

# KOMMISSIONEN FOR DE EUROPÆISKE FÆLLESSKABER

KOM(87) 111 endelig udg.

Bruxelles, den 21 maj 1987

FORSLAG TIL  
RÅDETS DIRECTIV OM  
SAMORDNING AF REGLERNE  
VEDRØRENDE INSIDER-HANDEL

-----

(forelagt af Kommissionen)

KOM(87) 111 endelig udg.

FORSLAG TIL DIREKTIV  
OM  
SAMORDNING AF REGLERNE  
VEDRØRENDE INSIDER-HANDEL

---

Begrundelse

I. INDLEDNING

1. Værdipapirmarkederne spiller en vigtig rolle i en moderne markedsøkonomi. Deres primære funktion er at stille den kapital til rådighed for erhvervslivet, som det har behov for. Værdipapirmarkederne udgør således en finansieringskilde, der er nødvendige for at opretholde og eventuelt retablere en ligevægt mellem virksomhedernes egenkapital og lånekapital. Værdipapirmarkederne fungerer altså som en regulerende mekanisme, der er en afgørende betingelse for, at en moderne markedsøkonomi kan fungere tilfredsstillende. I en økonomi, der er under stadig tilpasning, som f.eks. Fællesskabets, vil værdipapirmarkederne, herunder navnlig de sekundære markeder, komme til at spille en stadig større rolle, da udviklingen af denne økonomi vil nødvendiggøre stadig flere investeringer.

De sekundære værdipapirmarkeder skal - for fuldt ud at leve op til deres rolle som kapitalkilde - til enhver tid sikre, at udbud og efterspørgsel i videst muligt omfang mødes. Men i hvilket omfang dette sker - dvs. spørgsmålet om "dybden" af og likviditeten på disse markeder - afhænger bl.a. af, om investorerne har sikkerhed for, at noteringerne så vidt muligt er realistiske, og at der følgelig er truffet alle nød-

vendige foranstaltninger for at sikre, at samtlige investorer ligestilles. Hvorvidt disse værdipapirmarkeder fungerer tilfredsstillende, afhænger med andre ord af, i hvilket omfang de indgyder investorerne tillid.

Insider-handel, der giver de personer, der har en intern viden mulighed for at drage fordel heraf til skade for andre investorer, kan således skabe vanskeligheder for værdipapirmarkedene, fordi sådanne transaktioner bevirker, at investorerne ikke stilles lige, og at investorerne dermed mister tilliden til disse markeder. Hvis man vil sikre sig, at sådanne markeder fungerer tilfredsstillende, må man altså eliminere denne risiko ved hjælp af foranstaltninger, der forhindrer, at intern viden udnyttes i forbindelse med værdipapirtransaktioner.

2. Visse medlemsstater har - med henblik på at sikre velfungerende værdipapirmarkeder - indført bestemmelser vedrørende insider-handel, og andre medlemsstater påtænker at gøre det samme.

Ser man på den nuværende situation i de forskellige medlemsstater, kan man konstatere, at fire af dem allerede har indført sådanne bestemmelser. Det drejer sig for det første om Danmark, Frankrig og Det forenede Kongerige, der har vedtaget en lov, i henhold til hvilken udnyttelse af intern viden underkastes strafferetlige sanktioner. For det andet findes der i Forbundsrepublikken Tyskland regler, som de børshandlende frivilligt har tilsluttet sig, og i henhold til hvilke disse forpligter sig til ikke at udnytte den interne viden, som de måtte være blevet bekendt med. Men overtrædelse af nævnte regler medfører ikke strafferetlige sanktioner. I Nederlandene findes der ligeledes et sæt etiske regler, der er udarbejdet af Amsterdams fondsbørs. Hertil kommer, at Belgien, Irland og Nederlandene er i færd med at udarbejde en lov vedrørende insider-handel. I de øvrige medlemsstater findes der derimod ikke særlige regler til løsning af de problemer, som insider-handel giver anledning til.

Denne gennemgang af forholdene i de forskellige medlemsstater viser således, at der er meget betydelige forskelle med hensyn til lovreguleringen af insider-handel.

På denne baggrund synes det derfor nødvendigt at samordne reglerne på fællesskabsplan for derved at sikre, at de forskellige værdipapirmarkeder giver investorerne mere ensartede garantier og dermed bidrager til en større integration af disse markeder. En sådan samordning er med andre ord nødvendig, dersom der skal skabes et virkeligt, europæisk værdipapirmarked, der samtidig fungerer effektivt og rimeligt. Nærværende forslag indgår derfor som led i det arbejde, der udføres med henblik på at skabe et europæisk kapitalmarked.

3. Det skal ligeledes bemærkes, at det her forelagte forslag udgør et nødvendigt supplement til de direktiver vedrørende værdipapirer, som Rådet allerede har vedtaget, eller som det er ved at behandle. Det drejer sig her om følgende direktiver:

- Rådets direktiv nr. 79/279/EØF af 5. marts 1979 om samordning af betingelserne for værdipapirers optagelse til officiel notering på en fondsbørs (1)
- Rådets direktiv nr. 80/390/EØF af 17. marts 1980 om samordning af kravene ved udarbejdelse af, kontrol med og udsendelse af det prospekt, der skal offentliggøres med henblik på optagelse af værdipapirer til officiel notering på en fondsbørs (2)
- Rådets direktiv nr. 82/121/EØF af 15. februar 1982 om periodiske oplysninger, der skal offentliggøres af selskaber, hvis aktier er optaget til officiel notering på en fondsbørs (3)
- forslag til direktiv om offentliggørelse af oplysninger ved erhvervelse og afhændelse af en betydelig andel af et børsnoteret selskabs kapital (4)

---

(1) EFT nr. L 66 af 16.3.1979.

(2) EFT nr. L 100 af 17.4.1980.

(3) EFT nr. L 48 af 20.2.1982.

(4) EFT nr. C 351 af 31.12.1985.

Det forelagte forslag har nemlig ligesom disse direktiver også til formål:

- at sikre en effektiv beskyttelse af sparere, der handler på værdipapirmarkederne
- at sikre velfungerende værdipapirmarkeder i hele fællesskabet
- på fællesskabsplan at fremme en mere vidtgående integration af de nationale værdipapirmarkeder.

## II. BEMÆRKNINGER

### 1. Definition af begrebet "insider-handler"

En insider kan defineres enten snævert eller bredt.

Lægges den snævre definition til grund begrænses direktivets anvendelsesområde til kun at omfatte såkaldte primære insidere, dvs. personer, der i kraft af deres erhverv eller stilling står i et særligt pligtforhold til eller har en fortrolighedspligt over for det selskab, hvis aktier, der er tale om.

En række nyere tilfælde på de internationale værdipapirmarkeder har gjort det klart, at en sådan definition vil være for snæver. På de moderne uorganiserede markeder er der en betydelig risiko for - navnlig når finansieringsinstitutter ikke længere er specialiserede - at private, hvad enten de handler for egen eller andres regning, specialiserer sig i at skaffe intern viden fra primære insidere, og det vil i så fald primært være dem, der i første række profiterer af sådan intern viden. Hvis tilliden til værdipapirmarkederne skal bevares, er det derfor også nødvendigt at medtage sådanne personer - der ofte omtales som "tippees", der får sådan intern viden fra de primære insidere og udnytter den til egen fordel.

Følgelig vil den bredere definition blive lagt til grund i direktivet, således at begge kategorier af potentielle insidere er omfattet. Direktivets artikel 1 og 2 indeholder forbud, der pålægges de primære insidere, dvs. personer, der som led i deres erhverv har mulighed for at få adgang til intern viden. Artikel 3 indeholder forbud, der pålægges såkaldte sekundære insidere, der får deres interne viden fra personer inden for den første kategori.

## 2. Definitionen på intern viden

Artikel 6 indeholder en definition på, hvad der skal forstås ved intern viden. Intern viden foreligger kun, dersom nedennævnte betingelser er opfyldt:

- der skal være tale om en viden, som offentligheden ikke har kendskab til, hvilket således forudsætter, at denne viden endnu ikke er blevet offentliggjort;
- den pågældende viden skal endvidere være af en vis præcis karakter. Blotte rygter kan altså ikke anses som intern viden;
- den interne viden skal endvidere vedrøre en eller flere værdipapirudsteder eller et eller flere værdipapirer; omfattet er således for det første viden om en udsteder, hvad enten der i forhold til den pågældende udsteder er tale om intern eller ekstern viden (forøgelse af udstederens overskud, der er intern viden, til forskel fra f.eks. et offentligt tilbud, som en anden virksomhed lancerer med henblik på opkøb af den pågældende udstedervirksomhed). Omfattet er for det andet også viden om situationen omkring eller perspektiverne for et eller flere værdipapirer, såvel som viden, der kan påvirke markedet som sådant (f.eks. en af en centralbank truffen beslutning om at ændre diskontoen);
- den pågældende viden skal endelig som en fjerde betingelse være af en sådan art, at den i mærkbart omfang kan påvirke kursen på det eller de pågældende værdipapirer. Viden, der ikke er bragt til offentlighedens kundskab, er altså ikke nødvendigvis intern viden. Hvis dette nemlig var tilfældet, ville medlemmer af et selskabs ledelse eller de fleste af selskabets ansatte således aldrig kunne handle med værdipapirer i deres selskab, da de til stadighed er i besiddelse af viden, der ikke er blevet offentliggjort.

## 3. Forbud pålagt insidere

Direktivet pålægger insidere en række forbud, der er opstillet i direktivets artikel 1 og 3.

- a) Det bør for det første forbydes de i artikel 1 anførte primære insidere, der som led i udøvelsen af deres erhverv eller funktioner er i besiddelse af intern viden, at udnytte denne interne viden til at købe eller sælge - det være sig direkte eller indirekte via mellemmand - værdipapirer, der omsættes på børsmarkedet.

Dette forbud gælder altså kun:

- hvis insider-handleren har erhvervet intern viden som led i udøvelsen af sit erhverv eller sine funktioner;
  - hvis insider-handleren foretager en transaktion vedrørende et værdipapir, der omsættes på børsmarkedet, hvad enten der er tale om det officielle børsmarked eller et andet parallelt børsmarked, som f.eks. "le second marché" i Frankrig eller det såkaldte "Unlisted Securities Market" i Det forenede Kongerige. Det skal bemærkes, at transaktionen ikke nødvendigvis skal foretages på selve børsmarkedet. Omfattet er nemlig også de transaktioner, der foretages uden for dette marked, forudsat at transaktionerne sker via en professionel formidler, som f.eks. en bank, en vekselerer eller en børsmægler;
  - hvis insider-handleren udnytter intern viden, dvs. hvis hans beslutning om at købe eller sælge værdipapirer er truffet på grundlag af denne interne viden. Hvis en transaktion derfor gennemføres, uden at det er sket under indflydelse af intern viden, er transaktionen ikke omfattet af forbudet.
- b) For det andet bør der også pålægges de i artikel 1 anførte insidere pligt til at hemmeligholde intern viden, som de er i besiddelse af. Insider-handlere bør således ikke kunne meddele sådan intern viden til tredjemand, medmindre det findes nødvendigt eller hensigtsmæssigt som normalt led i udøvelsen af deres erhverv eller funktioner.
- c) For det tredje bør såkaldte underhåndsmeddelelser forbydes. I så henseende må insider-handlere, der er i besiddelse af intern viden, ikke på grundlag heraf tilskynde tredjemand til at købe eller sælge værdipapirer, der omsættes på børsmarkedet.
- d) Ligeledes bør der forbydes de i artikel 3 anførte sekundære insidere bevidst at udnytte intern viden, der er blevet dem meddelt af primære insidere, til at købe eller sælge - det være sig direkte eller indirekte via mellemmænd - værdipapirer, der omsættes på børsmarkedet. Endvidere er det dem forbudt at videregive sådan viden til tredjemand eller at udnytte den pågældende viden ved at tilskynde tredjemand til at købe eller sælge værdipapirer.

#### 4. Regler med hensyn til den geografiske afgrænsning

I direktivforslagets artikel 1 og 2 fastlægges, hvilken medlemsstat der er kompetent med hensyn til en insider-handel. De i disse artikler fastsatte regler med hensyn til geografisk afgrænsning er følgende:

- dersom en insider-handler køber eller sælger værdipapirer, er den kompetente medlemsstat i henhold til artikel 1 den stat, på hvis område købet eller salget har fundet sted. Når et sådant køb eller salg finder sted på børsmarkedet, er den kompetente medlemsstat helt klart den, på hvis område den pågældende børs er beliggende eller opererer. Fastlæggelse af en regel om geografisk kompetence er langt mere problematisk i de tilfælde, hvor et sådant køb eller salg finder sted uden for børsmarkedet, da der i så fald ikke findes et regulært tilknytningsmoment mellem en sådan transaktion og en bestemt stat. Man kan nemlig hævde, at transaktionen udføres i den medlemsstat, hvor insider-handleren er bosiddende; man kan på den anden side også hævde, at transaktionen udføres i den medlemsstat, hvor den part, med hvem insider-handleren indgår handel, er bosiddende. I direktivforslaget har man valgt dette andet kriterium, fordi den anden part i et køb eller salg, der er foretaget af en insider-handler, er "offer" for denne, og det er denne svagere stillede part, der bør beskyttes (ved eventuelt at tillægge domstolene i den medlemsstat, hvor den svagere stillede part er bosiddende, kompetence).
- Hvem der er kompetent, dersom de to andre forbud i artikel 2 overtrædes, giver ikke anledning til problemer. Hvis en insider-handler meddeler intern viden til en tredjemand eller - på grundlag af sådan intern viden - tilskynder denne til at købe eller sælge værdipapirer, er det nemlig selvsagt den stat, hvor insider-handleren er bosiddende, som er kompetent, fordi overtrædelsen er begået af den pågældende insider-handler.

#### 5. Offentliggørelse af intern viden

Den hurtigst mulige offentliggørelse af intern viden er den mest effektive foranstaltning til at forhindre insider-handel, da den i højeste grad begrænser den periode, hvor sådan viden anses for intern viden, fordi kun en begrænset personkreds er bekendt hermed.

Med henblik herpå indeholder direktivforslaget en bestemmelse (artikel 7), der pålægger de selskaber, hvis værdipapirer omsættes på børsmarkedet, pligt til straks at informere offentligheden om forhold eller beslutninger, der kan påvirke disse værdipapirers kurs.



Men kan en sådan information til offentligheden ikke finde sted straks, fordi det vil kunne skade selskabets legitime interesser, skal selskabet uopholdeligt underrette de kompetente myndigheder, der da kan fritage det for pligten til straks at offentliggøre sådanne oplysninger.

Det skal bemærkes, at en sådan forpligtelse til at foretage offentliggørelse allerede er pålagt de børsnoterede selskaber i henhold til direktiv af 5. marts 1979 om samordning af betingelserne for værdipapirers optagelse på en fondsbørs.

Punkt 5), litra a), i det til ovennævnte direktiv knyttede skema C indeholder nemlig følgende bestemmelse:

"Selskabet skal hurtigst muligt oplyse offentligheden om nye, væsentlige forhold, som berører dets virksomhedsområder, som ikke er offentligheden bekendt, og som på grund af deres indvirkning på dets aktiver og passiver, den økonomiske stilling og dets virksomhed i almindelighed vil kunne fremkalde en betydelig ændring i kursen på dets aktiver.

De kompetente myndigheder kan dog fritage selskabet fra denne forpligtelse, såfremt udsprelsen af visse oplysninger vil kunne skade selskabets retmæssige interesser."

Denne bestemmelse i direktivet om betingelserne for værdipapirers optagelse på en børs finder imidlertid kun anvendelse på udstedere af værdipapirer, der er optaget til officiel notering på en børs. Det her forelagte direktivforslag bør derfor suppleres med en tilsvarende bestemmelse, der har en videre rækkevidde, og som også omfatter de udstedere, hvis værdipapirer omsættes på et andet marked end det officielle - f.eks. på "Le second marché" i Frankrig, "Mercato Ristretto" i Italien og "Unlisted Securities Market" i Det forenede Kongerige.

#### 6. Tilsyn med overholdelsen af bestemmelserne i direktivforslaget

For at sikre overholdelsen af de regler, der har til formål effektivt at bekæmpe insider-handel, er det nødvendigt med tilsynsmyndigheder. Findes der ikke sådanne myndigheder, vil det være umuligt at gribe ind over for insider-handel og navnlig finde frem til bagmændene bag sådanne transaktioner.

Dette er baggrunden for, at man i direktivforslaget har fastsat, at hver enkelt medlemsstat skal udpege en eller flere myndigheder, der skal have til opgave at kontrollere, at de i forslaget indeholdte bestemmelser finder

anvendelse. Disse myndigheder skal for at kunne udøve deres hverv effektivt, tillægges alle de beføjelser, der er nødvendige for udførelsen af deres funktioner. Myndighederne skal således bl.a. have så vidtgående undersøgelsesbeføjelser, at de på grundlag heraf - via de finansielle formidlere - kan få at vide, hvem de virkelige ordregivere er.

Af hensyn til en effektiv anvendelse af direktivforslagets bestemmelser, har man ligeledes heri indført princippet om, at der skal etableres et samarbejde mellem de kompetente myndigheder i de forskellige medlemsstater. Da de nationale myndigheders kompetence - herunder navnlig deres undersøgelsesbeføjelser er begrænset i geografisk henseende, kan et sådant samarbejde være nødvendigt for at etablere en forbindelsestlinie, der i tilfælde af transaktioner på tværs af landegrænserne kan føre frem til den insider-handler, der står bag den pågældende transaktion.

Samarbejdet mellem tilsynsmyndighederne skal normalt finde sted i form af informationsudveksling. Med henblik herpå indeholder direktivforslaget en bestemmelse om, at medlemsstaternes myndigheder indbyrdes skal meddele hinanden alle relevante oplysninger som led i udførelsen af deres opgaver. For at beskytte den fortrolige karakter af de således meddelte oplysninger er der indført en bestemmelse om, at myndighederne har tavshedspligt med hensyn til disse oplysninger. Det er ligeledes forudset, at det kontaktudvalg, der blev nedsat ved direktivet om samordning af betingelserne for værdipapirers optagelse på en fondsbørs, skal have udvidet sin kompetence til også at omfatte det område, der er reguleret ved nærværende direktivforslag. Dette kontaktudvalg skal have til opgave at føre drøftelser med henblik på at lette en harmoniseret anvendelse af direktivets bestemmelser. Kontaktudvalget skal endvidere om nødvendigt råde Kommissionen med hensyn til eventuelle tilføjelser og ændringer til direktivet. Endelig skal dette udvalg ved hjælp af regelmæssige kontakter, som det etablerer mellem myndighederne fra de forskellige medlemsstater, fremme et effektivt samarbejde mellem disse, hvilket vil fremme bekæmpelsen af insider-handel.

FORSLAG TIL RÅDETS DIREKTIV  
OM SAMORDNING AF REGLERNE  
VEDRØRENDE INSIDER-HANDEL

---

RÅDET FOR DE EUROPÆISKE FÆLLESSKABER HAR -

under henvisning til traktaten om oprettelse af Det europæiske økonomiske Fællesskab, særlig artikel 54,

under henvisning til forslag fra Kommissionen,

under henvisning til udtalelse fra Europa-Parlamentet,

under henvisning til udtalelse fra Det økonomiske og sociale Udvalg, og

ud fra følgende betragtninger:

I henhold til artikel 54, stk. 3, litra g), skal Rådet i det nødvendige omfang og med det formål at gøre dem lige byrdefulde samordne de garantier, som kræves i medlemsstaterne af de i artikel 58, stk. 2, nævnte selskaber til beskyttelse af såvel selskabsdeltagernes som tredjemands interesser;

det sekundære værdipapirmarked spiller en vigtig rolle for tilvejebringelse af kapital til erhvervslivet;

skal dette marked kunne anvendes til en effektiv løsning af denne opgave, må der træffes alle foranstaltninger for at sikre, at det fungerer tilfredsstillende;

dette markeds tilfredsstillende funktion er i vidt omfang afhængig af den tillid, investorerne har hertil;

denne tillid afhænger bl.a. af, om der sikres investorerne garanti for, at de ligestilles;

insider-handel kan - da den giver visse investorer fordele på bekostning af andre - undergrave denne tillid og derved lægge hindringer i vejen for et vel-fungerende sekundært værdipapirmarked;

der bør derfor træffes de nødvendige foranstaltninger for at bekæmpe insider-handel;

i de fleste medlemsstater findes der ikke regler, der forbyder insider-handel, og der er betydelige forskelle mellem de eksisterende regler i medlemsstaterne;

der bør derfor på dette område vedtages samordnede regler på fællesskabsplan;

sådanne samordnede regler vil endvidere indebære den fordel, at insider-handel på tværs af grænserne kan bekæmpes mere effektivt ved et samarbejde mellem de kompetente myndigheder -

UDSTEDT FØLGENDE DIREKTIV:

#### Artikel 1

1. De enkelte medlemsstater forbyder enhver person, der som led i udøvelsen af sit erhverv eller sine funktioner har fået kendskab til intern viden, jf. artikel 6, ved udnyttelse af denne viden på stats område - direkte eller indirekte gennem mellemmand - at købe eller sælge værdipapirer, der omsættes på vedkommende stats børsmarked.

Når købet eller salget af værdipapirer finder sted på et børsmarked, anses transaktionen at være sket på den medlemsstats område, hvor vedkommende børs er beliggende eller opererer.

Når køb eller salg af værdipapirer finder sted uden for et børsmarked, anses transaktionen for at være sket på den medlemsstats område, hvor den part, med hvem den i første afsnit nævnte person handler, er bosiddende.

2. Det i stk. 1 fastsatte forbud gælder ikke for køb eller salg af værdipapirer, der finder sted uden for et børsmarked og uden en professionel formidlers medvirken.

#### Artikel 2

Medlemsstaterne forbyder enhver person, der er bosiddende på deres område, og som under udøvelsen af deres erhverv eller funktioner har fået kendskab til intern viden:

- at meddele sådan intern viden til tredjemand, medmindre det finder sted som normalt led i udøvelsen af deres erhverv eller funktioner;
- på grundlag af en sådan intern viden at tilskynde tredjemand til at købe eller sælge værdipapirer, der kan omsættes på vedkommende medlemsstats børsmarked.

#### Artikel 3

1. Medlemsstaterne lader også på de i artikel 1 fastsatte vilkår det i nævnte artikel omhandlede forbud gælde for enhver person, der er vidende om at være kommet i besiddelse af intern viden fra en person, der har fået denne viden som led i udøvelsen af sit erhverv eller sine funktioner.

2. Medlemsstaterne forbyder de i stk. 1 omhandlede personer:

- at meddele intern viden til tredjemand
- at udnytte sådan intern viden ved at tilskynde tredjemand til at købe eller sælge værdipapirer, der kan omsættes på vedkommende medlemsstats børsmarked.

#### Artikel 4

Medlemsstaterne kan fastsætte strengere bestemmelser end dem, der er fastsat i dette direktiv, forudsat at de ikke indebærer en forskelsbehandling.

#### Artikel 5

I dette direktiv forstås ved værdipapirer ikke alene værdipapirer, der normalt omsættes på børsmarkeder, såsom aktier eller obligationer, men også de til sådanne værdipapirer knyttede omsættelige optioner vedrørende sådanne værdipapirer.

#### Artikel 6

Som intern viden anses i dette direktiv viden af en præcis karakter, der er offentligheden ubekendt og vedrører en eller flere udstedere af værdipapirer, og som - hvis denne viden blev offentliggjort - mærkbart ville kunne påvirke kursen på det eller de pågældende værdipapirer.

#### Artikel 7

1. Udstedere, hvis værdipapirer er optaget til officiel notering i en eller flere medlemsstater eller der omsættes på et andet børsmarked, skal straks informere offentligheden i vedkommende medlemsstat eller medlemsstater om alle forhold eller beslutninger, der mærkbart kan påvirke kursen på disse værdipapirer.
2. Kan en udsteder ikke straks informere offentligheden om forhold eller beslutninger af den i stk. 1 nævnte art, fordi en sådan oplysning vil kunne skade udstederens legitime interesser, skal denne uopholdeligt give meddelelse herom til de kompetente myndigheder, der da kan fritage udstederen for den i stk. 1 nævnte forpligtelse.

#### Artikel 8

1. Medlemsstaterne udpeger den eller de myndigheder, der er kompetente til at påse overholdelse af de bestemmelser, der udstedes i medfør af dette direktiv. Medlemsstaterne giver Kommissionen underretning herom og præciserer samtidig den eventuelle fordeling af beføjelserne.

2. Der tillægges de kompetente myndigheder de for udførelsen af deres opgaver fornødne beføjelser, herunder til at udøve kontrol.
3. Medlemsstaternes kompetente myndigheder samarbejder indbyrdes i det omfang, der er nødvendigt for udførelsen af deres opgaver, og meddeler samtidig med henblik herpå hinanden alle nødvendige oplysninger.

#### Artikel 9

1. Medlemsstaterne foreskriver, at alle personer, der udøver eller har udøvet en virksomhed ved de kompetente myndigheder, jf. artikel 8, er underkastet tavshedspligt. Oplysninger, der er omfattet af tavshedspligt må ikke videregives til nogen som helst person eller myndighed, medmindre der er hjemmel herfor i medfør af lov eller bekendtgørelse.
2. Uanset stk. 1 kan de i artikel 8 nævnte myndigheder fra den ene medlemsstat til den anden meddele hinanden de i dette direktiv omhandlede oplysninger. De således udvekslende oplysninger er omfattet af den tavshedspligt, der påhviler personer, der udøver eller har udøvet en virksomhed ved den myndighed, der modtager oplysningerne.
3. Med forbehold af tilfælde, der falder ind under strafferetten kan de i artikel 8 omhandlede myndigheder, som modtager oplysningerne, kun gøre brug heraf som led i udøvelsen af deres funktioner samt under en administrativ procedure eller retssag, der specielt vedrører myndighedens virksomhedsudøvelse.

#### Artikel 10

Det kontaktudvalg, der er nedsat ved artikel 20 i Rådets direktiv 79/279/EØF af 5. marts 1979 om samordning af betingelserne for værdipapirers optagelse til officiel notering på en fondsbørs (1), har ligeledes til opgave:

- a) at lette en harmoniseret iværksættelse af dette direktiv ved regelmæssige samråd om de konkrete problemer, som måtte opstå i forbindelse med dets gennemførelse, og med hensyn til hvilke drøftelser måtte skønnes hensigtsmæssige;

---

(1) L 66 af 16.3.1979, s. 21

- b) om nødvendigt at råde Kommissionen vedrørende de ændringer, der i givet fald skal foretages i dette direktiv.

#### Artikel 11

Medlemsstaterne fastsætter de sanktioner, der skal bringes i anvendelse ved overtrædelse af de i overensstemmelse med dette direktiv fastsatte foranstaltninger.

#### Artikel 12

1. Medlemsstaterne træffer de nødvendige foranstaltninger for at efterkomme dette direktiv senest den 31. december 1990. De underretter straks Kommissionen herom.
2. Medlemsstaterne forelægger Kommissionen de nationale bestemmelser, som de udsteder på det område, der er omfattet af dette direktiv.

#### Artikel 13

Dette direktiv er rettet til medlemsstaterne.