

U 59/2011 rd

Statsrådets skrivelse till Riksdagen om ett förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (*marknadsmissbruk*)

I enlighet med 96 § 2 mom. i grundlagen översänds till riksdagen Europeiska kommissionens förslag av den 20 oktober 2011 till Europaparlamentets och rådets förordning

om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan KOM(2011) 651 slutlig samt en promemoria om förslaget.

Helsingfors den 8 december 2011

Näringsminister *Jyri Häkämies*

Lagstiftningsråd Janne Häyrynen

FINANSMINISTERIET

PROMEMORIA
EU/2011/1760

FÖRSLAG TILL EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS FÖRORDNING OM INSIDERHANDEL OCH OTILLBÖRLIG MARKNADSPÅVERKAN

1 Förslagets bakgrund och målsättning

Europeiska kommissionen lade den 20 oktober 2011 fram ett förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (*marknadsmisbruk*) KOM (2011) 651 slutlig. Samma dag lade kommissionen fram ett förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv om straffrättsliga påföljder för insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan KOM (2011) 654 slutlig. Förslaget till direktiv syftar till att täcka de straffrättsliga bestämmelser som gäller de allvarligaste formerna av marknadsmisbruk.

Syftet med det förslag till förordning som behandlas i denna skrivelse är att effektivisera verkställigheten av det befintliga direktivet om marknadsmisbruk (MAD, *Market Abuse Directive*) 2003/6/EG. Direktivet om marknadsmisbruk, som antogs år 2003, innehåller bestämmelser om insiderhandel och snedvridning av marknaden, vilka åsyftas med begreppet "marknadsmisbruk". Direktivet har som mål att höja investerarnas förtroende och garantera marknadens integritet genom att förbjuda utnyttjandet av insiderinformation och snedvridning av marknaden.

I den rådande globala krisen inom ekonomi och finansiering har marknadsintegritetens betydelse ökat. Därför kom G20-länderna överens om att stärka övervakningen och regleringen av finanssektorn och skapa internationellt godkända, högklassiga normer för sektorn. I enlighet med G20-ländernas synpunkter rekommenderades det i en rapport från den expertgrupp på hög nivå som behandlade övervakningen av EU:s finansmarknad att ett sunt företagsramverk för den

finansiella sektorn bör bygga på starka övervaknings- och påföljdssystem.

I sitt meddelande om kommande åtgärder för att garantera effektiva, säkra och solida derivatmarknader (KOM (2009) 332, 3.7.2009) åtog sig kommissionen att utvidga bestämmelserna i direktivet om marknadsmisbruk så att de i stor utsträckning också omfattar derivatmarknaden. Vikten av ett övergripande regelverk för handeln på marknaden för OTC (över disk)-derivat (utanför börshandeln) har också betonats på många internationella fora, exempelvis i de diskussioner som har förts i G20 och IOSCO (International Organization of Securities Commissions) och inom ramen för det amerikanska finansministeriets program för en reform av finanstillsynen.

I kommissionens meddelande (KOM (2011) 78, 23.2.2011) "Småföretagsakten för Europa" (*Small Business Act*) uppmuntras unionen och dess medlemsstater att planera sin lagstiftning enligt principen "tänk småskaligt". Med detta avses åtgärder för att minska de administrativa bördorna, anpassa lagstiftningen efter de emittenters behov vars finansiella instrument upptas till handel på tillväxtmarknaderna för små och medelstora företag samt förbättra tillgången till finansiering för sådana emittenter. Kommissionen strävar också efter att främja konvergens vad gäller påföljderna av olika tillsynsåtgärder, och har i sitt meddelande om påföljder inom området för finansiella tjänster (KOM (2010) 716, 8.12.2010) granskat de nuvarande sanktionsbefogenheterna och deras praktiska tillämpning.

Europeiska kommissionen har utvärderat tillämpningen av direktivet om marknadsmisbruk och funnit ett antal problem som

påverkar marknads integritet och investerarskyddet negativt. Tillämpningen av direktivet leder till olika konkurrensvillkor och medför kostnader för dem som vill följa regelverket. Tillämpningen av bestämmelserna uppmuntrar inte heller de emittenter vars finansiella instrument har upptagits till handel på tillväxtmarknader för små och medelstora företag att skaffa kapital.

Regelverkets, marknads och teknikens utveckling har gett upphov till luckor i regleringen av nya marknader, plattformar och över disk-instrument (OTC). Samma faktorer har lett till luckor i regleringen av råvaruderivat och relaterade derivat. I och med att tillsynsmyndigheterna saknar viss information och vissa befogenheter, och att påföljder saknas eller inte är tillräckligt avskräckande, kan de inte kontrollera efterlevnaden av direktivet på ett effektivt sätt. Direktivet om marknadsmissbruk omfattar olika alternativ och visst handlingsutrymme och vissa centrala begrepp är otydligt definierade. Detta underminerar dess effektivitet.

Mot bakgrund av dessa problem syftar kommissionens förslag och övergången till en direkt tillämplig reglering på förordningsnivå till att öka marknads integritet och förbättra investerarskyddet. Samtidigt säkerställs en enhetlig regelbok och lika konkurrensvillkor, medan värdepappersmarknaderna görs mer attraktiva när det gäller kapitalanskaffning.

2 Förslagets huvudsakliga innehåll

Allmänt

Den föreslagna förordningen omfattar bestämmelser om förordningens tillämpningsområde, definitioner, insiderhandel, otillbörlig marknadspåverkan, yppande och offentliggörande av insiderinformation, insiderförteckningar, anmälningsskrav för transaktioner utförda av personer i ledande ställning, investeringsrekommendationer och statistik, behöriga myndigheter och deras befogenheter och samarbete, administrativa åtgärder och påföljder, rapportering av överträdelse samt delegerade akter.

Tillämpningsområde och definitioner

Det föreslås att bestämmelserna om marknadsmissbruk ska tillämpas på alla finansiella instrument som avses i kommissionens förslag av den 20 oktober 2011 till förordning om marknader för finansiella instrument (KOM(2011) 652 slutlig). Förordningen ska enligt artikel 2.1. tillämpas på finansiella instrument som är godkända för handel på en reglerad marknad eller för vilka en ansökan om godkännande för handel har lämnats in. Dessutom ska förordningen tillämpas på finansiella instrument som handlas på en multilateral handelsplattform eller organiserad handelsplattform i minst en medlemsstat. Förordningen ska tillämpas på ovan nämnda finansiella instrument och transaktioner som görs med dem oavsett om transaktionen genomförs på den berörda marknaden eller handelsplattformen eller utanför dem. Förordningen ska också tillämpas på auktionering av utsläppsrätter och andra auktionerade produkter baserade på sådana.

I artikel 2.2 i förslaget har dessutom tillämpningsområdet för bestämmelserna om missbruk av insiderinformation utvidgats till att också omfatta andra finansiella instrument än sådana som avses i led a och b i punkt 1, om deras värde rör ett finansiellt instrument som avses i den punkten. I artikel 2.3 i förslaget har man utvidgat tillämpningsområdet för bestämmelserna om otillbörlig marknadspåverkan till att också gälla vissa andra finansiella instrument, exempelvis OTC-derivat, om de kan användas till att påverka ett finansiellt instrument enligt led a och b i punkt 1 eller ett spotavtal avseende råvaror.

Enligt artikel 2.4 ska bestämmelserna i förordningen tillämpas på åtgärder som utförs inom eller utom unionen i fråga om instrument som avses ovan.

I artikel 3 bestäms det att förordningen inte ska tillämpas på handel med emittenternas egna aktier i återköpsprogram eller handel med egna aktier i återköpsprogram i syfte att stabilisera ett finansiellt instrument. I artikel 4 bestäms det att förordningen inte ska gälla vissa åtgärder som hänför sig till penningpolitik och förvaltning av offentlig skuld, och inte heller åtgärder som utförs inom ramen för unionens klimatpolitik.

Insiderinformation, insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan

I artikel 6 definieras insiderinformation när det gäller olika finansiella instrument. Användning av insiderinformation (insiderhandel), yppande av insiderinformation samt otillbörlig marknadspåverkan definieras i artikel 7 respektive 8 i förslaget. Bestämmelser om förbud mot insiderhandel och yppande av insiderinformation samt otillbörlig marknadspåverkan finns i artikel 9 respektive 10 i förslaget. I artikel 11.1 föreskrivs det om skyldighet för alla personer som driver en handelsplats eller en marknadsplattform att införa effektiva åtgärder för att förhindra och upptäcka marknadsmissbruk. I artikel 11.2 föreskrivs det dessutom om skyldighet för värdepappersförmedlare att anmäla misstänkta transaktioner och uppdrag till tillsynsmyndigheten.

Krav på offentliggörande

Bestämmelser om skyldighet att offentliggöra insiderinformation finns i artikel 12. En emittent av finansiella instrument ska så snart som möjligt informera allmänheten om insiderinformation. Artikel 13 omfattar särskilda skyldigheter för deltagare på marknaden för utsläppsrätter att offentliggöra information. I artikeln ingår också en undantagsregel om att skyldigheten att offentliggöra information inte gäller sådan insiderinformation som avses i artikel 6.1.e i förordningen. Dessutom omfattar artikeln bestämmelser om senareläggande av offentliggörandet av insiderinformation både enligt emittentens eget ansvar och med tillstånd av tillsynsmyndigheten. Vidare omfattar artikeln bestämmelser om skyldighet att säkerställa att investerarna har tillgång till lika och samtidig insiderinformation. I artikeln bestäms det också om skyldighet att offentliggöra information som gäller tillväxtmarknader för små och medelstora företag.

I artikel 13 bestäms det om skyldighet för emittenter av ett finansiellt instrument och deltagare på marknaden för utsläppsrätter att upprätta en insiderförteckning och hålla den uppdaterad. I förslaget ingår också en sär-

skild skyldighet att upprätta en insiderförteckning över tillväxtmarknaden för små och medelstora företag. I artikel 14 bestäms det om skyldighet för emittenter av finansiella instrument att offentliggöra information som gäller transaktioner utförda av personer i ledande ställning hos dem eller av dem närstående personer. I artikeln föreslås motsvarande bestämmelser om transaktioner utförda av personer i ledande ställning i fråga om marknaden för utsläppsrätter. Artikel 15 omfattar bestämmelser om framtagande och spridning av investeringsrekommendationer och statistik till allmänheten.

De behöriga myndigheternas tillsyns- och utredningsbefogenheter

Enligt artikel 16 i förslaget ska varje medlemsstat, utan att de rättsliga myndigheternas befogenheter åsidosätts, utse en enda behörig administrativ myndighet för tillämpningen av förordningen. Den berörda myndigheten ska se till att bestämmelserna i förordningen tillämpas i fråga om alla handlingar som utförs på dess territorium och i fråga om handlingar som utförs utomlands som berör instrument som är godkända för handel på en reglerad marknad, eller för vilka ansökan om godkännande för handel har lämnats in, och som handlas på en multilateral plattform eller organiserad plattform inom dess territorium.

Artikel 17 omfattar bestämmelser om utövande av de befogenheter som hör till den behöriga myndigheten samt en förteckning över de tillsyns- och utredningsbefogenheter som myndigheten enligt nationell lagstiftning åtminstone måste ha. Dessutom ingår i förslaget bestämmelser om samarbete mellan de nationella tillsynsmyndigheterna, om samarbete mellan dem och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) och andra myndigheter (artiklarna 18 och 19), om samarbete med tredjeländer (artikel 20) samt om tystnadsplikt och skydd för personuppgifter (artiklarna 21—23).

Administrativa åtgärder och påföljder

Enligt artikel 24 ska medlemsstaterna fastställa regler om administrativa åtgärder och påföljder som ska tillämpas på personer som

bryter mot de bestämmelser i förordningen som räknas upp i artikel 25. De åtgärder och påföljder som föreskrivs ska vara effektiva, proportionella och avskräckande. I artikel 26 finns särskilda bestämmelser om administrativa åtgärder och påföljder som den behöriga myndigheten åtminstone ska ha rätt att utdöma enligt nationell lagstiftning. I artikeln föreskrivs det bl.a. om administrativa ekonomiska påföljder som ska vara minst två gånger beloppet för den vinst som erhållits eller de förluster som undvikits genom överträdelsen i de fall dessa kan fastställas (artikel 26.1.k). Maximibeloppet för de administrativa ekonomiska påföljderna i fråga om fysiska personer får inte understiga 5 miljoner euro (artikel 26.1.l) Maximibeloppet för de ekonomiska påföljderna i fråga om juridiska personer får inte understiga 10 procent av den juridiska personens totala årsomsättning under det föregående året (artikel 26.1.m). Enligt förslaget får den behöriga myndigheten också utdöma andra och strängare ekonomiska påföljder än de som föreslås enligt förordningen. Varje administrativ åtgärd och påföljd ska enligt förslaget i regel offentliggöras.

Artikel 27 innehåller en bestämmelse om effektiv tillämpning av påföljder. Enligt artikeln ska den behöriga myndigheten när den fastställer typ av administrativa åtgärder och påföljder beakta åtminstone de omständigheter som räknas upp i artikeln. De behöriga myndigheterna får också beakta ytterligare faktorer, under förutsättning att de regleras i nationell lag. Enligt bestämmelsen ska Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten utfärda riktlinjer till de behöriga myndigheterna om typerna av administrativa åtgärder och påföljder samt om nivån på de ekonomiska påföljderna.

Artikel 29 innehåller en bestämmelse om rapportering av överträdelser av bestämmelserna i förordningen. Enligt förslaget ska medlemsstaterna införa effektiva mekanismer som uppmuntrar till att överträdelser av förordningen rapporteras till behöriga myndigheter. I förordningen bestäms det vad mekanismerna åtminstone ska omfatta. Dessutom kan personer som erbjuder viktig information om potentiella överträdelser beviljas ekonomiska incitament i enlighet med natio-

nella lagar och under vissa förutsättningar. Artikel 30 omfattar bestämmelser om utbyte av information med Esma.

I kapitel 6 och 7 i förordningen finns bestämmelser om delegerade akter och genomförandeakter. Kapitel 8 innehåller övergångsbestämmelser.

3 Konsekvenser för lagstiftningen och budgeten i Finland

3.1 Konsekvenser för lagstiftningen

Tillämpningsområde och definitioner

I förhållande till den gällande nationella lagstiftningen skulle tillämpningsområdet för bestämmelserna om marknadsmissbruk delvis utvidgas, i synnerhet i fråga om nya marknadsplatser och finansiella instrument samt spotavtal avseende råvaror som inte är grossistenergiprodukter.

Förordningen om marknadsmissbruk skulle bli direkt nationellt tillämplig reglering. Därför bör de bestämmelser som för närvarande ingår i värdepappersmarknadslagen upphävas till denna del. Vissa bestämmelser i förordningen är sådana som också i fortsättningen kommer att regleras på nationell nivå, med beaktande av bestämmelserna i förordningen. Till dessa hör bl.a. befogenheterna att utdöma administrativa åtgärder och påföljder samt myndigheternas tillsyns- och utredningsbefogenheter.

Insiderinformation, insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan

De föreslagna bestämmelserna motsvarar i huvudsak gällande finsk lagstiftning. Begreppet relevant insiderinformation enligt artikel 6.1.e kan emellertid komma att utvidgas den gällande definitionen av insiderinformation. Tillämpningsområdet för bestämmelserna om användning av insiderinformation skulle utvidgas så att förbuden också gäller användning av insiderinformation för att avbryta en handelsorder. Skyldigheten för värdepappersförmedlare att rapportera misstänkta transaktioner (artikel 11.2) skulle utvidgas till att också gälla misstänkta uppdrag.

Krav på offentliggörande

Det föreslagna kravet på offentliggörande av insiderinformation (artikel 12.1) skulle gälla annan insiderinformation en sådan som avses i artikel 6.1.e (artikel 12.3) Trots detta skulle definitionen av insiderinformation som ska offentliggöras vara mer omfattande än vad den är i gällande finsk lagstiftning. Enligt förslaget ska den enligt artikel 6.2. också inbegripa insiderinformation av specifik natur som anger omständigheter som rimligtvis kan komma att föreligga eller en händelse som rimligtvis kan förväntas inträffa. Den föreslagna skyldigheten att offentliggöra information skulle därmed inte gälla enbart emittentens beslut och andra omständigheter enligt 2 kap. 7 § i värdepappersmarknadslagen (495/1989) eller insiderinformation som avser aktualiserade händelser på det sätt som avses i artikel 2.2 i kommissionens s.k. definitionsdirektiv (2003/124/EG), som ligger bakom lagen. Också bestämmelsen i den föreslagna artikel 12.5 om att offentliggörandet av information får senareläggas i de särskilda situationer som den behöriga myndigheten tillåter är ny. Möjligheten att skjuta upp offentliggörandet av insiderinformation ska gälla situationer där informationen är av systemviktig betydelse och situationer där senareläggandet ligger i allmänhetens intresse. Ett annat villkor är att man kan säkerställa att informationen förblir konfidentiell.

Skyldigheten enligt artikel 14 för en emittent av ett finansiellt instrument att offentliggöra transaktioner utförda av personer i ledande ställning är också delvis ny. Informationen ska enligt förslaget offentliggöras snabbare än för närvarande, inom två dagar efter transaktionsdagen. Den nuvarande tidsfristen är sju dagar. Skyldigheten att offentliggöra information utvidgas också på så sätt att den också gäller pantsättning och utlåning av finansiella instrument. Samtidigt höjs tröskeln för skyldigheten att offentliggöra information, eftersom skyldigheten endast gäller transaktioner som totalt uppgår till mer än 20 000 euro under ett kalenderår. Det nuvarande tröskelvärdet är 5 000 euro.

I förslaget ingår också nya, uttryckliga bestämmelser om offentliggörande av insiderinformation, upprättande och uppdatering av

insiderförteckningar och transaktioner som genomförs av personer i ledande ställning i fråga om marknaden för utsläppsrätter. Dessutom omfattar förslaget lindrigare bestämmelser om offentliggörande av insiderinformation och skyldighet att upprätthålla insiderförteckningar i fråga om små och medelstora företag på tillväxtmarknader (artiklarna 12.7 och 13.2).

De behöriga myndigheternas tillsyns- och utredningsbefogenheter

De befogenheter som föreslås i förordningen är i stort de samma som i kommissionens tidigare direktiv om marknadsmissbruk. I förslaget ingår emellertid en alldeles ny befogenhet, enligt vilken tillsynsmyndigheten i enlighet med nationell lagstiftning ska ha rätt att göra husrannsakan där avsikten är att lägga beslag på dokument (artikel 17.2.e). Enligt kommissionens förslag ska tillsynsmyndigheten ha befogenheter att göra husrannsakan som avser beslag av dokument. För en sådan kontroll krävs ett förhandsgodkännande av en domstol. Ett villkor för utövandet av befogenheten är enligt förslaget att tillståndsmyndigheten i varje enskilt fall har en rimlig misstanke om att det finns dokument med koppling till kontrollen som kan vara relevanta för att bevisa att det föreligger insiderhandel eller otillbörlig marknadspåverkan för vilka det föreskrivs straffrättsliga påföljder.

Kommissionens förslag om husrannsakan motsvarar i stort Konkurrensverkets rättigheter enligt 36 § i konkurrenslagen (948/2011) att inspektera andra lokaler än näringsidkares affärslokaler. Innan Konkurrensverket företar inspektion ska det inhämta tillstånd till detta hos marknadsdomstolen.

Dessutom har artikeln 17.2 f i kommissionens förslag preciserats i förhållande till det befintliga direktivet om marknadsmissbruk. Enligt bestämmelsen ska tillsynsmyndigheten i enlighet med nationell lagstiftning ha befogenheter att begära in befintliga uppgifter över tele- och datatrafik som innehas av en teleoperatör (teleövervakningsuppgifter). Det ställt emellertid begränsningar för användningen av denna befogenhet. Ett villkor för utövandet av befogenheten är enligt för-

slaget att tillståndsmyndigheten i varje enskilt fall har en rimlig misstanke om att sådana uppgifter som teleoperatören innehar som har samband med undersökningen kan vara relevanta för att bevisa missbruk av insider-information eller otillbörlig marknadspåverkan för vilka det föreskrivs straffrättsliga påföljder.

Ovan nämnda befogenheter att göra husrannsakan och få teleövervakningsuppgifter har för närvarande endast förundersökningsmyndigheten, under de förutsättningar som anges i tvångsmedelslagen (608/2011). Enligt artikel 17.1 i förslaget kan den behöriga myndigheten bl.a. utföra sina uppgifter ensam, i samarbete med andra myndigheter eller genom delegering till andra behöriga myndigheter. Förslaget motsvarar till sitt innehåll till denna del det befintliga direktivet om marknadsmissbruk.

Förslaget omfattar också delvis nya bestämmelser om samarbete mellan de nationella tillsynsmyndigheterna sinsemellan och med Esma samt med andra myndigheter (artiklarna 18 och 19), och om samarbete med tredjeländer (artikel 20) samt bestämmelser om tystnadsplikt och skydd för personuppgifter.

Administrativa åtgärder och påföljder

Bestämmelserna i den föreslagna artikel 26 om administrativa åtgärder och påföljder som den behöriga myndigheten åtminstone ska ha rätt att utdöma, är nya. I artikeln föreskrivs det bl.a. om administrativa ekonomiska påföljder vars maximibelopp ska vara minst två gånger beloppet för den vinst som erhållits eller de förluster som undvikits genom överträdelsen i de fall dessa kan fastställas (artikel 26.1.k). Maximibeloppet för de ekonomiska påföljderna i fråga om fysiska personer får inte understiga 5 miljoner euro (artikel 26.1.l) Maximibeloppet för de ekonomiska påföljderna i fråga om juridiska personer får inte understiga 10 procent av den juridiska personens totala årsomsättning under det föregående året (artikel 26.1.m). De föreslagna maximibeloppen för påföljderna är betydligt högre än i den gällande nationella lagstiftningen.

Artikel 27 innehåller en ny bestämmelse om effektiv tillämpning av påföljder. Enligt artikeln ska den behöriga myndigheten när den fastställer typ av administrativa åtgärder och påföljder beakta åtminstone de omständigheter som räknas upp i artikeln.

Artikel 29 innehåller också en på nationell nivå ny bestämmelse om rapportering av överträdelse av bestämmelserna i förordningen. Enligt förslaget ska medlemsstaterna införa effektiva mekanismer som uppmuntrar till att överträdelser av förordningen rapporteras till behöriga myndigheter. Dessutom kan personer som erbjuder viktig information om potentiella överträdelser beviljas ekonomiska incitament i enlighet med nationella lagar och under vissa förutsättningar.

3.2 Konsekvenser för ekonomin

De föreslagna ändringarna bedöms ha såväl direkta som indirekta konsekvenser för de olika marknadsparterna och eventuellt också för ekonomin i vidare utsträckning. På basis av de utredningar och bedömningar som kommissionen har gjort och låtit göra bedöms den omedelbara nyttan av förslaget vara minskat marknadsmissbruk. Kommissionen har bedömt att kostnadsnyttan av detta är tiofaldig jämfört med de direkta kostnader som förslaget föranleder marknadsparterna. De direkta kostnaderna uppkommer främst av den ökade administrativa börda som iakttagandet av de olika förpliktelserna medför.

Det är svårt att kvantitativt uppskatta den indirekta ekonomiska nyttan av förslagen. Det minskade marknadsmissbruket och det stärkta förtroendet för marknaden kan emellertid bedömas ha gynnsamma ekonomiska konsekvenser som en följd av ökad investeringsverksamhet, effektivare prisbildning i fråga om de finansiella instrumenten, lägre tillsyns- och transaktionskostnader för investerarna samt lägre kapitalkostnader för emitenterna. Den totala indirekta nyttan av förslaget kan bedömas vara betydande.

4 Rättslig grund

Förslaget grundar sig på artikel 114 i fördraget om Europeiska unionens funktionsätt.

5 Subsidiaritetsprincipen

Enligt subsidiaritetsprincipen (artikel 5.3 i EUF-fördraget) ska åtgärder vidtas på EU-nivå endast om och i den mån som målen för den planerade åtgärden inte i tillräcklig utsträckning kan uppnås av medlemsstaterna och därför, på grund av den planerade åtgärdens omfattning eller verkningar, bättre kan uppnås på unionsnivå. Även om ovannämnda problem får viktiga konsekvenser för varje enskild medlemsstat är det först i ett gränsöverskridande perspektiv som de totala effekterna kan urskiljas. Marknadsmisbruk kan nämligen ske var som helst där ett instrument är noterat, eller över disk. Det kan även ske på andra marknader än primärmarknaden för det berörda finansiella instrumentet. Det finns därför en reell risk för att nationella åtgärder mot marknadsmisbruk kringgås eller blir ineffektiva om det saknas åtgärder på EU-nivå.

Enligt kommission är det nödvändigt med ett konsekvent angreppssätt för att motverka regleringsarbitrage, och i och med att denna fråga redan omfattas av det befintliga direktivet om marknadsmisbruk behandlas ovan nämnda problem bäst genom en gemensam insats. Mot denna bakgrund förefaller det enligt subsidiaritetsprincipen vara lämpligt med EU-åtgärder.

Statsrådet anser att förslaget följer subsidiaritetsprincipen.

6 De övriga medlemsstaternas ståndpunkter

Det finns ännu inga uppgifter om de övriga medlemsstaternas ståndpunkter

7 Institutionernas ståndpunkter och andra ståndpunkter

Europaparlamentet har inte ännu behandlat förordningen.

8 Den nationella behandlingen av förslaget och behandlingen i Europeiska unionen

Förslaget till förordning har behandlats skriftligt både i sektionen för finansiella

tjänster och kapitalrörelser (sektion 10) och i undersektionen för polissamarbete och straffrättsligt samarbete vid sektionen för rättsliga och inrikes frågor (sektion 7).

Kommissionen lade den 11 november 2011 fram förslaget till förordning vid ett sammanträde för arbetsgruppen för finansiella tjänster, som är underställd rådet. Vid sammanträdet behandlades förslaget för första gången.

Europaparlamentets ansvariga utskott är utskottet för ekonomi och valutafrågor (ECON). Föredragande är Arlene McCarthy.

9 Ålands självstyrelse

Ärendet hör med stöd av 5 kap. 27 § i självstyrelselagen för Åland (1144/1991) till rikets lagstiftningsbehörighet.

10 Statsrådets ståndpunkt

Statsrådet stöder de centrala författningsförslagen i kommissionens förslag till förordning, bland dem exempelvis utvidgandet och preciseringen av bestämmelsernas tillämpningsområde. Statsrådet stöder också i princip harmoniseringen av de administrativa påföljderna och tillsynsbefogenheterna.

Definitionen av insiderinformation kan emellertid betraktas som alltför oklar i synnerhet när det gäller emittentens skyldighet att offentliggöra information. Enligt statsrådet bör definitionen preciseras i enlighet med artikel 2.2 i kommissionens befintliga definitionsdirektiv så att skyldigheten att offentliggöra information endast ska gälla redan aktualiserade omständigheter. Omständigheter vars realisering är osäker samt ärenden under beredning skulle därmed inte omfattas av skyldigheten.

Den administrativa ekonomiska maximipåföljden enligt förslaget är 5 miljoner euro i fråga om fysiska personer, och i fråga om juridiska personer 10 procent av företagets totala årsomsättning under det föregående året. Statsrådet fäster uppmärksamhet vid den omständigheten att både tillräckligt stränga påföljder och en hög risk för att bli fast kan bedömas vara centrala faktorer när det gäller att förebygga missbruk på finansmarknaden. Eftersom risken att bli fast kan bedömas vara

relativt låg i fråga om vissa typer av missbruk krävs det tillräckligt stränga påföljder för att den förebyggande effekten ska vara heltäckande. Med beaktande av att de föreslagna påföljderna i betydande grad avviker från de administrativa påföljder som tillämpas i Finland förhåller sig statsrådet dock kritiskt till de föreslagna maximibeloppen för de administrativa påföljderna. De administrativa påföljderna bör överensstämma med proportionalitetsprincipen. Statsrådet anser också att det bör ges tillräckligt med utrymme för prövning i fråga om den nationella regleringen av de administrativa påföljderna och tillämpningen av sanktionerna. De strängaste administrativa påföljderna bör av rättssäkerhetsskäl behandlas i domstol.

Vid förhandlingarna bör man också sträva efter att säkerställa att de straffrättsliga och administrativa påföljderna inte kan leda till en kumulation av sanktioner på ett sätt som

strider mot principen om *ne bis in idem*. Principen förbjuder dubbelt åtal och dubbel bestraffning i samma stat, och i praxis vid tillämpningen av principen har administrativa påföljder i många fall jämförts med straffrättsliga straffpåföljder.

För att risken för att bli fast ska öka behöver tillsynsmyndigheten förfoga över tillräckligt effektiva tillsyns- och utredningsbefogenheter. I Finland är det av hävd förundersökningsmyndigheterna som har rätt att använda teleövervakningsuppgifter och befogenhet att göra husrannsakan. Förslaget bör i tillräcklig utsträckning överlåta åt medlemsstaterna att överväga hur de mest effektivt kan nå det eftersträvade resultatet (att effektivt avslöja, undersöka och förhindra marknadsmissbruk) på ett ändamålsenligt sätt som också respekterar de grundläggande fri- och rättigheterna.