. Þetta fyrirkomulag getur falið í sér samráðsnefndir hjá lögbæru yfirvaldi og skal samsetning þeirra endurspeglja fjölbreytni markaðsaðila, eftir því sem unnt er, hvort heldur þeir eru útgefendur, veitendur fjármálaþjónustu eða neytendur.

12. gr.

1. Lögbært yfirvald skal hafa allt það vald til eftirlits og rannsóknar sem nauðsynlegt má teljast til þessara starfa. Það skal beita þessu valdi:

- a) með beinum hætti, eða
- b) í samstarfi við önnur yfirvöld eða markaðsfyrirtæki, eða
- c) á eigin ábyrgð með umboði til slíkra yfirvalda eða markaðsfyrirtækja, eða
- d) með tilmælum til lögbærra dómsyfirvalda.

2. Með fyrirvara um 7. mgr. 6. gr. skal beita því valdi, sem um getur í 1. mgr. þessarar greinar, í samræmi við landslög og skal það fela í sér rétt til þess að:

- a) fá aðgang að öllum gerningum í hvaða formi sem er og fá í hendur afrit af þeim,
- b) krefjast upplýsinga frá aðilum, þ.m.t. þeir sem koma að því að gefa fyrirmæli eða sinna viðkomandi starfsemi, hver á eftir öðrum, sem og umbjóðendur þeirra, og, ef þörf er á, kveðja slíkan einstakling á fund og hlýða á málflutning hans,
- c) framkvæma vettvangsskoðun,
- d) krefjast upplýsinga sem til eru um símtöl og gagnaskipti,
- e) krefjast þess að bundinn sé endi á allar starfsvenjur sem brjóta í bága við ákvæðin sem hafa verið samþykkt til framkvæmdar þessari tilskipun,
- f) fresta viðskiptum með viðkomandi fjármálagerninga,
- g) óska eftir frystingu og/eða upptöku eigna,
- h) óska eftir tímabundnu banni við atvinnustarfsemi.

3. Þessi grein skal ekki hafa áhrif á innlend lagaákvæði og þagnarskyldu.

13. gr.

Þagnarskylda gildir um alla einstaklinga sem vinna eða hafa unnið fyrir lögbært yfirvald eða hvert það yfirvald eða markaðsfyrirtæki sem lögbæra yfirvaldið hefur falið umboð sitt, þ.m.t. endurskoðendur og sérfræðingar sem lögbæra yfirvaldið gefur fyrirmæli. Upplýsingar, sem falla undir þagnarskyldu er ekki heimilt að afhenda öðrum aðila eða yfirvaldi nema með skírskotun til ákvæða sem sett eru með lögum.

14. gr.

1. Með fyrirvara um rétt aðildarríkis til að beita viðurlögum á sviði refsiréttar skulu aðildarríkin tryggja, í samræmi við innlend lög, að gerðar verði viðeigandi stjórnsýsluráðstafanir eða stjórnsýsluviðurlögum verði beitt gagnvart aðilum sem ábyrgir eru þegar ekki hefur verið farið að ákvæðum þessarar tilskipunar. Aðildarríkin skulu tryggja að þessar ráðstafanir séu árangursríkar, í réttu hlutfalli við brot og letjandi.

2. Í samræmi við málsmeðferðina sem mælt er fyrir um í 2. mgr. 17. gr. skal framkvæmdastjórnin til upplýsingar gera skrá yfir þær stjórnsýsluráðstafanir og viðurlög sem um getur í 1. mgr.

3. Aðildarríkin skulu ákvarða viðurlögin sem beita skal við skorti á samstarfsvilja við rannsókn sem fellur undir 12. gr.

4. Aðildarríkin skulu kveða á um að lögbæru yfirvaldi sé heimilt að birta opinberlega upplýsingar um allar ráðstafanir eða viðurlög sem beita skal við broti á ákvæðunum sem hafa verið samþykkt til framkvæmdar þessari tilskipun, nema slík birting kunní að tefla fjármálamarkaðnum í tvísýnu eða valda viðkomandi aðilum mismiklum skaða.

15. gr.

Aðildarríkin skulu tryggja að hægt sé að áfrýja ákvörðunum lögbærra yfirvalda til dómstóla.

16. gr.

1. Lögbær yfirvöld skulu starfa saman þegar nauðsyn ber svo að þau geti uppfyllt skyldur sínar og nýtt vald sitt sem mælt er fyrir um, annaðhvort í þessari tilskipun eða í landslögum. Lögbær yfirvöld skulu veita lögbærum yfirvöldum annarra aðildarríkja aðstoð. Þau skulu einkum skiptast á upplýsingum og vinna saman að rannsóknarstarfsemi.

2. Lögbær yfirvöld skulu tafarlaust veita, samkvæmt beiðni, upplýsingar sem nauðsynlegar eru í þeim tilgangi sem um getur í 1. mgr. Ef nauðsyn krefur skulu lögbær yfirvöld, sem fá slíka beiðni, gera nauðsynlegar ráðstafanir til þess að safna saman upplýsingunum, sem krafist er, við móttöku slíkrar beiðni. Ef lögbært yfirvald, sem beiðni er beint til, getur ekki tafarlaust veitt upplýsingarnar sem krafist er skal tilkynna lögbæra yfirvaldinu, sem leggur fram beiðni, um ástæður þess. Vitneskja, sem þannig er veitt, er háð þagnarskyldu þeirra sem starfa eða hafa starfað hjá þeim lögbæru yfirvöldum sem taka við upplýsingunum.

Lögbærum yfirvöldum er heimilt að neita að bregðast við beiðni um upplýsingar þegar:

- miðlun upplýsinganna gæti haft neikvæð áhrif á fullveldi, öryggi eða allsherjarreglu viðkomandi aðildarríkis,
- málarekstur fyrir dómstólum hefur þegar hafist að því er varðar sömu aðgerðir gagnvart sömu aðilum fyrir yfirvöldum viðkomandi aðildarríkis, eða
- þessir aðilar hafa hlotið endanlegan dóm fyrir sömu aðgerðir í viðkomandi aðildarríki.

Í slíku tilviki skulu þau tilkynna lögbæra yfirvaldinu, sem leggur fram beiðni, um það og veita eins

nákvæmar upplýsingar og unnt er um dómsmeðferðina eða dóminn.

Með fyrirvara um 226. gr. sáttmálans er lögbæru yfirvaldi heimilt, ef ekki er brugðist við upplýsinga-beiðni þess innan hæfilegs tíma eða upplýsinga-beiðni þess er hafnað, að vekja athygli evrópsku verðbréfaeftirlitsnefndarinnar á þessu broti á ákvæðunum þar sem fara mun fram umræða til þess að finna skjótar og skilvirkar lausnir.

Með fyrirvara um skyldurnar, sem lögbærum yfirvöldum ber að uppfylla við málarekstur fyrir dómstólum samkvæmt hegningarlögum, er þeim, þegar þau taka við upplýsingum skv. 1. mgr., einungis heimilt að nota þær við þau störf sín sem falla undir gildissvið þessarar tilskipunar og í tengslum við málarekstur fyrir stjórnisýsludómstóli eða dómstóli sem tengist sérstaklega þessum störfum. Þó er lögbæra yfirvaldinu, sem tekur við upplýsingunum, heimilt að nota þær í öðrum tilgangi eða senda þær til lögbærra yfirvalda annars ríkis ef lögbæra yfirvaldið, sem miðlar upplýsingunum, samþykkir það.

3. Þegar lögbært yfirvald er sannfært um að brotið sé eða hafi verið brotið gegn ákvæðum þessarar tilskipunar á yfirráðasvæði annars aðildarríkis eða aðgerðir hafi áhrif á fjármálagerninga sem viðskipti eru stunduð með á skipulegum markaði í öðru aðildarríki skal það tilkynna lögbæru yfirvaldi hins aðildarríkisins um það á eins nákvæman hátt og unnt er. Lögbært yfirvald hins aðildarríkisins skal grípa til viðeigandi aðgerða. Það skal tilkynna lögbæra yfirvaldinu, sem tilkynnir þetta, um niðurstöðurnar og, eftir því sem unnt er, um mikilvæga þróun á meðan á þessu stendur. Þessi málsgrein er með fyrirvara um valdsvið lögbæra yfirvaldsins sem hefur sent upplýsingarnar. Lögbær yfirvöld hinna ýmsu aðildarríkja, sem eru lögbær að því er varðar 10. gr., skulu hafa samráð sín á milli um fyrirhugaðar framhaldsaðgerðir.

4. Lögbæru yfirvaldi eins aðildarríkis er heimilt að óska eftir að lögbært yfirvald annars aðildarríkis láti fara fram rannsókn á yfirráðasvæði hins síðarnefnda.

Því er einnig heimilt að óska eftir að starfsfólk þess fái að aðstoða starfsfólk lögbærs yfirvalds hins aðildarríkisins á meðan á rannsókninni stendur.

Aðildarríkið, þar sem rannsóknin fer fram, skal þó bera alla ábyrgð á heildareftirliti með rannsókninni.

Lögbærum yfirvöldum er heimilt að neita að bregðast við beiðni um rannsókn, eins og kveðið er á um í fyrstu undirgrein, eða beiðni um að starfsfólk lög-

bærra yfirvalda annars aðildarríkis aðstoði starfsfólk þeirra, eins og kveðið er á um í annarri undirgrein, þegar slík rannsókn gæti haft neikvæð áhrif á fullveldi, öryggi eða allsherjarreglu viðkomandi ríkis, þegar málarekstur hefur þegar hafist fyrir dómstólum að því er varðar sömu aðgerðir og gagnvart sömu aðilum fyrir yfirvöldum viðkomandi ríkis eða þegar slíkir aðilar hafa hlotið endanlegan dóm fyrir sömu aðgerðir í viðkomandi ríki. Í slíku tilviki skulu þau tilkynna lögbæra yfirvaldinu, sem leggur fram beiðni, um það og veita eins nákvæmar upplýsingar og unnt er um dómsmeðferðina eða dóminn.

Með fyrirvara um ákvæði 226. gr. sáttmálans er lögbæru yfirvaldi heimilt, ef ekki er brugðist við umsókn þess innan hæfilegs tíma um að hefja rannsókn eða beiðni þess um að starfsfólki þess verði heimil að aðstoða starfsfólk lögbærs yfirvalds annars aðildarríkis eða, ef beiðninni er hafnað, að vekja athygli evrópsku verðbréfaeftirlitsnefndarinnar á þessu broti á ákvæðunum þar sem fara mun fram umræða til þess að finna skjóta og skilvirka lausn.

5. Í samræmi við málsmeðferðina, sem mælt er fyrir um í 2. mgr. 17. gr., skal framkvæmdastjórnin samþykkja framkvæmdarráðstafanir um málsmeðferð við upplýsingaskipti og skoðun yfir landamæri eins og um getur í þessari grein.

17. gr.

1. Evrópska verðbréfanefndin, sem komið var á fót með ákvörðun 2001/528/EB (hér á eftir nefnd „nefndin“), skal aðstoða framkvæmdastjórnina.

2. Þegar vísað er til þessarar málsgreinar gilda 5. og 7. gr. ákvörðunar 1999/468/EB með hliðsjón af ákvæðum 8. gr. hennar, að því tilskildu að framkvæmdarráðstafanirnar, sem samþykktar eru samkvæmt þessari málsmeðferð, breyti ekki grundvallarákvæðum þessarar tilskipunar.

Tímabilið, sem mælt er fyrir um í 6. mgr. 5. gr. ákvörðunar 1999/468/EB, skal vera þrjú mánuðir.

3. Nefndin setur sér starfsreglur.

4. Með fyrirvara um framkvæmdarráðstafanirnar, sem þegar hafa verið samþykktar, skulu ákvæði þessarar tilskipunar um samþykkt tæknireglna og ákvarðana, í samræmi við 2. mgr., falla úr gildi fjórum árum eftir gildistöku hennar. Evrópuþinginu og ráðinu er heimilt, að fenginni tillögu framkvæmdastjórnarinnar, að endurnýja viðkomandi ákvæði í samræmi við málsmeðferðina sem mælt er fyrir um í 251. gr. sáttmálans og skulu þau endurskoða þau

áður en tímabilinu, sem um getur hér að framan, lýkur.

18. gr.

Aðildarríkin skulu samþykkja nauðsynleg lög og stjórnsýslufyrirmæli til að fara að tilskipun þessari eigi síðar en 12. október 2004. Þau skulu tilkynna það framkvæmdastjórninni þegar í stað.

Þegar aðildarríkin samþykkja þessar ráðstafanir skal vera í þeim tilvísun í þessa tilskipun eða þeim fylgja slík tilvísun þegar þau eru birt opinberlega. Aðildarríkin skulu setja nánari reglur um slíka tilvísun.

19. gr.

Ákvæði 11. gr. skulu ekki hafa áhrif á möguleika aðildarríkis til að gera sérstakar laga- og stjórnunar-ráðstafanir varðandi utanríkismál evrópskra yfir-ráðasvæða handan hafsins sem aðildarríkið ber ábyrgð á.

20. gr.

Tilskipun 89/592/EBE og 1. mgr. 68. gr. og 1. mgr. 81. gr. tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins

2001/34/EB frá 28. maí 2001 um opinbera skráningu verðbréfa á verðbréfaþingi og upplýsingar sem birtar skulu um slík verðbréf⁽¹⁾ falla úr gildi frá og með gildistökuþegi þessarar tilskipunar.

21. gr.

Tilskipun þessi öðlast gildi á þeim degi sem hún birtist í *Stjórnartíðindum Evrópusambandsins*.

22. gr.

Tilskipun þessari er beint til aðildarríkjanna.

Gjört í Brussel 28. janúar 2003.

Fyrir hönd Evrópuþingsins, Fyrir hönd ráðsins,

P. COX

G. PAPANDREOU

forseti.

forseti.

⁽¹⁾ Stjttíð. EB L 184, 6.7.2001, bls. 1.

Fylgiskjal IV.

REGLUGERÐ FRAMKVÆMDASTJÓRNARINNAR (EB) nr. 2273/2003

frá 22. desember 2003

um framkvæmd tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins 2003/6/EB að því er varðar undanþágur fyrir endurkaupaáætlanir og verðjöfnun fjármálagerninga

(Texti sem varðar EES)

FRAMKVÆMDASTJÓRN EVRÓPUBANDALAG-ANNA HEFUR,

með hliðsjón af stofnsáttmála Evrópubandalagsins, með hliðsjón af tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2003/6/EB frá 28. janúar 2003 um innherjasvik og markaðsmisnotkun ⁽¹⁾, einkum 8. gr.,

að höfðu samráði við samstarfsnefnd evrópskra eftirlitsaðila á verðbréfamarkaði (CESR) ⁽²⁾ um tæknilega ráðgjöf,

og að teknu tilliti til eftirfarandi:

- 1) Í 8. gr. tilskipunar 2003/6/EB er kveðið á um að bannið, sem þar er mælt fyrir um, gildi ekki um viðskipti með eigin hlutabréf í „endurkaupaáætlunum“ eða verðjöfnun fjármálagerninga, ef slík viðskipti fara fram í samræmi við framkvæmdarráðstafanir sem hafa verið samþykktar í því skyni.
- 2) Viðskipti með eigin hlutabréf í „endurkaupaáætlunum“ og verðjöfnun fjármálagerninga, sem undanþágan frá banninu í tilskipun 2003/6/EB nær ekki til, eins og kveðið er á um í 8. gr. þeirrar tilskipunar, skulu ekki teljast markaðssvik í sjálfu sér.
- 3) Hins vegar ná undanþágur þessarar reglugerðar einungis til atferlis sem tengist beint tilganginum með endurkaupum og verðjöfnun. Atferli sem tengist ekki beint tilganginum með endurkaupum og verðjöfnun skal því flokkast undir aðrar aðgerðir sem falla undir tilskipun 2003/6/EB og er hægt að beita stjórnslu-aðgerðum eða viðurlögum gegn því ef lögbært

yfirvald kemst að þeirri niðurstöðu að viðkomandi aðgerð teljist markaðssvik.

- 4) Að því er varðar viðskipti með eigin hlutabréf í „endurkaupaáætlunum“ hafa reglurnar, sem kveðið er á um í þessari reglugerð, ekki áhrif á beitingu tilskipunar ráðsins 77/91/EBE um samræmingu verndarráðstafana, sem ætlað er að vera jafngildar í bandalaginu og aðildarríki krefjast þegar almenningshlutafélög eru stofnuð og um tilskilið hlutafé og heimilaðar breytingar á hlutafé þeirra í skilningi annarrar málsgreinar 58. gr. sáttmálans til að vernda hagsmuni félagsmanna og annarra ⁽³⁾.
- 5) Leyfileg „endurkaup“, sem falla undir undanþáguna frá banninu í tilskipun 2003/6/EB, fela í sér tilvik þar sem útgefendur þurfa að geta minnkað eigið hlutafé til þess að standa við skuldbindingar sínar í tengslum við skuldas skjöl, sem eru skiptanleg fyrir skirteini fyrir hlut í eign, og skuldbindingar sem leiða af útlutun hlutafjár til handa starfsfólki.
- 6) Gagnsæi er forsenda þess að hægt sé að koma í veg fyrir markaðssvik. Í þessu skyni er aðildarríkjunum heimilt að tilgreina opinberlega á hvern hátt skuli birta opinberlega upplýsingar sem krafist er í þessari reglugerð að séu birtar opinberlega.
- 7) Útgefendur, sem hafa samþykkt „endurkaupaáætlanir“, skulu tilkynna það til lögbærs yfirvalds og opinberlega ef þörf krefur.
- 8) Viðskipti með eigin hlutabréf í „endurkaupaáætlunum“ geta farið fram með afleiddum fjármálagerningum.
- 9) Til þess að koma í veg fyrir markaðssvik skal daglegt umfang viðskipta með eigin hlutabréf

⁽¹⁾ Stjtið. ESB L 96, 12.4.2003, bls. 16.

⁽²⁾ Evrópsku verðbréfaeftirlitsnefndinni (CESR) var komið á fót með ákvörðun framkvæmdastjórnarinnar 2001/527/EB (Stjtið. EB 191, 13.7.2001, bls. 43).

⁽³⁾ Stjtið. EB L 26, 31.1.1977, bls. 1.

- í „endurkaupaáætlunum“ vera takmarkað. Þó er þörf á einhverjum sveigjanleika til þess að bregðast við markaðsaðstæðum, s.s. lítilli veltu.
- 10) Leggja skal sérstaka áherslu á sölu eigin hlutfjár á meðan á „endurkaupaáætlun“ stendur, á möguleg, lokuð tímabil hjá útgefendum þar sem viðskipti eru bönnuð og á það að útgefandi getur haft lögmatar ástæður til þess að fresta því að birta innherjaupplýsingar opinberlega.
 - 11) Verðjöfnunarviðskipti hafa einkum þau áhrif að veita, í takmarkaðan tíma, stuðning við verð á verðbréfum sem boðin eru út ef þau eru undir söluþrýstingi, og létta þar með á þrýstingi frá skammtímafjárfestum og viðhalda skipulegum markaði fyrir viðkomandi verðbréf. Þetta er bæði fjárfestum í hag, sem skrá eða kaupa viðkomandi verðbréf í tengslum við sölu á verulegum eignarhlut, svo og útgefendum. Á þennan hátt getur verðjöfnun stuðlað að aukinni tiltrú fjárfesta og útgefenda á fjármálamörkuðum.
 - 12) Verðjöfnun getur farið fram innan eða utan skipulegs markaðar og er hægt að framkvæma hana með fjármálagerningum, öðrum en þeim sem hafa verið eða verða teknir til skráningar á skipulegum markaði, sem getur haft áhrif á verð gerninganna sem hafa verið eða verða skráðir á skipulegum markaði.
 - 13) Verðbréfin, sem um er að ræða, skulu ná til fjármálagerninga sem verða skiptanlegir að loknu upphafstímabili því að þau eru í aðalatriðum eins þótt réttur þeirra til arð- og vaxtagreiðslna sé mismunandi í upphafi.
 - 14) Í tengslum við verðjöfnun skulu stórvíðskipti ekki teljast til sölu á verulegum eignarhlut viðkomandi verðbréfa þar sem þar er um að ræða afmörkuð einkaviðskipti.
 - 15) Þegar aðildarríkin leyfa viðskipti, í tengslum við almennt frumútboð, áður en viðskipti hefjast opinberlega á skipulegum markaði, nær leyfið til „viðskipta við útgáfu“.
 - 16) Vegna heildarvirkni markaðarins er nauðsynlegt að útgefendur eða aðilar sem framkvæma verðjöfnun birti verðjöfnunaraðgerðirnar opinberlega á viðunandi hátt hvort sem þeir koma fram fyrir hönd útgefendanna eða ekki. Aðferðir, sem notaðar eru til að birta slíkar upplýsingar opinberlega á viðunandi hátt, skulu vera skilvirkar og geta tekið tillit til markaðsvenja sem lögbær yfirvöld samþykkja.
 - 17) Viðunandi samræming skal hafa verið gerð milli allra fjárfestingarfyrirtækja og lánastofnana sem annast verðjöfnun. Við verðjöfnun skal beina spurningum til fyrirtækis í verðbréfaþjónustu eða lánastofnunar í tengslum við hverja eftirlitsaðgerð lögbærs yfirvalds í því aðildarríki sem um er að ræða.
 - 18) Til þess að koma í veg fyrir rugling meðal markaðsaðila skal verðjöfnun fara fram að teknu tilliti til markaðsaðstæðna og útboðsverðs viðkomandi verðbréfa og skal stofna til viðskipta til þess að losa stöðu sem upp kemur vegna verðjöfnunar til þess að draga úr markaðsáhrifum að teknu tilhlýðilegu tilliti til ríkjandi markaðsaðstæðna.
 - 19) Umframsöluheimildir og umframsöluþréttur tengjast verðjöfnun verulega því að með þeim skapast fjármagn og baktrygging fyrir verðjöfnun.
 - 20) Huga skal sérstaklega að því, ef fyrirtæki í verðbréfaþjónustu eða lánastofnun beitir umframsöluheimild til verðjöfnunar, hvort það leiði til stöðu sem umframsöluþréttur nær ekki til.
 - 21) Ráðstafanirnar, sem kveðið er á um í þessari reglugerð, eru í samræmi við álit evrópsku verðbréfanefndarinnar.

SAMÞYKKT REGLUGERÐ ÞESSA:

I. KAFLI

SKILGREININGAR

1. gr.

Viðfangsefni

Í þessari reglugerð eru sett fram skilyrðin sem endurkaupaáætlanir og verðjöfnun fjármálagerninga þurfa að uppfylla til þess að falla undir undanþáguna sem kveðið er á um í 8. gr. tilskipunar 2003/6/EB.

2. gr.

Skilgreiningar

Í þessari tilskipun er merking eftirfarandi hugtaka, auk þeirra sem mælt er fyrir um í tilskipun 2003/6/EB, sem hér segir:

1. „fyrirtæki í verðbréfaþjónustu“: lögaðili eins og

- hann er skilgreindur í 2-lið 1. gr. tilskipunar ráðsins 93/22/EBE ⁽¹⁾,
2. „lánastofnun“: lögaðili eins og hann er skilgreindur í 1. mgr. 1. gr. tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins 2000/12/EB ⁽²⁾,
 3. „endurkaupaáætlunir“: viðskipti með eigin hlutabréf í samræmi við 19. og 24. gr. tilskipunar ráðsins 77/91/EBE,
 4. „tímasett endurkaupaáætlun“: endurkaupaáætlun þar sem dagsetningar og magn verðbréfa, sem gerð verða viðskipti með á tímabili áætlunarinnar, er gefið upp þegar endurkaupaáætlunin er birt opinberlega,
 5. „viðunandi, opinber birting“: birting í samræmi við málsmeðferðina sem mælt er fyrir um í 1. mgr. 102. gr. og 103. gr. tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins 2001/34/EB ⁽³⁾,
 6. „viðkomandi verðbréf“: framseljanleg verðbréf eins og skilgreint er í tilskipun 93/22/EBE sem tekin hafa verið til skráningar á skipulegum markaði eða sem lögð hefur verið fram beiðni um að skrá á slíkum markaði og eru háð sölu á verulegum eignarhlut,
 7. „verðjöfnun“: kaup eða kauptilboð fyrirtækis í verðbréfaþjónustu eða lánastofnunar á viðkomandi verðbréfum eða hvers konar viðskipti með tilheyrandi, jafngilda gerninga í tengslum við sölu á verulegum eignarhlut verðbréfanna sem um er að ræða, eingöngu til þess að styðja við markaðsverð slíkra verðbréfa í fyrir fram ákveðinn tíma, vegna söluþrýstings á slíkum verðbréfum,
 8. „jafngildir gerningar“: eftirfarandi fjármálagerningar (þ.m.t. þeir sem ekki hafa verið teknir til skráningar á skipulegum markaði, eða sem ekki hefur verið lögð fram beiðni um að taka til skráningar á slíkan markað, að því tilskildu að viðkomandi lögbær yfirvöld hafi samþykkt kröfur um gagnsæi að því er varðar viðskipti með slíka fjármálagerninga):
 - a) samningar eða réttur til að skrá sig fyrir, kaupa eða selja viðkomandi verðbréf,
 - b) afleiddir fjármálagerningar varðandi viðkomandi verðbréf,
 - c) verðbréf sem breytanlegum eða skiptanlegum skuldaskjölum er breytt í eða skipt út fyrir, þegar viðkomandi verðbréf eru breytanleg eða skiptanleg skuldaskjöl,
 - d) skjöl sem útgefandi eða ábyrgðaraðili viðkomandi verðbréfa gefur út eða ábyrgist, þar sem líklegt er að markaðsverð þeirra hafi áhrif á verð viðkomandi verðbréfa eða öfugt,
 - e) þegar viðkomandi verðbréf eru jafngild hlutabréfum, hlutabréfin sem eru í formi þessara verðbréfa (og öll önnur verðbréf sem eru jafngild slíkum hlutabréfum),
9. „sala á verulegum eignarhlut“: frumútboð eða útboð viðkomandi verðbréfa á eftirmarkaði sem er auglýst opinberlega og er aðgreint frá venjulegum viðskiptum, bæði með tilliti til virðis verðbréfanna, sem boðin eru út, og söluaðferðanna sem eru viðhafðar,
 10. „útbjóðandi“: fyrrverandi handhafi eða aðili sem gefur út viðkomandi verðbréf,
 11. „úthlutun“: ferlið sem unnið er eftir við ákvörðun á fjölda viðkomandi verðbréfa til handa fjárfestum sem hafa áður skráð sig fyrir þeim eða sótt um þau,
 12. „stuðningur við verðjöfnun“: beiting umframsöluheimildar eða umframsölukaupréttar fyrirtækis í verðbréfaþjónustu eða lánastofnunar, í tengslum við sölu á verulegum eignarhlut viðkomandi verðbréfa, eingöngu til að auðvelda verðjöfnun,
 13. „umframsöluheimildir“: eru ákvæði í sölutryggingarsamningi eða samningi við umsjónaraðila sem heimilar að samþykktar séu skráningar eða kauptilboð á fleiri viðkomandi verðbréfum en þeim sem boðin voru í upphafi,
 14. „umframsölukaupréttur“: réttur sem útbjóðandi veitir fjárfestingarfyrirtækjum eða lánastofnunum, sem eiga hlut að útboðinu, í því skyni að ná til umframsölu heimilda en slíkum fyrirtækjum eða stofnunum er heimilt að kaupa, samkvæmt skilmálum hans, tiltekið magn af viðkomandi verðbréfum á útboðsverði í ákveðinn tíma eftir að viðkomandi verðbréf hafa verið boðin út.

⁽¹⁾ Stjtið. EB L 141, 11.6.1993, bls. 27.

⁽²⁾ Stjtið. EB L 126, 26.5.2000, bls. 1.

⁽³⁾ Stjtið. EB L 184, 6.7.2001, bls. 1.

II. KAFLI

„ENDURKAUPAÁÆTLANIR“

3. gr.

Markmið endurkaupaáætlana

Til þess að undanþágan, sem kveðið er á um í 8. gr. tilskipunar 2003/6/EB, nái til endurkaupaáætlunar verður hún að vera í samræmi við ákvæði 4., 5. og 6. gr. þessarar reglugerðar og verður slík endurkaupaáætlun að vera gerð í þeim tilgangi einum að minnka hlutfé útgefandans (virði eða fjölda hlutabréfa) eða til þess að standa við skuldbindingar sem leiðir af eftirfarandi:

- a) skuldaskjöl sem eru skiptanleg yfir í skírteini fyrir hlut í eign,
- b) áætlunir um forkaupsrétt starfsmanna á hlutabréfum eða aðrar úthlutanir hlutabréfa til handa starfsmönnum útgefandans eða hlutdeildarfélags.

4. gr.

Skilyrði varðandi „endurkaupaáætlunir“ og birtingu

1. „Endurkaupaáætlunin“ verður að vera í samræmi við skilyrðin sem mælt er fyrir um í 1. mgr. 19. gr. tilskipunar 77/91/EBE.

2. Áður en viðskipti hefjast skal birta almenningi á viðunandi hátt ítarlega lýsingu á áætluninni, sem samþykkt hefur verið í samræmi við 1. mgr. 19. gr. tilskipunar 77/91/EBE, í þeim aðildarríkjum þar sem útgefandi hefur óskað eftir að fá hlutabréf sín skráð á skipulegum markaði.

Í þessari lýsingu skal koma fram markmið áætlunarinnar eins og um getur í 3. gr., hámarksendurgjald, hámarksfjöldi þeirra hlutabréfa, sem kaupa á, og tímabilið sem heimildin fyrir áætlunina gildir.

Breytingar á áætluninni, sem fylgja í kjölfarið, skulu vera með fyrirvara um viðunandi, opinbera birtingu í aðildarríkjunum.

3. Útgefandinn skal hafa kerfi sem tryggja að uppfylltar séu kvaðir um að tilkynna lögbæru yfirvaldi um viðskipti á skipulega markaðnum þar sem hlutabréfin hafa verið skráð. Með þessu kerfi skal skrá hverja færslu sem tengist „endurkaupaáætlunum“, þ.m.t. upplýsingarnar sem tilgreindar eru í 1. mgr. 20. gr. tilskipunar 93/22/EBE.

4. Útgefanda ber að birta opinberlega lýsingu á öllum færslum eins og getið er í 3. mgr. eigi síðar en

við lok sjöundu daglegu markaðslootu eftir að slík viðskipti fara fram.

5. gr.

Skilyrði varðandi viðskipti

1. Að því er varðar verð er útgefanda ekki heimilt, þegar hann stundar viðskipti samkvæmt „endurkaupaáætlun“, að kaupa hlutabréf á hærra verði en sem nemur hæsta verði síðustu, óháðra viðskipta og hæsta, fyrirliggjandi, óháða boði á þeim stöðum þar sem kaupin fara fram.

Ef kaupin fara ekki fram á skipulegum markaði skal verð síðustu, óháðra viðskipta eða hæsta, fyrirliggjandi, óháða boðs, sem miðað er við, vera gengið á skipulegum markaði aðildarríkisins þar sem kaupin fara fram.

Ef kaup útgefanda á eigin hlutabréfum eru gerð með afleiddum fjármálagerningum, skal uppgjörsverð þessara afleiddu fjármálagerninga ekki vera hærra en verð síðustu, óháðra viðskipta og hæsta, fyrirliggjandi, óháða boðs.

2. Að því er varðar magn er útgefandanum ekki heimilt að kaupa á einum degi meira en sem nemur 25% af meðaltali daglegra viðskipta með hlutabréf á skipulegum markaði þar sem kaupin fara fram.

Meðaltal daglegra viðskipta skal byggjast á meðaltali daglegra viðskipta í mánuðinum á undan þeim mánuði þegar áætlunin er birt opinberlega og haldast það sama út það tímabil sem heimildin fyrir áætlunina gildir.

Ef ekki er vísað í magnið í áætlununum skal meðaltal daglegra viðskipta byggjast á meðaltali daglegra viðskipta síðustu 20 viðskiptadaga á undan kaupdegi.

3. Að því er varðar aðra málsgrein er útgefanda heimilt, þegar lausafjárstaða á viðkomandi markaði er mjög lág, að hækka 25% mörkin, að því tilskildu að eftirfarandi skilyrði séu uppfyllt:

- a) útgefandi tilkynnir lögbæru yfirvaldi viðkomandi markaðar fyrir fram um áætlunir sínar um að víkja frá 25% mörkunum,
- b) útgefandi birtir opinberlega á viðunandi hátt að hann kunni að víkja frá 25% mörkunum,
- c) útgefandi fer ekki yfir 50% af meðaltali daglegra viðskipta.

6. gr.

Takmarkanir

1. Til þess að falla undir undanþáguna, sem kveðið er á um í 8. gr. tilskipunar 2003/6/EB, skal útgefandi ekki stunda eftirfarandi viðskipti á meðan hann tekur þátt í endurkaupaáætlun:

- a) sölu eigin hlutbréfa á meðan á áætluninni stendur,
- b) viðskipti á tímabili sem telst lokað tímabil samkvæmt lögum aðildarríkisins þar sem viðskiptin fara fram,
- c) viðskipti þar sem útgefandi hefur ákveðið að fresta opinberri birtingu innherjaupplýsinga í samræmi við 2. mgr. 6. gr. í tilskipun 2003/6/EB.

2. Ákvæði a-liðar 1. mgr. gilda ekki ef útgefandi er fyrirtæki í verðbréfaþjónustu eða lánastofnun og hefur komið á skilvirkum upplýsingahindrunum (Kínamúrur), sem skulu vera undir eftirliti lögbærs yfirvalds, milli þeirra sem bera ábyrgð á meðhöndlun innherjaupplýsinga, sem tengjast útgefandanum beint eða óbeint, og þeirra sem bera ábyrgð á öllum ákvörðunum sem tengjast viðskiptum með eigin hlutabréf (þ.m.t. viðskipti með eigin hlutabréf fyrir hönd viðskiptavina), þegar viðskipti með eigin hlutabréf byggjast á slíkum ákvörðunum.

Ákvæði b- og c-liðar 1. mgr. gilda ekki ef útgefandi er fyrirtæki í verðbréfaþjónustu eða lánastofnun og hefur komið á skilvirkum upplýsingahindrunum (Kínamúrur), sem skulu vera undir eftirliti lögbærs yfirvalds, milli þeirra sem bera ábyrgð á meðhöndlun innherjaupplýsinga, sem tengjast útgefandanum beint eða óbeint (þ.m.t. viðskiptaákvæðanir samkvæmt „endurkaupaáætlunum“), og þeirra sem bera ábyrgð á viðskiptum með eigin hlutabréf fyrir hönd viðskiptavina, þegar viðskipti með eigin hlutabréf eru stunduð fyrir hönd þessara viðskiptavina.

3. Ákvæði 1. mgr. gilda ekki ef:

- a) útgefandi hefur gert tímasetta „endurkaupaáætlun“, eða
- b) fyrirtæki í verðbréfaþjónustu eða lánastofnun, sem tekur viðskiptaákvæðanir í tengslum við hlutafé útgefandans, óháð útgefandanum og án áhrifa frá honum að því er varðar tímasetningu kaupanna, hefur umsjón með „endurkaupaáætluninni“.

III. KAFLI

VERÐJÖFNUN FJÁRMÁLAGERNINGA

7. gr.

Skilyrði varðandi verðjöfnun

Til þess að falla undir undanþáguna, sem kveðið er á um í 8. gr. tilskipunar 2003/6/EB, skal verðjöfnun fjármálagerninga fara fram í samræmi við 8., 9. og 10. gr. þessarar reglugerðar.

8. gr.

Tímatengd skilyrði varðandi verðjöfnun

1. Verðjöfnun skal einungis fara fram í takmarkaðan tíma.

2. Að því er varðar hlutabréf og önnur verðbréf sem eru jafngild hlutabréfum skal tímabilið, sem um getur í 1. mgr., þegar um er að ræða frumútboð sem er auglýst opinberlega, hefjast á þeim degi sem viðskipti með viðkomandi verðbréf hefjast á skipulegum markaði og ljúka eigi síðar en 30 almanaksdögum þar á eftir.

Þegar frumútboð, sem er auglýst opinberlega, fer fram í aðildarríki, sem leyfir viðskipti áður en viðskipti á skipulegum markaði hefjast, skal tímabilið, sem um getur í 1. mgr., hefjast á þeim degi sem endanlegt verð viðkomandi verðbréfa er birt opinberlega á viðunandi hátt og ljúka eigi síðar en 30 almanaksdögum þar á eftir, að því tilskildu að slík viðskipti fari fram í samræmi við reglur um skipulegan markað, séu þær til, þar sem viðkomandi verðbréf verða skráð, þ.m.t. allar reglur um opinbera birtingu og skýrslugjöf um viðskiptin.

3. Að því er varðar hlutabréf og önnur verðbréf sem eru jafngild hlutabréfum skal tímabilið, sem um getur í 1. mgr., þegar um er að ræða útboð á eftirmarkaði, hefjast á þeim degi sem endanlegt verð viðkomandi verðbréfa er birt opinberlega og ljúka eigi síðar en 30 almanaksdögum eftir dagsetningu úthlutunar áskrifta.

4. Að því er varðar skuldabréf og annars konar tryggð skuldaskjöl (sem ekki eru breytanleg eða skiptanleg í hlutabréf eða önnur verðbréf, jafngild hlutabréfum) skal tímabilið, sem um getur í 1. mgr., hefjast á þeim degi sem útboðsskilmálar viðkomandi verðbréfa eru birtir opinberlega (þ.m.t. frávik frá settu viðmiði, ef um það er að ræða) og ljúka annaðhvort eigi síðar en 30 almanaksdögum eftir þann dag sem útgefandi gerninganna fær í hendur greiðslu fyrir útgáfuna eða eigi síðar en 60 alman-

aksdögum eftir dagsetningu úthlutunar áskrifta að viðkomandi verðbréfum, hvort sem verður fyrir.

5. Að því er varðar tryggð skuldaskjöl sem eru breytanleg eða skiptanleg í hlutabréf eða önnur verðbréf, jafngild hlutabréfum, skal tímabilið, sem um getur í 1. mgr., hefjast á þeim degi sem skilmálar lokaútboðs viðkomandi verðbréfa eru birtir opinberlega og ljúka annaðhvort eigi síðar en 30 almanaksdögum eftir þann dag, sem útgefandi gerninga fær í hendur greiðslu fyrir útgáfuna, eða eigi síðar en 60 almanaksdögum eftir dagsetningu úthlutunar áskrifta að viðkomandi verðbréfum, hvort sem verður fyrir.

9. gr.

Skilyrði um birtingu og skýrslugjöf fyrir verðjöfnun

1. Útgefendur, útbjóðendur eða aðilar, sem framkvæma verðjöfnun, hvort heldur er fyrir hönd fyrrnefndu aðilanna eða ekki, skulu birta eftirfarandi upplýsingar opinberlega á viðunandi hátt áður en útboðstímabil viðkomandi verðbréfa er opnað:

- a) að verðjöfnun kunni að fara fram, að ekki sé öruggt að hún fari fram og að hún kunni að verða stöðvuð hvenær sem er,
- b) að verðjöfnunarviðskipti séu ætluð til að styðja við markaðsverð viðkomandi verðbréfa,
- c) hvenær tímabilið sem verðjöfnun kann að fara fram hefjist og hvenær því ljúki,
- d) hver stjórn verðjöfnuninni, nema það sé ekki ljóst við birtingu og verður þá að birta það opinberlega áður en hafist er handa við verðjöfnun,
- e) hvort umframsöluheimild eða umframsölukaupréttur liggja fyrir og hámarks umfang slíkra heimilda, tímabil hámarkskaupréttarins og öll skilyrði fyrir því að nýta sér umframsöluheimild eða umframsölukauprétt.

Ákvæði þessarar málsgreinar gilda ekki um útboð sem falla undir gildissvið ráðstafana til framkvæmdar tilskipunar 2004/.../EB (útboðslýsingartilskipun) frá og með þeim degi er þessar ráðstafanir taka gildi.

2. Útgefendur, útbjóðendur eða aðilar, sem taka að sér verðjöfnun skulu gefa lögbærum yfirvöldum viðkomandi markaðar, eigi síðar en við lok sjöundu, daglegu markaðslotu eftir að slík viðskipti fara fram, hvort heldur er fyrir hönd fyrrnefndu aðilanna eða ekki, allar upplýsingar um öll verðjöfnunar-

viðskipti, sbr. þó c-lið 1. mgr. 12. gr. tilskipunar 2003/6/EB.

3. Eigi síðar en einni viku eftir lok verðjöfnunar-tímabilsins skulu útgefendur, útbjóðendur eða aðilar, sem framkvæma verðjöfnun, hvort heldur er fyrir hönd fyrrnefndu aðilanna eða ekki, birta eftirfarandi upplýsingar opinberlega á viðunandi hátt:

- a) hvort verðjöfnun hafi farið fram,
- b) upphafsdag verðjöfnunar,
- c) dagsetningu síðustu verðjöfnunar,
- d) á hvaða verðbili verðjöfnun hafi verið fyrir hvern þann dag sem verðjöfnunarviðskipti fóru fram.

4. Útgefendur, útbjóðendur eða aðilar, sem taka að sér verðjöfnun, hvort heldur er fyrir hönd fyrrnefndu aðilanna eða ekki, skulu skrá öll verðjöfnunarfyrirmæli eða -viðskipti ásamt a.m.k. þeim upplýsingunum sem tilgreindar eru í 1. mgr. 20. gr. tilskipunar 93/22/EBE sem skulu einnig ná til fjármálagerninga, annarra en þeirra sem hafa verið eða verða skráðir á skipulegum markaði.

5. Þegar nokkur fyrirtæki í verðbréfabjónustu eða lánastofnanir taka að sér verðjöfnun, hvort heldur er fyrir hönd útgefenda eða útbjóðenda eða ekki, skal einn þessara aðila vera upplýsingafulltrúi sem lögbær yfirvöld skipulegs markaðar, þar sem viðkomandi verðbréf hafa verið skráð, geta snúið sér til.

10. gr.

Sérstök verðlagsskilyrði

1. Þegar um er að ræða útboð hlutabréfa eða annarra verðbréfa sem eru jafngild hlutabréfum má verðjöfnun viðkomandi verðbréfa aldrei fara yfir útboðsverðið.

2. Þegar um er að ræða útboð á tryggðum skuldaskjölum sem eru breytanleg eða skiptanleg fyrir gerninga eins og getið er í 1. mgr. skal verðjöfnun ekki við neinar aðstæður vera hærrí en markaðsverð þessara gerninga þegar lokaskilmálar nýja útboðsins eru birtir.

11. gr.

Skilyrði varðandi stuðning við verðjöfnun

Til þess að falla undir undanþáguna, sem kveðið er á um í 8. gr. tilskipunar 2003/6/EB, skal stuðningur við verðjöfnun vera í samræmi við 9. gr. þessarar reglugerðar og eftirfarandi:

- a) einungis er heimilt að leyfa umframsölu á viðkomandi verðbréfum á skráningartímabilinu og á útboðsverði,
- b) staða sem upp kemur vegna umframsöluheimildar fyrirtækis í verðbréfaþjónustu eða lánastofnunar, sem umframsöluþráttur nær ekki til, má ekki vera hærri en sem nemur 5% af upprunalegu útboði,
- c) réttihafar umframsöluþráttar geta einungis nýtt sér slíkan rétt þegar leyfð hefur verið umframsala á viðkomandi verðbréfum,
- d) umframsöluþráttur getur ekki verið hærri en sem nemur 15% af upprunalegu útboði,
- e) tímabilið, sem nýta má umframsöluþrátt á, skal vera það sama og verðjöfnunartímabilið skv. 8. gr.,
- f) tilkynna skal opinberlega um umframsöluþrátt tafarlaust, ásamt öllum viðeigandi upplýsingum, þ.m.t. hvenær hann verður nýttur og um

fjölda viðkomandi verðbréfa og hvers eðlis þau eru.

IV. KAFLI

LOKAÁKVÆÐI

12. gr.

Gildistaka

Reglugerð þessi öðlast gildi á þeim degi sem hún birtist í *Stjórnartíðindum Evrópusambandsins*.

Reglugerð þessi er bindandi í heild sinni og gildir í öllum aðildarríkjunum án frekari lögfestingar.

Gjört í Brussel 22. desember 2003.

Fyrir hönd framkvæmdastjórnarinnar,

Frederik BOLKESTEIN

framkvæmdastjóri.

Fylgiskjal V.

TILSKIPUN FRAMKVÆMDASTJÓRNARINNAR 2003/124/EB

frá 22. desember 2003

um framkvæmd tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins 2003/6/EB að því er varðar skilgreiningu og birtingu á innherjaupplýsingum og skilgreiningu á markaðsmisnotkun

(Texti sem varðar EES)

FRAMKVÆMDASTJÓRNEVRÓPUBANDALAG-ANNA HEFUR,

með hliðsjón af stofnsáttmála Evrópubandalagsins,

með hliðsjón af tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2003/6/EB frá 28. janúar 2003 um innherjasvik og markaðsmisnotkun (markaðssvik) ⁽¹⁾, einkum annarri málsgrein 1. gr. og fyrsta, öðrum og þriðja undirlið 10. mgr. 6. gr.,

að höfðu samráði við evrópsku verðbréfaeftirlitsnefndina (CESR) ⁽²⁾ um tæknilega ráðgjöf,

og að teknu tilliti til eftirfarandi:

- 1) Upplýstir fjárfestar byggja fjárfestingarákvarðanir sínar á upplýsingum sem þeir hafa þá þegar aðgang að, þ.e.a.s. á aðgengilegum fyrirframupplýsingum. Þess vegna verður að meta á grundvelli aðgengilegra fyrirframupplýsinga hve miklar líkur eru á því að upplýstur fjár-

⁽¹⁾ Stjtið. ESB L 96, 12.4.2003, bls. 16.

⁽²⁾ Evrópsku verðbréfaeftirlitsnefndinni (CESR) var komið á fót með ákvörðun framkvæmdastjórnarinnar 2001/527/EB (Stjtið. EB L 191, 13.7.2001, bls. 43).

festir taki tillit til tiltekinna upplýsinga þegar hann tekur fjárfestingarákvörðun. Við slíkt mat verður að taka tillit til væntanlegra áhrifa upplýsinganna með hliðsjón af heildarstarfsemi viðkomandi útgefanda, áreiðanleika upplýsinganna og öllum öðrum breytum sem kunna að hafa áhrif á tengdan fjármálagerning eða afleiddan fjármálagerning, sem honum tengist, við umræddar aðstæður.

- 2) Upplýsingar, sem veittar eru eftir á, má nota til að kanna hvort aðgengilegar fyrirframupplýsingar hafi haft verðmótandi áhrif en ekki skal nota þær til að gripa til aðgerða gegn aðila sem hefur dregið upplýstar ályktanir af fyrirframupplýsingum sem hann hafði aðgang að.
- 3) Tryggja ber markaðsaðilum aukið réttaröryggi með því að skilgreina nánar tvo grundvallarþætti í skilgreiningu á innherjaupplýsingum, nánar tiltekið hvaða sérstaka vitneskja felst í viðkomandi upplýsingum og þýðingu mögulegra áhrifa þeirra á verð fjármálagerninga eða afleiddra fjármálagerninga sem þeim tengjast.
- 4) Að því er varðar vernd fjárfesta er ekki aðeins nauðsynlegt að útgefendur birtu innherjaupplýsingar í tæka tíð heldur skal einnig birta þær eins skjótt og með eins samstilltum hætti og unnt er öllum flokkum fjárfesta í öllum aðildarríkjum, þar sem útgefandi hefur sótt um eða samþykkt að fjármálagerningar hans verði teknir til skráningar á skipulegum markaði, í því skyni að tryggja jafnan aðgang fjárfesta í Bandalaginu að slíkum upplýsingum og koma í veg fyrir innherjasvik. Í þessu skyni er aðildarríkjunum heimilt að tilgreina opinberlega hvaða birtingaraðferð skuli nota.
- 5) Til að vernda lögmæta hagsmuni útgefenda skal við sérstakar og vel skilgreindar aðstæður vera leyfilegt að fresta því að birta innherjaupplýsingar opinberlega. Til að vernda fjárfesta eru upplýsingarnar í slíkum tilvikum þó trúnaðarmál til að koma í veg fyrir innherjasvik.
- 6) Bæði markaðsaðilar og lögbær yfirvöld skulu taka mið af vísbendingum þegar verið er að rannsaka hugsanlega misnotkun.
- 7) Ráðstafanirnar, sem kveðið er á um í þessari reglugerð, eru í samræmi við álit evrópsku verðbréfanefndarinnar.

SAMÞYKKT TILSKIPUN ÞESSA:

1. gr.

Innherjaupplýsingar

1. Við beitingu 1. mgr. 1. gr. tilskipunar 2003/6/EB skal litið svo á að upplýsingar séu sérstök vitneskja ef þær gefa til kynna aðstæður sem eru fyrir hendi eða sem ætla má að verði fyrir hendi eða viðburð sem hefur átt sér stað eða sem ætla má að muni eiga sér stað og sem eru nógu nákvæmar til að unnt sé að draga ályktun um möguleg áhrif þeirra aðstæðna eða viðburðar á verð fjármálagerninga eða afleiddra fjármálagerninga sem þeim tengjast.

2. Við beitingu 1. mgr. 1. gr. tilskipunar 2003/6/EB er „vitneskja sem væri líkleg til að hafa veruleg áhrif á verð fjármálagerninga eða afleiddra fjármálagerninga sem þeim tengjast, yrði hún gerð opinber“ sú vitneskja sem líkur eru á að upplýstur fjárfestir noti sem hluta af þeim grunni sem hann byggir fjárfestingarákvarðanir sínar á.

2. gr.

Aðferðir við og frestur á því að birta innherjaupplýsingar opinberlega

1. Við beitingu 1. mgr. 6. gr. tilskipunar 2003/6/EB gildir 1. mgr. 102. gr. svo og 103. gr. tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins 2001/34/EB ⁽¹⁾.

Enn fremur skulu aðildarríki sjá til þess að útgefandinn birti innherjaupplýsingar opinberlega með þeim hætti að almenningur fái skjótan aðgang að upplýsingunum og geti lagt fullkomið og nákvæmt mat á þær í tæka tíð.

Að auki skulu aðildarríkin sjá til þess að útgefandinn blandi því ekki saman á misvísandi hátt að veita almenningi innherjaupplýsingar og að markaðssetja starfsemi sína.

2. Aðildarríkin skulu sjá til þess að útgefendur teljist hafa farið að fyrstu undirgrein 1. mgr. 6. gr. tilskipunar 2003/6/EB ef útgefandinn hefur þegar í stað upplýst almenning um það þegar upp koma ákveðnar aðstæður eða viðburður sem þó hefur ekki verið staðfestur formlega.

3. Allar verulegar breytingar varðandi innherjaupplýsingar, sem þegar hafa verið birtar opinberlega, skulu tafarlaust birtar opinberlega eftir að breytingarnar hafa orðið og eftir sömu leiðum og notaðar

(¹) Stjtið. EB L 184, 6.7.2001, bls. 1.

voru til að birta upprunalegu upplýsingarnar opinberlega.

4. Aðildarríkin skulu fara fram á það við útgefendur að þeir tryggji að innherjaupplýsingar séu veittar almenningi með eins samstilltum hætti og unnt er öllum flokkum fjárfesta í öllum aðildarríkjum, þar sem þessir útgefendur hafa sótt um eða samþykkt að fjármálagerningar þeirra verði teknir til skráningar á skipulegum markaði.

3. gr.

Lögmætir hagsmunir í því að fresta birtingu upplýsinga og meðhöndla upplýsingar sem trúnaðarmál

1. Við beitingu 2. mgr. 6. gr. tilskipunar 2003/6/EB geta lögmætir hagsmunir einkum varðað eftirfarandi aðstæður, þótt upptalningin sé ekki tæmandi:

- a) yfirstandandi samningaviðræður eða tilheyrandi aðstæður þar sem birting gæti haft áhrif á niðurstöðu eða ólilegan gang viðræðnanna. Ef fjárhagsafkoma útgefanda er í alvarlegri og yfirvofandi hættu, án þess að það falli undir gildandi lög um gjaldþrot, er hægt að fresta birtingu upplýsinga í takmarkaðan tíma ef birtingin kynni að tefla hagsmunum hluthafa og hugsanlegra hluthafa í tvísýnu með því að draga úr líkum þess að unnt sé að leiða til lykta tilteknar samningaviðræður sem eiga að tryggja fjárhagslega endurreisn útgefandans til langs tíma,
- b) ákvarðanir sem stjórnarnefnd útgefanda tekur eða samningar sem hún gerir og útheimta samþykki annarrar nefndar á vegum útgefandans til að öðlast gildi, ef skipulag útgefandans krefst þess að þessar nefndir séu aðskildar, að því tilskildu að birting upplýsinganna áður en slíkt samþykki er veitt, samtímis því að tilkynnt er að samþykkis sé enn beðið, kynni að tefla því í tvísýnu að almenningur geti lagt nákvæmt mat á upplýsingarnar.

2. Við beitingu 2. mgr. 6. gr. tilskipunar 2003/6/EB skulu aðildarríkin, til að tryggja að innherjaupplýsingar séu trúnaðarmál, fara fram á að útgefandi stýri aðgangi að slíkum upplýsingum, einkum:

- a) að útgefandi geri skilvirkar ráðstafanir til að neita aðilum um aðgang að slíkum upplýsingum, nema þeir þurfi á þeim að halda til að geta gegnt skyldum sínum hjá útgefanda,
- b) að útgefandi geri nauðsynlegar ráðstafanir til að tryggja að allir aðilar, sem hafa aðgang að slík-

um upplýsingum, viðurkenni þá laga- og eftirlitsskyldu sem því fylgir og geri sér grein fyrir þeim viðurlögum sem eru við misnotkun eða óviðurkvæmilegri miðlun slíkra upplýsinga,

- c) að útgefandi geri ráðstafanir sem veita möguleika á tafarlausri birtingu í tilvikum þegar útgefandi er ekki fær um að tryggja að viðkomandi innherjaupplýsingar séu trúnaðarmál, sbr. þó aðra undirgrein 3. mgr. 6. gr. tilskipunar 2003/6/EB.

4. gr.

Misnotkun sem leiðir til rangra eða misvísandi vísbendinga eða tryggir óeðlilegt verð

Við beitingu a-liðar 2. mgr. 1. gr. tilskipunar 2003/6/EB, með fyrirvara um dæmin sem sett eru fram í annarri undirgrein 2. mgr., skulu aðildarríkin sjá til þess að markaðsaðilar og lögbær yfirvöld, sem rannsaka viðskipti eða fyrirmæli um viðskipti, taki tillit til eftirfarandi vísbendinga, þótt upptalningin sé ekki tæmandi, sem í sjálfu sér teljast ekki endilega til markaðsmisnotkunar:

- a) fyrirmæli um viðskipti, sem gefin hafa verið, eða viðskipti, sem hafa átt sér stað, eru stór hluti daglegs umfangs viðskipta með viðeigandi fjármálagerninga á viðkomandi skipulegum markaði, einkum þegar starfsemi þessi hefur í för með sér marktækar breytingar á verði fjármálagerninga,
- b) fyrirmæli um viðskipti, sem gefin hafa verið, eða viðskipti, sem hafa átt sér stað, frá hendi aðila með góða kaup- eða sölustöðu í fjármálagerningi, hafa í för með sér marktækar breytingar á verði fjármálagernings eða afleidda gerningsins, sem því tengist, eða undirliggjandi eignar sem tekin hefur verið til skráningar á skipulegum markaði,
- c) viðskipti, sem hafa átt sér stað, hafa ekki í för með sér neinar breytingar á raunverulegum eignarrétti í fjármálagerningi sem tekinn hefur verið til skráningar á skipulegum markaði,
- d) fyrirmæli um viðskipti, sem gefin hafa verið, eða viðskipti, sem hafa átt sér stað, fela í sér umskipti í stöðu á skömmum tíma og eru stór hluti daglegs umfangs viðskipta með viðeigandi fjármálagerninga á viðkomandi skipulegum markaði og geta tengst marktækum breytingum á verði fjármálagernings sem tekinn hefur verið til skráningar á skipulegum markaði,
- e) fyrirmæli um viðskipti, sem gefin hafa verið, eða

viðskipti, sem hafa átt sér stað, fara fram með stuttu millibili á degi viðskiptanna og hafa í för með sér verðbreytingar sem síðan ganga í öfuga átt,

- f) fyrirmæli um viðskipti, sem gefin hafa verið, breyta upplýsingum um besta kaup- eða söluverð á fjármálagerningi, sem tekinn hefur verið til skráningar á skipulegum markaði, eða í víðara samhengi upplýsingum í þóntunarbókinni, sem markaðsaðilar hafa aðgang að, og eru dregin til baka áður en þau eru afgreidd,
- g) fyrirmæli um viðskipti, sem gefin hafa verið, eða viðskipti, sem hafa átt sér stað á eða nálægt tilteknum tíma við útreikning á viðmiðunarverði, uppgjörsverði og virðismati, og hafa í för með sér verðbreytingar sem geta haft áhrif á slíkt verð og virðismat.

5. gr.

Misnotkun þar sem gylliboðum eða öðru sem er misvísandi eða sviksamlegt er beitt

Við beitingu b-liðar 2. mgr. 1. gr. tilskipunar 2003/6/EB, með fyrirvara um dæmin sem sett eru fram í annarri undirgrein 2. mgr., skulu aðildarríkin sjá til þess að markaðsaðilar og lögbær yfirvöld, sem rannsaka viðskipti eða fyrirmæli um viðskipti, taki tillit til eftirfarandi vísbendinga, þótt upptalningin sé ekki tæmandi, sem í sjálfu sér teljast ekki endilega til markaðsmisnotkunar:

- a) áður en eða eftir að aðilar hafa gefið fyrirmæli um viðskipti eða átt í viðskiptum miðla þessir sömu aðilar eða aðilar sem standa í nánu sambandi við þá röngum eða misvísandi upplýsingum,
- b) aðilar hafa gefið fyrirmæli um viðskipti eða átt í viðskiptum áður en eða eftir að þeir eða aðrir aðilar sem standa í nánu sambandi við þá setja saman eða miðla niðurstöðum kannana eða ráð-

leggingum um fjárfestingar sem eru rangar eða hlutdrægar eða augljóst er að hagsmunir hafa haft áhrif á.

6. gr.

Lögleiðing

1. Aðildarríkin skulu samþykkja nauðsynleg lög og stjórnáslufyrirmæli til að fara að tilskipun þessari eigi síðar en 12. október 2004. Aðildarríkin skulu senda framkvæmdastjórninni þegar í stað þessi ákvæði og samsvörunartöflu milli viðkomandi ákvæða og þessarar tilskipunar.

Þegar aðildarríkin samþykkja þessi ákvæði skal vera í þeim tilvísun í þessa tilskipun eða þeim fylgja slík tilvísun þegar þau eru birt opinberlega. Aðildarríkin skulu setja nánari reglur um slíka tilvísun.

2. Aðildarríkin skulu senda framkvæmdastjórninni helstu ákvæði úr landslögum sem þau samþykkja um málefni sem tilskipun þessi nær til.

7. gr.

Gildistaka

Tilskipun þessi öðlast gildi á þeim degi sem hún birtist í *Stjórnartíðindum Evrópusambandsins*.

8. gr.

Viðtakendur

Tilskipun þessari er beint til aðildarríkjanna.

Gjört í Brussel, 22. desember 2003.

Fyrir hönd framkvæmdastjórnarinnar,

Frederik BOLKESTEIN

framkvæmdastjóri.

Fylgiskjal VI.**TILSKIPUN FRAMKVÆMDASTJÓRNARINNAR 2003/125/EB**

frá 22. desember 2003

um framkvæmd tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins 2003/6/EB að því er varðar óhlutdræga kynningu ráðlegginga um fjárfestingu og birtingu upplýsinga um hagsmunaárekstra

(Texti sem varðar EES)

FRAMKVÆMDASTJÓRN EVRÓPUBANDALAG-ANNA HEFUR,

með hliðsjón af stofnsáttmála Evrópubandalagsins, með hliðsjón af tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2003/6/EB frá 28. janúar 2003 um innherjasvik og markaðsmisnotkun (markaðssvik) ⁽¹⁾, einkum sjötta undirlið 10. mgr. 6. gr.,

að höfðu samráði við evrópsku verðbréfaeftirlitsnefndina (CESR) ⁽²⁾ um tæknilega ráðgjöf,

og að teknu tilliti til eftirfarandi:

- 1) Nauðsynlegt er að aðilar, sem taka saman eða miðla upplýsingum, sem fela í sér ráðleggingu eða tillögu um fjárfestingaráætlun, sem ætlunin er að fari um dreifileiðir eða ætlaðar eru almenningi, fari eftir samhæfðum stöðlum um óhlutdræga, skýra og nákvæma kynningu upplýsinga og birtingu upplýsinga um hagsmuni og hagsmunaárekstra. Sér í lagi útheimtir heildarvirkni markaðar að gerðar séu miklar kröfur um óhlutdrægni, ráðvendni og gagnsæi þegar settar eru fram upplýsingar sem fela í sér ráðleggingu eða tillögu um fjárfestingaráætlun.
- 2) Ráðleggingar eða tillögur um fjárfestingaráætlun eru annaðhvort settar fram með beinum hætti (á borð við ráðleggingar um að „kaupa“, „eiga“ eða „selja“) eða með óbeinum hætti (með því að vísa til gengis eða með öðrum hætti).
- 3) Ekki skal líta á fjárfestingarráðgjöf, sem felst í persónulegum ráðleggingum til viðskiptavinar varðandi viðskipti í einu eða fleiri tilvikum,

tengdum fjármálagerningum (einkum óformlegum ráðleggingum um skammtímafjárfestingar sem sölu- eða viðskiptadeild fyrirtækis í verðbréfaþjónustu eða lánastofnunar gefur viðskiptavinum) og ekki er líklegt að verði aðgengilegar öllum, sem ráðleggingar í sjálfu sér í skilningi þessarar tilskipunar.

- 4) Geti ráðleggingar um fjárfestingar verið grundvöllur fjárfestingarákvarðana skal vanda mjög samantekt og miðlun þeirra til að þær verði ekki misvísandi gagnvart markaðsaðilum.
- 5) Gefa skal upp deili á einstaklingi sem tekur saman ráðleggingar um fjárfestingar, viðskiptareglur hans svo og deili á viðkomandi lögbæru yfirvaldi þar eð þessar upplýsingar gætu komið sér vel fyrir fjárfesta í tengslum við fjárfestingarákvarðanir.
- 6) Ráðleggingarnar skulu vera skýrar og nákvæmar.
- 7) Eigin hagsmunir eða hagsmunaárekstrar aðila, sem mæla með eða gera tillögu um fjárfestingaráætlun, kunna að hafa áhrif á það álit sem þeir gefa í ráðleggingum um fjárfestingar. Til að tryggja að unnt sé að meta hlutlægni og áreiðanleika upplýsinganna skal birta á viðeigandi hátt upplýsingar um verulega fjárhagslega hagsmuni í fjármálagerningum, sem upplýsingar eru veittar um í því skyni að mæla með fjárfestingaráætlunum, eða um hagsmunaárekstra eða yferráðatengsl með tilliti til þess útgefanda sem upplýsingarnar eiga við um, beint eða óbeint. Með þessari tilskipun er þó ekki ætlast til þess að hlutaðeigandi aðilar, sem taka saman ráðleggingar um fjárfestingar, ryðji úr vegi skilvirkum upplýsingahindrunum sem eru reistar til að koma í veg fyrir og forðast hagsmunaárekstra.
- 8) Öðrum aðila en þeim sem tekur saman ráð-

⁽¹⁾ Stjtið. ESB L 96, 12.4.2003, bls. 16.

⁽²⁾ Evrópsku verðbréfaeftirlitsnefndinni (CESR) var komið á fót með ákvörðun framkvæmdastjórnarinnar 2001/527/EB (Stjtið. EB L 191, 13.7.2001, bls. 43).

leggingar um fjárfestingar er heimilt að miðla þeim óbreyttum, breyttum eða í samantekt. Meðferð þessara ráðlegginga af hálfu þeirra sem miðla upplýsingum getur haft mikilvæg áhrif á mat fjárfesta á þeim ráðleggingum. Einkum getur vitneskja um deili á einstaklingi sem miðlar ráðleggingum um fjárfestingar, viðskiptareglur hans eða um það hversu mikið upprunalegu ráðleggingunum hefur verið breytt komið sér vel fyrir fjárfesta í tengslum við fjárfestingarákvarðanir.

- 9) Birting á ráðleggingum um fjárfestingu á vefsetrum skal vera í samræmi við reglur um flutning persónuupplýsinga til þriðju landa, eins og mælt er fyrir um í tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 95/46/EB frá 24. október 1995 um vernd einstaklinga í tengslum við vinnslu persónuupplýsinga og um frjálsa miðlun slíkra upplýsinga ⁽¹⁾.
- 10) Matsfyrirtæki gefa álit á lánstrausti tiltekna útgefanda eða fjármálagernings á tilteknum degi. Slíkt álit er í sjálfu sér ekki ráðlegging í skilningi þessarar tilskipunar. Matsfyrirtæki skulu þó ihuga að taka upp innanhússstefnu og -aðferðir, sem eiga að tryggja að allt láns-hæfismat, sem þau birta, sé sett fram af óhlutdrægni og að greint sé með viðeigandi hætti frá verulegum hagsmunum eða hagsmuna-árekstrum viðvíkjandi fjármálagerningum eða útgefendum sem láns-hæfismatið á við um.
- 11) Í þessari tilskipun er tekið tillit til þeirra grundvallarréttinda og þeim meginreglum fylgt sem einkum eru viðurkenndar í sáttmála Evrópusambandsins um grundvallarréttindi, einkum 11. gr., og í 10. gr. Evrópusáttmálans um mannréttindi. Þessi tilskipun kemur því engan veginn í veg fyrir að aðildarríkin beiti stjórnarskrárákvæðum sínum um prentfrelsi og tjáningarfrelsi í fjölmiðlum.
- 12) Ráðstafanirnar, sem kveðið er á um í þessari tilskipun, eru í samræmi við álit evrópsku verðbréfanefndarinnar.

SAMÞYKKT TILSKIPUN ÞESSA:

I. KAFLI

1. gr.

Skilgreiningar

Í þessari tilskipun er merking eftirfarandi hugtaka, sem hér segir, en auk þeirra gilda skilgreiningarnar í tilskipun 2003/6/EB í þessari tilskipun.

1. „fyrirtæki í verðbréfaþjónustu“: einstaklingur eða lögaðili eins og hann er skilgreindur í 2. mgr. 1. gr. tilskipunar ráðsins 93/22/EB ⁽²⁾,
2. „lánastofnun“: einstaklingur eða lögaðili eins og hann er skilgreindur í 1. mgr. 1. gr. tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins 2000/12/EB ⁽³⁾,
3. „ráðleggingar“: rannsóknarniðurstöður eða aðrar upplýsingar sem með beinum eða óbeinum hætti fela í sér ráðleggingar eða tillögu um fjárfestingaráætlun, sem ætlunin er að fari um dreifileiðir eða ætluð er almenningi, og sem á við um einn eða fleiri fjármálagerninga eða útgefendur fjármálagerninga, þ.m.t. álit á núverandi eða væntanlegu verðmæti eða verði slíkra gerninga,
4. „rannsóknarniðurstöður eða aðrar upplýsingar sem fela í sér ráðleggingar eða tillögu um fjárfestingaráætlun“:
 - a) upplýsingar sem beint eða óbeint fela í sér tiltekna ráðleggingar um fjárfestingu varðandi fjármálagerning eða útgefanda fjármálagernings og sem óháður sérfræðingur, fyrirtæki í verðbréfaþjónustu, lánastofnun eða yfirleitt hver sá aðili, sem hefur það að aðalstarfi að taka saman ráðleggingar, eða einstaklingur, sem starfar hjá þessum aðilum samkvæmt ráðningarsamningi eða á annan hátt, leggur fram,
 - b) upplýsingar sem aðrir en þeir aðilar, sem um getur í a-lið, setja fram sem fela í sér beina ráðleggingu um tiltekna fjárfestingarákvörðun að því er varðar fjármálagerning,
5. „hlutaðeigandi aðili“: einstaklingur eða lögaðili sem tekur saman eða miðlar ráðleggingum í starfi sínu eða viðskiptum,
6. „útgefandi“: útgefandi fjármálagernings sem ráðleggingar eiga við um með beinum eða óbeinum hætti,

⁽¹⁾ Stjtið. EB L 281, 23.11.1995, bls. 31.

⁽²⁾ Stjtið. EB L 141, 11.6.1993, bls. 27.

⁽³⁾ Stjtið. EB L 126, 26.5.2000, bls. 1.

7. „dreifileiðir“: leið til að miðla upplýsingum sem verða þar með eða líklegt er að verði aðgengilegar öllum. „Upplýsingar sem líklegt er að verði aðgengilegar öllum“: upplýsingar sem fjölmargir aðilar hafa aðgang að,
8. „viðeigandi eftirlit“: allt eftirlit, þ.m.t. sjálfs-
eftirlit, sem er fyrir hendi í aðildarríkjunum eins og um getur í tilskipun 2003/6/EB.

II. KAFLI

SAMANTEKT RÁÐLEGGINGA

2. gr.

Deili á einstaklingum sem taka saman ráðleggingar

1. Aðildarríkin skulu sjá til þess að fyrir hendi sé viðeigandi eftirlit til að tryggja að í öllum ráðleggingum séu á skýran og áberandi hátt sögð deili á aðilanum sem ber ábyrgð á samantekt ráðlegginganna, einkum nafn og starfsheiti einstaklingsins, sem tók saman ráðleggingarnar, og nafn lögaðilans sem ber ábyrgð á samantekt þeirra.
2. Ef hlutaðeigandi aðili er fyrirtæki í verðbréfaþjónustu eða lánastofnun skulu aðildarríkin fara fram á að sögð séu deili á viðkomandi, lögbæru yfirvaldi.
- Ef hlutaðeigandi aðili er hvorki fyrirtæki í verðbréfaþjónustu né lánastofnun, en heyrir undir sjálfs-
eftirlitsstaðla eða siðareglur, skulu aðildarríkin sjá til þess að tilvísun til þessara staðla eða reglna sé birt.
3. Aðildarríkin skulu sjá til þess að fyrir hendi sé viðeigandi eftirlit til að tryggja að kröfurnar, sem mælt er fyrir um í 1. og 2. mgr., séu aðlagðar þannig að þær verði ekki óhóflegar þegar ráðleggingar eru ekki skriflegar. Þessi aðlögun getur falið í sér tilvísun til þess staðar þar sem almenningur hefur beinan og auðveldan aðgang að slíkum upplýsingum, s.s. viðeigandi vefseturs hlutaðeigandi aðila.
4. Ákvæði 1. og 2. mgr. eiga ekki við um blaðamenn sem hliðstætt viðeigandi eftirlit gildir um í aðildarríkjunum, þ.m.t. hliðstætt viðeigandi sjálfs-
eftirlit, að því tilskildu að slíkt eftirlit hafi lík áhrif og ákvæði 1. og 2. mgr.

3. gr.

Almennur staðall um óhlutdræga kynningu ráðlegginga

1. Aðildarríkin skulu sjá til þess að fyrir hendi sé viðeigandi eftirlit til að sjá um að allir hlutaðeigandi aðilar geri eðlilegar varúðarráðstafanir til að tryggja:
- a) að gerður sé skýr greinarmunur á staðreyndum og túlkun, mati, áliti og öðrum upplýsingum sem ekki eru staðreyndir,
- b) að allar heimildir séu áreiðanlegar eða tekið sé skýrt fram ef vafi leikur á að heimild sé áreiðanleg,
- c) að allir framreikningar, spár og gengi sé greinilega tilgreint sem slíkt og að efnislegar forsendur, sem gengið er út frá við gerð eða notkun þeirra, séu tilgreindar.
2. Aðildarríkin skulu sjá til þess að fyrir hendi sé viðeigandi eftirlit til að tryggja að kröfurnar, sem mælt er fyrir um í 1. mgr., séu aðlagðar þannig að þær verði ekki óhóflegar þegar ráðleggingar eru ekki skriflegar.
3. Aðildarríkin skulu fara fram á að allir hlutaðeigandi aðilar geri eðlilegar varúðarráðstafanir til að tryggja að hægt sé að rökstyðja, að beiðni lögbærra yfirvalda, að allar ráðleggingar séu eðlilegar.
4. Ákvæði 1. og 3. mgr. eiga ekki við um blaðamenn sem hliðstætt viðeigandi eftirlit gildir um í aðildarríkjunum, þ.m.t. hliðstætt viðeigandi sjálfs-
eftirlit, að því tilskildu að slíkt eftirlit hafi lík áhrif og ákvæði 1. og 3. mgr.

4. gr.

Frekari skuldbindingar með tilliti til óhlutdrægrar kynningar ráðlegginga

1. Auk þeirra skuldbindinga, sem mælt er fyrir um í 3. gr., þar sem hlutaðeigandi aðili er óháður sérfræðingur, fyrirtæki í verðbréfaþjónustu, lánastofnun, tengdur lögaðili eða annar hlutaðeigandi aðili sem hefur það að aðalstarfi að taka saman ráðleggingar eða einstaklingur sem starfar hjá þessum aðilum samkvæmt ráðningarsamningi eða á annan hátt, skulu aðildarríkin sjá til þess að fyrir hendi sé viðeigandi eftirlit til að sjá um að sá aðili geri eðlilegar varúðarráðstafanir til að tryggja a.m.k.:
- a) að allar efnislegar heimildir séu tilgreindar á viðeigandi hátt, þ.m.t. hlutaðeigandi útgefandi, ásamt því hvort ráðleggingarnar hafi verið lagð-

ar fyrir útgefandann og hafi því næst verið breytt áður en þeim var miðlað,

- b) að gefið sé fullnægjandi yfirlit yfir sérhvern matsgrundvöll eða sérhverja aðferð sem beitt er við mat á fjármálagerningi eða útgefanda fjármálagernings eða við ákvörðun á gengi fjámálagernings,
- c) að gefin sé fullnægjandi skýring á merkingu allra ráðlegginga sem veittar eru, s.s. að kaupa, eiga eða selja, sem kann að fela í sér sjónarmið um tímaramma þeirrar fjárfestingar sem ráðleggingarnar eiga við um, og að veitt sé fullnægjandi áhættuviðvörðun, þ.m.t. næmisgreining viðkomandi forsendna,
- d) að þess sé getið hversu oft fyrirhugað sé að uppfæra ráðleggingarnar, ef um slíkt er að ræða, og um helstu breytingar á áður auglýstri tíðniáætlun,
- e) að dagurinn, þegar ráðleggingunum var fyrst miðlað, sé tilgreindur á skýran og áberandi hátt og að verð fjármálagerninga sé tilgreint ásamt viðkomandi degi og tíma,
- f) að ef ráðleggingar eru frábrugðnar fyrri ráðleggingum um sama fjármálagerning eða útgefanda, sem voru gefnar út á síðustu tólf mánuðum áður en ráðleggingum er miðlað, þá sé breytingin tilgreind á skýran og áberandi hátt ásamt dagsetningu fyrri ráðlegginga.

2. Aðildarríkin skulu sjá til þess að ef kröfurnar, sem mælt er fyrir um í a-, b- eða c-lið 1. mgr., eru ekki í hæfilegu hlutfalli við lengd viðkomandi ráðleggingar sé nægilegt að vísað sé í ráðleggingunni á greinilegan og áberandi hátt til þess staðar þar sem almennur hefur beinan og auðveldan aðgang að slíkum upplýsingum, svo sem viðeigandi vefseturs hlutaðeigandi aðila, að því tilskildu að aðferð eða matsgrundvelli, sem beitt er, hafi ekki verið breytt.

3. Aðildarríkin skulu sjá til þess að fyrir hendi sé viðeigandi eftirlit til að tryggja að kröfurnar í 1. mgr. séu aðlagðar þannig að þær verði ekki óhóflegar þegar ráðleggingar eru ekki skriflegar.

5. gr.

Almennur staðall um birtingu upplýsinga um hagsmuni og hagsmunaárekstra

1. Aðildarríkin skulu sjá til þess að fyrir hendi sé viðeigandi eftirlit til að tryggja að hlutaðeigandi aðilar tilgreini öll tengsl og aðstæður sem ætla má að hafi áhrif á ráðleggingarnar, einkum ef þeir eiga

mikilla hagsmuna að gæta í einum eða fleiri fjármálagerningum sem ráðleggingarnar fjalla um eða um er að ræða umtalsverða hagsmunaárekstra við útgefanda sem ráðleggingarnar fjalla um.

Ef hlutaðeigandi aðili er lögaðili gildir þessi krafa einnig um lögaðila eða einstakling sem starfar hjá honum samkvæmt samningi eða á annan hátt og tók þátt í að taka saman ráðleggingarnar.

2. Ef hlutaðeigandi aðili er lögaðili skulu upplýsingar, sem eru veittar í samræmi við 1. mgr., a.m.k. ná yfir eftirfarandi:

- a) hagsmuni eða hagsmunaárekstra hlutaðeigandi aðila eða tengdra lögaðila, sem aðilar sem taka þátt í að taka saman ráðleggingarnar, hafa aðgang að eða sem ætla má að þeir hafi aðgang að,
- b) hagsmuni eða hagsmunaárekstra hlutaðeigandi aðila eða tengdra lögaðila, sem þeir aðilar þekkja sem höfðu eða ætla má að hefðu aðgang að ráðleggingum áður en henni var miðlað til viðskiptavina eða til almennings, enda þótt þeir tækju ekki þátt í að taka saman ráðleggingar.

3. Aðildarríkin skulu sjá til þess að fyrir hendi sé viðeigandi eftirlit til að sjá um að þær upplýsingar, sem kveðið er á um í 1. og 2. mgr., séu í ráðleggingunum sjálfum. Ef birting þessara upplýsinga er ekki í hæfilegu hlutfalli við lengd ráðlegginga sem miðlað er skal nægja að vísa í ráðleggingunum á greinilegan og áberandi hátt til þess staðar þar sem almennur hefur beinan og auðveldan aðgang að slíkum upplýsingum, s.s. viðeigandi vefseturs hlutaðeigandi aðila.

4. Aðildarríkin skulu sjá til þess að fyrir hendi sé viðeigandi eftirlit til að tryggja að kröfurnar, sem mælt er fyrir um í 1. mgr., séu aðlagðar þannig að þær verði ekki óhóflegar þegar ráðleggingar eru ekki skriflegar.

5. Ákvæði 1. til 3. mgr. eiga ekki við um blaðamenn sem hliðstætt, viðeigandi eftirlit gildir um í aðildarríkjunum, þ.m.t. hliðstætt viðeigandi sjálfseftirlit, að því tilskildu að slíkt eftirlit hafi lík áhrif og ákvæði 1. og 3. mgr.

6. gr.

Frekari skuldbindingar með tilliti til birtingar upplýsinga um hagsmuni og hagsmunaárekstra

1. Auk þeirra skuldbindinga, sem mælt er fyrir um í 5. gr., skulu aðildarríkin fara fram á að allar ráðleggingar, sem eru teknar saman hjá óháðum sérfræðingi, fyrirtæki í verðbréfabjónustu, lánastofnun,

tengdum lögaðila eða öðrum hlutaðeigandi aðila sem hefur það að aðalstarfi að taka saman ráðleggingar, innihaldi á greinilegan og áberandi hátt eftirfarandi upplýsingar um hagsmuni þeirra og hagsmunaárekstra:

- a) mikil hlutfjáreign sem hlutaðeigandi aðili eða tengdur lögaðili annars vegar og útgefandi hins vegar eru saman um. Mikil hlutfjáreign nær a.m.k. yfir eftirfarandi:

— hlutaðeigandi aðili eða tengdur lögaðili á meira en 5% af öllu hlutfé í útgefanda samkvæmt útgefnum hlutabréfum, eða

— útgefandi á meira en 5% af öllu hlutfé í hlutaðeigandi aðila eða tengdum lögaðila samkvæmt útgefnum hlutabréfum. Aðildarríkin geta ákveðið lægri viðmiðunarmörk en þau 5% sem kveðið er á um í þessum tveimur dæmum,

- b) aðrir umtalsverðir, fjárhagslegir hagsmunir hlutaðeigandi aðila eða tengds lögaðila í tengslum við útgefanda,

- c) yfirlýsing, eftir atvikum, um að hlutaðeigandi aðili eða tengdur lögaðili sé viðskiptavaki eða útvegi lausafé í tengslum við fjármálagerning útgefanda,

- d) yfirlýsing, eftir atvikum, um að hlutaðeigandi aðili eða tengdur lögaðili hafi stýrt eða átt þátt í að stýra opinberu tilboði varðandi fjármálagerning útgefanda á undanförunum tólf mánuðum,

- e) yfirlýsing, eftir atvikum, um að hlutaðeigandi aðili eða tengdur lögaðili sé aðili að öðrum samningi við útgefanda í tengslum við veitingu fjárfestingarbankaþjónustu, að því tilskildu að þetta leiði ekki til afhjúpunar trúnaðarmála í viðskiptaupplýsingum og að samningurinn hafi verið í gildi undanfarna tólf mánuði eða hafi á því tímabili getið af sér bótagreiðslu eða loforð um bætur,

- f) yfirlýsing, eftir atvikum, um að hlutaðeigandi aðili eða tengdur lögaðili sé aðili að samningi við útgefanda í tengslum við samantekt ráðlegginganna.

2. Aðildarríkin skulu fara fram á að almennar upplýsingar séu veittar um það skipulags- og stjórnsýslufyrirkomulag, þ.m.t. upplýsingahindranir, sem fyrirtæki í verðbréfaþjónustu eða lánastofnun hefur tekið upp til að koma í veg fyrir og varast hagsmunaárekstra sem varða ráðleggingar.

3. Með tilliti til einstaklinga eða lögaðila sem starfa hjá fjárfestingarfyrirtækjum eða lánastofnunum samkvæmt ráðningarsamningi eða á annan hátt, og sem tóku þátt í samantekt ráðleggingar, skulu aðildarríkin fara fram á að krafan samkvæmt annarri undirgrein 1. mgr. 5. gr. nái sérstaklega yfir upplýsingar um það að hve miklu leyti þóknun til slíkra aðila er bundin viðskiptum sem teljast til fjárfestingarbankaþjónustu sem fyrirtæki í verðbréfaþjónustu, lánastofnun eða tengdur lögaðili veitir.

Ef þessir einstaklingar fá afhent eða kaupa hlutabréf útgefanda áður en þau standa almenningi til boða skal enn fremur tilgreina kaupverð þeirra og daginn sem þau voru keypt.

4. Aðildarríkin skulu fara fram á að fyrirtæki í verðbréfaþjónustu og lánastofnanir tilgreini ársfjórðungslega hve stór hluti allra ráðlegginga felur í sér „kaupa“, „eiga“, „selja“ eða samsvarandi hugtök og hve stór hluti útgefenda, sem samsvara hverjum þessara flokka, hefur fengið umtalsverða þjónustu hjá fyrirtæki í verðbréfaþjónustu eða lánastofnun á undanförunum tólf mánuðum.

5. Aðildarríkin skulu sjá til þess að í viðkomandi ráðleggingum séu þær upplýsingar sem krafist er skv. 1. til 4. mgr. Ef krafan skv. 1. til 4. mgr. er ekki í hæfilegu hlutfalli við lengd ráðlegginga sem miðlað er skal nægja að vísa í ráðleggingunni sjálfri á greinilegan og áberandi hátt til þess staðar þar sem almenningur hefur beinan og auðveldan aðgang að slíkum upplýsingum, s.s. viðeigandi vefseturs hlutaðeigandi aðila.

6. Aðildarríkin skulu sjá til þess að fyrir hendi sé viðeigandi eftirlit til að tryggja að kröfur í 1. mgr. séu aðlagðar þannig að þær verði ekki óhóflegar þegar ráðleggingar eru ekki skriflegar.

III. KAFLI

MIDLUN RÁÐLEGGINGA SEM ÞRIÐJU AÐILAR HAFNA TEKID SAMAN

7. gr.

Deili á einstaklingum sem miðla ráðleggingum

Aðildarríkin skulu sjá til þess að fyrir hendi sé viðeigandi eftirlit til að tryggja að þegar hlutaðeigandi aðili miðlar á eigin ábyrgð ráðleggingum sem þriðji aðili hefur tekið saman séu á greinilegan og áberandi hátt sögð deili á þeim hlutaðeigandi aðila í ráðleggingunum.

8. gr.

Almennur staðall um miðlun ráðlegginga

Aðildarríkin skulu sjá til þess að fyrir hendi sé viðeigandi eftirlit til að tryggja að þegar ráðleggingum, sem þriðji aðili hefur tekið saman, er breytt verulega við miðlun upplýsinga sé breytingin tilgreind greinilega í smáatriðum í upplýsingunum. Þegar veruleg breyting á ráðleggingum felur í sér stefnu-breytingu (t.d. að breyta ráðleggingum um að „kaupa“ í ráðleggingum um að „eiga“ eða „selja“ eða öfugt) skulu aðildarríkin sjá til þess að sá sem miðlar ráðleggingum fari að kröfunum, sem mælt er fyrir um í 2. til 5. gr., um þá sem taka saman ráðleggingar, að því marki sem nemur þessari verulegu breytingu.

Að auki skulu aðildarríkin sjá til þess að fyrir hendi sé viðeigandi eftirlit til að tryggja að hlutaðeigandi lögaðilar sem sjálfir eða fyrir tilstilli einstaklinga miðla ráðleggingum, sem hefur verið breytt verulega, hafi formlega, skriflega stefnu, þannig að hægt sé að benda þeim sem taka við upplýsingunum á þann stað þar sem þeir geta fengið vitneskju um deili á þeim sem tók saman ráðleggingarnar, aðgang að ráðleggingunum sjálfum og að upplýsingum um hagsmuni eða hagsmunaaðreksstra þess sem hefur tekið ráðleggingarnar saman, að því tilskildu að þessi atriði séu öllum aðgengileg.

Fyrsta og önnur málsgrein eiga ekki við um fréttalutning af ráðleggingum sem þriðji aðili hefur tekið saman hafi ráðleggingunum ekki verið breytt verulega.

Við miðlun á samantekt ráðlegginga, sem þriðji aðili hefur tekið saman, skulu hlutaðeigandi aðilar, sem miðla samantektinni, sjá til þess að hún sé skýr og ekki misvísandi, að tilgreind séu frumgögn og sá staður þar sem allir geta fengið beinan og auðveldan aðgang að frumgögnunum, að því tilskildu að þau séu öllum aðgengileg.

9. gr.

Frekari skuldbindingar fjárfestingarfyrirtækja og lánastofnana

Til viðbótar þeim skuldbindingum sem mælt er fyrir um í 7. og 8. gr. skulu aðildarríkin fara fram á eftirfarandi ef hlutaðeigandi aðili er fyrirtæki í verðbréfaþjónustu, lánastofnun eða einstaklingur sem starfar hjá þessum aðilum samkvæmt ráðningar-samningi eða á annan hátt og miðlar ráðleggingum sem þriðji aðili hefur tekið saman:

- a) heiti lögbærs yfirvalds fyrirtækis í verðbréfaþjónustu eða lánastofnunar skal tilgreint á skýran og áberandi hátt,
- b) ef sá sem tók saman viðkomandi ráðleggingar hefur ekki þegar miðlað henni um dreifileið skulu aðilar, sem miðla ráðleggingum, fara að kröfum 6. gr. um þá aðila sem taka saman ráðleggingar,
- c) ef fyrirtæki í verðbréfaþjónustu eða lánastofnun hefur breytt ráðleggingum að verulegu leyti skal fara að þeim kröfum sem mælt er fyrir um í 2. til 6. gr.

IV. KAFLI

LOKAÁKVÆÐI.

10. gr.

Lögleiðing

1. Aðildarríkin skulu samþykkja nauðsynleg lög og stjórnsýslufyrirmæli til að fara að tilskipun þessari eigi síðar en 12. október 2004. Aðildarríkin skulu senda framkvæmdastjórninni þegar í stað þessi ákvæði og samsvörunartöflu milli viðkomandi ákvæða og þessarar tilskipunar.

Þegar aðildarríkin samþykkja þessi ákvæði skal vera í þeim tilvísun í þessa tilskipun eða þeim fylgja slík tilvísun þegar þau eru birt opinberlega. Aðildarríkin skulu setja nánari reglur um slíka tilvísun.

2. Aðildarríkin skulu senda framkvæmdastjórninni helstu ákvæði úr landslögum sem þau samþykkja um málefni sem tilskipun þessi nær til.

11. gr.

Gildistaka

Tilskipun þessi öðlast gildi á þeim degi sem hún birtist í *Stjórnartíðindum Evrópusambandsins*.

12. gr.

Viðtakendur

Tilskipun þessari er beint til aðildarríkjanna.

Gjört í Brussel 22. desember 2003.

Fyrir hönd framkvæmdastjórnarinnar,

Frederik BOLKESTEIN

framkvæmdastjóri.