



EUROPEISKA GEMENSKAPERNAS KOMMISSION

Bryssel den  
KOM(2003)

Förslag till

**KOMMISSIONENS FÖRORDNING**

**av den**

**om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG när det gäller undantag för återköpsprogram och stabilisering av finansiella instrument**

(framlagd av kommissionen)

# MOTIVERING

## 1. ALLMÄNT

I kommissionens meddelande av den 11 maj 1999, ”Att genomföra handlingsramen för finansmarknaderna: en handlingsplan”, anges en rad åtgärder i syfte att skapa en rättslig ram för att stärka den inre marknaden för finansiella tjänster. Europeiska rådet i Lissabon i april 2000 uttalade sig för att handlingsplanen skall genomföras senast 2005. En av de fastställda åtgärderna i handlingsplanen är behovet av att bekämpa marknadsmissbruk.

Vid Europeiska rådets möte i Stockholm i mars 2001 antogs visemannakommitténs (ordförande Alexandre Lamfalussy) slutliga rapport om regleringen av de europeiska värdepappersmarknaderna. I rapporten föreslogs att det skulle införas en strategi i fyra nivåer för reglering av värdepappersmarknaderna, dvs grundläggande principer (nivå 1), åtgärder för genomförande (nivå 2), samarbete mellan tillsynsmyndigheterna (nivå 3) och verkställighet (nivå 4). Nivå 1 bör begränsas till allmänna övergripande ramprinciper, medan nivå 2 bör omfatta tekniska genomförandeåtgärder, som skall antas av kommissionen biträdd av Europeiska värdepapperskommittén.

Vid rådsmötet i Stockholm uttalade man sig också för att lagstiftningsprocessen skulle påskyndas och göras mer flexibel för att kunna svara mot utvecklingen på marknaderna och nya regleringsstandarder, samtidigt som kraven på öppenhet, insyn och visshet om rättsläget respekteras.

Europaparlamentet samtyckte till den nya strategin i en resolution som antogs den 5 februari 2002 - med förbehåll för några ytterligare villkor som angavs i ordförande Romano Prodis förklaring till Europaparlamentets plenarsession samma dag och i kommissionsledamot Frederik Bolkesteins brev av den 2 oktober 2001 till Christa Randzio-Plath, ordförande för Europaparlamentets utskott för ekonomi- och valutafrågor.

Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG<sup>1</sup> om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmissbruk), som antogs den 3 december 2002, följer denna nya strategi och fastställer grundläggande principer för att bekämpa marknadsmissbruk. För att garantera enhetlig tillämpning av bestämmelserna i hela gemenskapen och beakta de finansiella marknadernas utveckling kräver direktivet att de nödvändiga tekniska åtgärderna för genomförandet skall antas genom kommittéförfarandet enligt det avtal som träffats mellan de tre institutionerna.

I linje med den nya strategin för reglering av värdepappersmarknaderna och i enlighet med ovannämnda avtal kontaktade Europeiska kommissionen som en första åtgärd Europeiska värdepapperstillsynskommittén<sup>2</sup> för teknisk rådgivning om eventuella genomförandeåtgärder vad gäller artikel 8 i det kommande direktivet om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmissbruk), efter den första behandlingen i Europaparlamentet. Denna preliminära begäran från kommissionens sida formaliserades den 19 december 2002 efter antagandet av direktivet om marknadsmissbruk (2003/6/EG) den 3 december 2002.

---

<sup>1</sup> EGT L 96, 12.4.2003, s. 16.

<sup>2</sup> Europeiska värdepapperstillsynskommittén inrättades genom beslut 2001/527/EG av den 6 juni 2001, EGT L 191, 13.7.2001, s. 43.

Europaparlamentet har informerats om alla de preliminära och slutgiltiga mandat som getts till Europeiska värdepapperstillsynskommittén. Dessa mandat anges även på kommissionens webbplats för den inre marknaden. Dessutom har Europeiska värdepapperstillsynskommittén rådfrågat marknadsdeltagare och allmänheten innan den har lämnat sina råd. Europeiska värdepapperstillsynskommittén lämnade sina slutliga råd till kommissionen den 31 december 2002.

Som en fortsättning på den regleringsprocess, som genomfördes öppet och under full insyn, för att utarbeta tekniska genomförandeåtgärder anslog GD Inre marknaden den 10 mars 2003 ett arbetsdokument på sin webbplats med ett utkast till rättsakt som var baserad på Europeiska värdepapperstillsynskommitténs råd, med uppmaningar till allmänheten om att inkomma med kommentarer.

I förslaget beaktas de åtgärder som föreslagits av Europeiska värdepapperstillsynskommittén vad gäller nivå 2 och allmänhetens kommentarer om arbetsdokumentet på GD Inre marknads webbplats.

Artikel 8 i direktiv 2003/6/EG innehåller undantag från förbuden mot insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan i vissa specifika fall, förutsatt att de berörda aktiviteterna genomförs enligt vissa villkor. För att dessa undantag skall kunna utnyttjas över gränserna måste rättssäkerheten kunna garanteras. Annars skulle emittenter och marknadsdeltagare kunna åtalas för marknadsmissbruk i en medlemsstat, men inte i en annan. Risken för en sådan situation skulle leda till betydande hinder för den fria rörligheten för kapital och för integreringen av de europeiska kapitalmarknaderna. Utan en klar rättslig situation skulle det kunna uppstå störningar på marknaden som skapats av vissa emittenter och marknadsdeltagare som väger eventuella fördelar med integrerade europeiska kapitalmarknader mot risken för att bli åtalade. Under Europeiska värdepapperstillsynskommitténs samråd och i de kommentarer som kommissionen tagit emot om dess arbetsdokument framhöll de berörda parterna detta argument. Gränsöverskridande rättssäkerhet för emittenter och marknadsdeltagare är avgörande för en integrerad europeisk kapitalmarknad. Därför är en förordning som fastställer entydiga villkor för undantagen i artikel 8 i direktiv 2003/6/EG att föredra framför ett direktiv.

När det gäller betydelsen av artikel 8 i direktiv 2003/6/EG bör man slutligen notera att handel med egna aktier i återköpsprogram eller stabilisering av ett finansiellt instrument som inte följer villkoren som fastställs i denna förordning i sig själv inte innebär att denna handel eller stabilisering är att betrakta som marknadsmissbruk. Det innebär bara att denna handel eller stabilisering kommer att granskas som vilket annat beteende som helst i enlighet med de allmänna bestämmelserna i direktiv 2003/6/EG.

## **2. GENOMGÅNG AV ARTIKLARNÄ**

### **Artikel 2 - Definitioner**

Artikel 2 innehåller definitioner av de termer som används i denna förordning och säkerställer överensstämmelse med annan europeisk lagstiftning inom värdepappersområdet.

### **Artikel 3 – Återköpsprogrammets mål**

Artikel 8 i direktiv 2003/6/EG fastställer ett undantag från förbuden mot marknadsmissbruk vad gäller handel med egna aktier i återköpsprogram, en så kallad safe harbour (undantag),

förutsatt att handeln genomförs enligt särskilda villkor. Eftersom direktivets syfte är att säkerställa marknadsintegritet och skydd av investerarna måste safe harbour-villkoren vara inriktade mot detta mål. Handel med egna aktier i återköpsprogram skall dock bara vara tillåten för särskilda syften: för att minska emittentens kapital, uppfylla skyldigheter i samband med konvertibla skuldinstrument och uppfylla skyldigheter till följd av aktietilldelning till anställda.

#### **Artikel 4 – Villkor för återköpsprogram och offentliggörande**

Villkoren för handel med egna aktier i återköpsprogram måste följa bestämmelserna i direktiv 77/91/EEG, särskilt artikel 19.1 i detta. För att undvika osäkerhet bland marknadsdeltagarna måste återköpsprogram vara öppna och därför offentliggöras på lämpligt sätt.

#### **Artikel 5 – Handelsvillkor**

Villkoren för att bedriva handel med egna aktier i återköpsprogram skall ta hänsyn till målen med förbudet i direktiv 2003/6/EG. Dessa villkor skall därför fastställa de begränsade omständigheterna för sådan handel under vilka undantaget i artikel 8 i direktiv 2003/6/EG kan tillämpas.

#### **Artikel 6 – Begränsningar**

Vissa marknadsbeteenden när det gäller handel med egna aktier i återköpsprogram kan riskera marknadsintegriteten och kan följaktligen bara tillåtas att dra nytta av ”safe harbour” under vissa begränsade villkor.

#### **Artikel 7 – Villkor för stabilisering**

Artikel 8 i direktiv 2003/6/EG innehåller ett undantag (”safe harbour”) från förbudet mot marknadsmissbruk när det gäller stabilisering av ett finansiellt instrument, förutsatt att de berörda aktiviteterna genomförs enligt vissa villkor. Eftersom direktivets syfte är att säkerställa marknadsintegritet och skydd av investerarna måste villkoren vara inriktade mot detta mål.

#### **Artikel 8 – Tidsbestämda villkor för stabilisering**

För att säkerställa en hög nivå på marknadsintegriteten skall stabilisering bara tillåtas under en begränsad tidsperiod med hänsyn till de berörda värdepapprens särskilda egenskaper och de särskilda omständigheterna.

#### **Artikel 9 – Offentliggörande och rapportering i samband med stabilisering**

Denna artikel anger kraven på offentliggörande och rapportering för att säkerställa den omfattande öppenhet som krävs för att förhindra marknadsmissbruk.

#### **Artikel 10 – Särskilda prisvillkor**

För att undvika att marknadsintegriteten försämras skall stabiliseringsåtgärderna uppfylla vissa prisvillkor. Därför skall alla stabiliseringsåtgärder som omfattas av ”safe harbour” vidtas med hänsyn till anbudet eller marknadspriserna.

#### **Artikel 11 – Villkor för tilläggsstabilisering**

Övertilldelningsförfarande eller emissionsinstitutets återköpsrätt som särskilda stabiliseringsåtgärder skall bara omfattas av "safe harbour" om de uppfyller villkor som garanterar en hög nivå på marknadsintegriteten utöver de villkor som är tillämpliga för alla stabiliseringsåtgärder.

Förslag till

## KOMMISSIONENS FÖRORDNING

av den

**om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG när det gäller undantag för återköpsprogram och stabilisering av finansiella instrument**

**(Text av betydelse för EES)**

EUROPEISKA GEMENSKAPERNAS KOMMISSION HAR ANTAGIT DENNA FÖRORDNING

med beaktande av Fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen,

med beaktande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG av den 3 december 2002 om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmisbruk)<sup>1</sup>, särskilt artikel 8 i detta, och

av följande skäl:

- (1) Artikel 8 i direktiv 2003/6/EG stipulerar att de förbud som häri ingår inte skall gälla vid handel med egna aktier i återköpsprogram och stabilisering av ett finansiellt instrument förutsatt att sådan handel bedrivs i enlighet med implementeringsåtgärder antagna med detta syfte.
- (2) Handel med egna aktier i återköpsprogram och stabilisering av ett finansiellt instrument som inte omfattas av undantaget från förbudet i artikel 8 i direktiv 2003/6/EG skall i sig inte anses utgöra marknadsmisbruk.
- (3) När det gäller handel med egna aktier i återköpsprogram påverkar inte bestämmelserna i denna förordning tillämpningen av direktiv 77/91/EEG<sup>2</sup>.
- (4) Tillåten återköpsverksamhet som omfattas av undantaget från förbuden i direktiv 2003/6/EG innefattar emittenter som behöver ha möjlighet att minska sitt kapital, uppfylla skyldigheter i samband med konvertibla skuldinstrument och uppfylla skyldigheter till följd av tilldelning av aktier till anställda.

---

<sup>1</sup> EGT L 96, 12.4.2003, s. 16.

<sup>2</sup> Direktiv 77/91/EEG om samordning av de skyddsåtgärder som krävs i medlemsstaterna av de i artikel 58 andra stycket i fördraget avsedda bolagen i bolagsmännens och tredje mans intressen när det gäller att bilda ett aktiebolag samt att bevara och ändra dettas kapital, i syfte att göra skyddsåtgärderna likvärdiga, EGT L 26, 31.1.1977, s. 1.

- (5) Öppenhet är en förutsättning för att förhindra marknadsmissbruk. I synnerhet bör emittenter som har antagit återköpsprogram informera behöriga myndigheter och, vid behov, allmänheten.
- (6) Handel med egna aktier i återköpsprogram kan utföras genom derivatinstrument.
- (7) För att förhindra marknadsmissbruk bör den dagliga handelsvolymen med egna aktier i återköpsprogram begränsas. Viss flexibilitet är dock nödvändig för att svara mot givna marknadsvillkor, till exempel en låg transaktionsnivå.
- (8) Särskild uppmärksamhet bör fästas vid försäljning av egna aktier under ett återköpsprogram varaktighet, den eventuella förekomsten av stängda perioder under vilka transaktioner är förbjudna och vid det faktum att en emittent kan ha legitima skäl att skjuta upp offentliggörande av insiderinformation.
- (9) Stabiliseringstransaktioner syftar i huvudsak till att stödja priset på ett värdepappersanbud under en begränsad tidsperiod om de utsätts för försäljningstryck, vilket gör det möjligt att lätta det försäljningstryck som framkallats av kortsiktiga investerare och upprätthålla en ordnad marknad för värdepappren i fråga. Det ligger i de investerares intresse som har tecknat eller köpt värdepappren i fråga i samband med en väsentlig spridning samt i emittenternas intresse. På så sätt kan stabilisering bidra till större förtroende för investerare och emittenter på de finansiella marknaderna.
- (10) Stabiliseringsåtgärder får utföras både på och utanför en reglerad marknad och genom andra finansiella instrument än de som tas upp eller skall tas upp till handel på en reglerad marknad, vilket kan påverka priset på det instrument som tas upp eller skall tas upp till handel på en reglerad marknad.
- (11) Värdepappren i fråga bör innefatta finansiella instrument som blir fungibla efter en inledande period eftersom de i huvudsak är identiska, även om de från början ger olika rätt till utdelning eller ränta.
- (12) I samband med stabilisering bör handel med stora poster inte betraktas som väsentlig spridning av värdepappren i fråga eftersom det rör sig om strängt privata transaktioner.
- (13) Om medlemsstaterna i samband med marknadsintroduktion tillåter handel innan den offentliga handeln på en reglerad marknad har inletts, täcker tillståndet villkorad handel (före officiell handel).
- (14) För att bevara öppenhet som en förutsättning för att förhindra marknadsmissbruk är det nödvändigt att informera om den eventuella stabiliseringens egenskaper på lämpligt sätt.
- (15) Det bör inrättas lämplig samordning mellan alla värdepappersföretag och kreditinstitut som vidtar stabiliseringsåtgärder. Under stabiliseringsåtgärderna bör ett värdepappersföretag eller kreditinstitut fungera som ledarbank när det gäller de behöriga myndigheternas regleringsåtgärder i medlemsstaterna i fråga.
- (16) För att undvika osäkerhet bland marknadsdeltagarna bör stabiliseringsåtgärderna utföras med hänsyn till marknadsvillkoren och anbudspriset på värdepappren i fråga. Dessutom bör transaktioner göras för att stänga de positioner som etablerats till följd av stabiliseringsåtgärder för att minimera marknadspåverkan med vederbörlig hänsyn till de rådande marknadsvillkoren.

- (17) Övertilldelningsbestämmelser och emissionsinstitutets återköpsrätt hänger nära samman med stabilisering genom att tillhandahålla resurser och hedging för stabiliseringsåtgärder.
- (18) Om ett värdepappersföretag eller ett kreditinstitut använder en övertilldelningsbestämmelse i stabiliseringssyfte skall detta uppmärksammas särskilt eftersom det leder till en försäljningsposition.
- (19) De åtgärder som föreskrivs i denna förordning är förenliga med Europeiska värdepapperskommitténs ståndpunkt.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

## KAPITEL I (DEFINITIONER)

### *Artikel 1 Syfte*

I denna förordning fastställs de villkor som skall uppfyllas för att återköpsprogram och stabilisering av finansiella instrument skall omfattas av undantaget i artikel 8 i direktiv 2003/6/EG.

### *Artikel 2 Definitioner*

Vid tillämpning av denna förordning skall följande definitioner gälla, utöver de definitioner som fastställs i direktiv 2003/6/EG:

- (1) *värdepappersföretag*: alla personer såsom dessa definieras i artikel 1.2 i rådets direktiv 93/22/EEG.<sup>3</sup>
- (2) *kreditinstitut*: juridiska personer såsom dessa definieras i artikel 1.1 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG.<sup>4</sup>
- (3) *återköpsprogram*: handel med egna aktier i enlighet med artiklarna 19–24 i rådets direktiv 77/91/EEG.
- (4) *tidsbegränsade återköpsprogram*: återköpsprogram där försäljningsperioder och handelsvolymen fastställs när återköpsprogrammet offentliggörs.
- (5) *adekvat offentliggörande*: offentliggörande som gjorts enligt de förfaranden som fastställs i artikel 102.1 och artikel 103 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/34/EG.<sup>5</sup>
- (6) *värdepapper i fråga*: överlåtbara värdepapper såsom de definieras i direktiv 1993/22/EEG, som tas upp till handel på en reglerad marknad eller för vilka en begäran om upptagande till handel på en reglerad marknad har gjorts.

---

<sup>3</sup> EGT L 141, 11.6.1993, s. 27.

<sup>4</sup> EGT L 126, 26.5.2000, s. 1.

<sup>5</sup> EGT L 184, 6.7.2001, s. 1.

- (7) *stabilisering*: alla köp av eller anbud om att köpa värdepappren i fråga eller alla transaktioner i motsvarande relaterade instrument som görs av värdepappersföretag eller kreditinstitut i samband med väsentlig spridning av värdepappren i fråga för att enbart säkerställa deras marknadspris för en förutbestämd tidsperiod, på grund av försäljningstryck på sådana värdepapper.
- (8) *relaterade instrument*: följande finansiella instrument som har tagits upp till handel på en reglerad marknad eller för vilka en begäran om upptagande till handel på en sådan marknad har gjorts:
- a) Kontrakt eller rättigheter att teckna, förvärva eller sälja värdepappren i fråga.
  - b) Derivatinstrument som är kopplade till värdepappren i fråga.
  - c) Om värdepappren i fråga är konvertibla eller utbytbara skuldebrev, de värdepapper som dessa konvertibla eller utbytbara skuldebrev kan omvandlas till eller utbytas mot.
  - d) Instrument som emitteras eller garanteras av emittenten eller garanten av värdepappren i fråga och vilkas marknadspris som antas ha ett avgörande inflytande på priset på värdepappren i fråga eller vice versa.
- (9) *väsentlig spridning*: en nyemission eller en sekundäremission av värdepappren i fråga som är avskild från den vanliga handeln både vad gäller de erbjudna värdepapprens belopp och de försäljningsmetoder som används.
- (10) *anbudsgivare*: den hittillsvarande innehavaren av eller det organ som emitterar värdepappren i fråga.
- (11) *tilldelning*: den process eller de processer genom vilka man fastställer antalet värdepapper i fråga som skall tilldelas de investerare som tidigare har tecknat sig för eller ansökt om dem.
- (12) *kompletterande stabilisering*: värdepappersföretags eller kreditinstituts tillämpning av en övertilldelningsbestämmelse eller av emissionsinstitutets återköpsrätt i samband med väsentlig spridning av värdepappren i fråga enbart för att underlätta stabilisering.
- (13) *övertilldelningsbestämmelse*: en klausul i emissionsgarantiavtalet eller emissionsinstitutsavtalet som gör det möjligt att tillåta teckning av eller anbud om att köpa ett större antal av värdepappren i fråga än vad som ursprungligen erbjöds.
- (14) *emissionsinstitutets återköpsrätt*: en möjlighet som anbudsgivaren garanterar till förmån för värdepappersföretagen eller kreditinstituten inom ramen för anbudet för att täcka övertilldelning, och som innebär att dessa företag eller institut kan köpa upp till ett visst antal av värdepappren i fråga till anbudspris under en viss tidsperiod efter anbudet av värdepappren i fråga.

## KAPITEL II(ÅTERKÖPSPROGRAM)

### *Artikel 3 (Återköpsprogrammets mål)*

För att omfattas av undantaget i artikel 8 i direktiv 2003/6/EG måste ett återköpsprogram uppfylla artiklarna 4, 5 och 6 i denna förordning och återköpsprogrammets syfte får endast vara att minska emittentens kapital eller uppfylla skyldigheter till följd av något av följande:

- a) Konvertibla skuldinstrument.
- b) Emittenternas eller närstående företags aktieoptionsprogram för anställda och andra tilldelningar av aktier till anställda.

### *Artikel 4( Villkor för återköpsprogram och offentliggörande)*

1. Återköpsprogrammen måste uppfylla villkoren i artikel 19.1 i direktiv 77/91/EEG.
2. Innan handeln inleds skall fullständiga detaljer om det program som godkänts enligt artikel 19.1 i direktiv 77/91/EEG offentliggöras på lämpligt sätt i de medlemsstater där en emittent har begärt att hans aktier skall tas upp till handel på en reglerad marknad.

Dessa detaljer måste innehålla programmets mål enligt vad som avses i artikel 3, maximalt försäljningspris, maximalt antal aktier som får förvärfvas samt den tidsperiod för vilken programmets tillstånd har getts.

Senare förändringar av programmet måste offentliggöras på lämpligt sätt i Medlems Staterna.

3. Emittenten skall ha inrättat mekanismer för att säkerställa att han uppfyller sina rapporteringsskyldigheter om handeln till den behöriga myndigheten som ansvarar för den reglerade marknad på vilken aktierna har tagits upp till handel, eller till allmänheten, senast en vecka efter det att transaktionen har ägt rum. Dessa mekanismer skall kunna tillhandahålla den information som anges i artikel 20.1 i direktiv 93/22/EEG.

### *Artikel 5 (Handelsvillkor)*

1. När det gäller priser får en emittent inte köpa aktier till en högre kurs än det högsta av följande två kurser när handel utförs i återköpsprogram: kursen vid den senaste oberoende handeln och kursen vid det aktuella oberoende budet på de handelsplatser där köpet avslutas.

Om handelsplatsen inte är en reglerad marknad skall den kurs vid den senaste oberoende handeln eller den kurs vid det aktuella oberoende budet som tas som referensvärde vara kursen på den reglerade marknaden i medlemsstaten där köpet genomförs.

Om emittenten genomför köpet av egna aktier genom derivatinstrument skall inlösningspriset på dessa derivatinstrument inte överstiga kursen på det högsta av kursen vid den senaste oberoende handeln och det aktuella oberoende budet.

2. När det gäller volym får en emittent per dag inte köpa mer än 25 % av den genomsnittliga dagliga aktievolymer på den reglerade marknad där köpet genomförs.

Uppgiften om den genomsnittliga dagliga volymen måste vara baserad på den genomsnittliga dagliga handelsvolymen under månaden innan programmet offentliggjordes och fastställas enligt detta för den godkända programperioden.

Om programmet inte hänvisar till denna volym, skall uppgiften om den genomsnittliga dagliga volymen baseras på den genomsnittliga dagliga handelsvolymen under de 20 närmast föregående dagarna innan köpdatum.

3. Vid tillämpning av punkt 2 kan emittenten vid extremt låg likviditet på den relevanta marknaden överskrida tjugofemprocentsgränsen, förutsatt att följande villkor är uppfyllda:

- a) Emittenten informerar den behöriga myndigheten som ansvarar för den relevanta marknaden i förväg om sin avsikt att avvika från tjugofemprocentsgränsen.
- b) Emittenten informerar allmänheten på lämpligt sätt att han kan komma att avvika från tjugofemprocentsgränsen.
- c) Emittenten överskrider inte 50 % av den genomsnittliga dagliga volymen.

#### *Artikel 6 (Begränsningar)*

1. För att kunna omfattas av undantaget i artikel 8 i direktiv 2003/6/EG skall emittenten under sitt deltagande i ett återköpsprogram inte delta i följande handel:

- a) Försäljning av egna aktier under programmets löptid.
- b) Handel under en period, som enligt den medlemsstats lagar där handeln äger rum, är en stängd period.
- c) Handel där emittenten har beslutat att skjuta upp offentliggörandet av insiderinformationen enligt artikel 6.2 i direktiv 2003/6/EG.

2. a) Punkt 1 a skall inte gälla om emittenten är ett värdepappersföretag eller kreditinstitut och har etablerat effektiva och rättsligt bindande informationshinder inklusive tillräckliga sanktioner mellan de ansvariga för hantering av insiderinformation som direkt eller indirekt avser emittenten (däribland beslut om handel inom ramen för återköpsprogrammet) och de ansvariga för alla andra beslut med avseende på handel med egna aktier (däribland handel med egna aktier för kunds räkning), när han handlar med egna aktier på grundval av sådana andra beslut.

b) Punkt 1 b och c skall inte gälla om emittenten är ett värdepappersföretag eller kreditinstitut och har etablerat effektiva och rättsligt bindande informationshinder inklusive tillräckliga sanktioner mellan de ansvariga för hantering av

insiderinformation som direkt eller indirekt avser emittenten ( däribland beslut om handel inom ramen för återköpsprogrammet) och de ansvariga för handel med egna aktier för kunds räkning, när han handlar med egna aktier för dessa kunders räkning.

3. Punkt 1 skall inte gälla om

a) emittenten har infört ett tidsbegränsat återköpsprogram, eller om

b) återköpsprogrammet förvaltas av ett värdepappersföretag eller ett kreditinstitut som fattar sina handelsbeslut avseende emittentens aktier oberoende av och utan inflytande från emittenten med hänsyn till tidpunkten för köpen.

### **KAPITEL III(STABILISERING AV ETT FINANSIELLT INSTRUMENT)**

#### *Artikel 7(Villkor för stabilisering)*

För att omfattas av undantaget i artikel 8 i direktiv 2003/6/EG skall stabilisering av finansiella instrument genomföras enligt artiklarna 8, 9 och 10 i denna förordning.

#### *Artikel 8(Tidsbestämda villkor för stabilisering)*

1. Stabilisering skall bara genomföras under en begränsad tidsperiod.

2. Vid en marknadsintroduktion skall tidsperioden som avses i punkt 1 börja den dag när handeln med värdepappren i fråga inleds på den reglerade marknaden och löpa ut senast 30 kalenderdagar därefter när det gäller aktier och andra likvärdiga värdepapper.

Om en marknadsintroduktion äger rum i en medlemsstat, som tillåter handel med värdepapper innan handeln inleds på en reglerad marknad, skall tidsperioden som avses i punkt 1 börja den dag när ett adekvat offentliggörande av slutkursen på värdepappren i fråga görs och löpa ut senast 30 kalenderdagar därefter, förutsatt att all sådan handel utförs enligt de eventuella bestämmelserna, däribland bestämmelser om adekvat offentliggörande och handelsrapportering, på den reglerade marknad där värdepappren i fråga skall tas upp till handel.

3. Vid en sekundäremission skall tidsperioden som avses i punkt 1 börja den dag när ett adekvat offentliggörande av slutkursen på värdepappren i fråga görs och löpa ut senast 30 kalenderdagar efter tilldelning när det gäller aktier och andra likvärdiga värdepapper.

4. För obligationer och andra former av skuldebrev (som inte är konvertibla eller utbytbara mot aktier eller andra likvärdiga värdepapper) skall tidsperioden som avses i punkt 1 börja den dag ett adekvat offentliggörande av de slutgiltiga villkoren för värdepappren i fråga görs (dvs. den dag som den erbjudna överräntan över benchmark offentliggjorts) och löpa ut senast 30 kalenderdagar efter det datum då emittenten av instrumenten tog emot emissionsavkastningen, eller om det ligger tidigare än detta datum, senast 60 kalenderdagar efter dagen för tilldelningen av värdepappren i fråga.

5. För skuldebrev som är konvertibla eller utbytbara mot aktier eller andra likvärdiga värdepapper skall tidsperioden som avses i punkt 1 börja den dag ett adekvat offentliggörande av de slutgiltiga villkoren för värdepappren i fråga görs och löpa ut senast 30 kalenderdagar efter det datum då emittenten av instrumenten tog emot emissionsavkastningen, eller om det ligger tidigare än detta datum, senast 60 kalenderdagar efter dagen för tilldelningen av värdepappren i fråga.

*Artikel 9(Villkor för offentliggörande och rapportering av stabilisering)*

1. Utan att det påverkar direktiv 2001/34/EG skall följande information offentliggöras på lämpligt sätt av emittenter, anbudsgivare eller organ som handlar för deras räkning innan anbudsperioden för värdepappren i fråga har inletts:
  - a) Det faktum att stabilisering kan komma att genomföras skall offentliggöras på lämpligt sätt tillsammans med riskerna och andra stabiliseringsaspekter som kan vara avgörande för en investerares beslut att teckna eller köpa värdepappren i fråga.
  - b) Det faktum att stabiliseringstransaktioner är ämnade att främja marknadspriset för de relevanta värdepappren.
  - c) Det faktum att det inte finns någon garanti för att stabiliseringen kommer att genomföras och den kan ställas in när som helst.
  - d) Början och slutet på den period under vilken stabilisering kan äga rum.
  - e) Stabiliseringsförvaltarens identitet, förutsatt att den inte är okänd vid tidpunkten för offentliggörandet och i så fall skall den offentliggöras innan några stabiliseringsåtgärder inleds.
  - f) Förekomsten av och den maximala omfattningen av en övertilldelningsbestämmelse eller återköpsrätt av emissionsinstitutet, tidsperioden för en sådan återköpsrätt och alla villkor för att utnyttja övertilldelningsbestämmelsen eller återköpsrätten.
2. Senast en vecka efter stabiliseringsperiodens slut skall emittenterna, anbudsgivarna eller de organ som handlar för deras räkning offentliggöra stabiliseringstransaktionerna och följande information på lämpligt sätt:
  - a) De datum när stabiliseringen började respektive avslutades.
  - b) Det prisintervall inom vilket stabiliseringen genomfördes.
  - c) Det datum då stabilisering senast genomfördes.
3. Emittenterna eller anbudsgivarna eller de organ som handlar för deras räkning skall registrera varje stabiliseringsorder eller stabiliseringstransaktion tillsammans med minst den information som anges i artikel 20.1 i rådets direktiv 93/22/EEG.
4. Om flera värdepappersföretag eller kreditinstitut handlar på uppdrag av emittenten eller anbudsgivaren skall en av dessa personer fungera som ledarbank när det gäller

frågor från den berörda myndighet som ansvarar för den reglerade marknad på vilken värdepappren i fråga har tagits upp till handel.

#### *Artikel 10 (Särskilda prisvillkor)*

1. Vid anbud på aktier och andra värdepapper som är likvärdiga med aktier får stabilisering av värdepappren i fråga under inga omständigheter genomföras över anbudspriset.
2. Vid anbud på skuldebrev som är konvertibla eller utbytbara mot de instrument som avses i punkt 1 skall stabilisering inte under några omständigheter genomföras över marknadskursen för dessa instrument vid tidpunkten för offentliggörandet av de slutgiltiga villkoren för det nya anbudet.

#### *Artikel 11 (Villkor för kompletterande stabilisering)*

För att omfattas av undantaget i artikel 8 i direktiv 2003/6/EG skall kompletterande stabilisering genomföras enligt artikel 9 i denna förordning och enligt följande:

- a) Värdepappren i fråga får bara övertilldelas under teckningsperioden och till anbudspriset.
- b) En säljposition till följd av att ett värdepappersföretag eller ett kreditinstitut, som inte omfattas av emissionsinstitutets återköpsrätt, utnyttjar en övertilldelningsbestämmelse får inte överstiga 5 % av det ursprungliga anbudet.
- c) Emissionsinstitutets återköpsrätt får endast utnyttjas av innehavarna av en sådan option när värdepappren i fråga har övertilldelats.
- d) Emissionsinstitutets återköpsrätt får inte uppgå till mer än 15 % av det ursprungliga anbudet.
- e) Tidsperioden för emissionsinstitutets återköpsrätt skall vara densamma som den stabiliseringsperiod som anges i artikel 8.
- f) Utnyttjande av emissionsinstitutets återköpsrätt skall offentliggöras så snart som möjligt och i lämplig detalj, däribland tidpunkten för utnyttjandet och de berörda värdepapprens antal och slag.

### **KAPITEL IV (SLUTBESTÄMMELSE)**

#### *Artikel 12 (Ikraftträdande)*

Denna förordning skall träda i kraft i medlemsstaterna den tjugonde dagen efter dess publicering.

Denna förordning är till alla delar bindande och direkt tillämplig i alla medlemsstater.

Utfärdad i Bryssel den

*På kommissionens vägnar*

*[...]*

*Ledamot av kommissionen*