EUROPA-
KOMMISSIONEN

Bruxelles, den 16.12.2015
COM(2015) 647 final

RAPPORT FRA KOMMISSIONEN TIL EUROPA-PARLAMENTET OG RÅDET

Den internationale behandling af offentlige organer, som har ansvar for styringen af den offentlige gæld, eller som griber ind i denne, og af centralbanker i tredjelande i henhold til forordning (EU) nr. 596/2014 om markedsmisbrug

1. INDLEDNING

Artikel 6, stk. 1, i forordning (EU) nr. 596/2014 om markedsmisbrug (i det følgende benævnt "MAR")[1] fritager medlemsstater, herunder delstater i tilfælde af en medlemsstat, der er en forbundsstat, medlemmerne af Det Europæiske System af Centralbanker (ESCB), ministerier og andre myndigheder eller SPV-selskaber i én eller flere medlemsstat(er) eller personer, der handler på deres vegne, fra anvendelse af MAR på transaktioner, handelsordrer eller adfærd, der gennemføres som led i en penge- eller valutakurspolitik eller styring af den offentlige gæld.

En sådan undtagelse fra MAR's anvendelsesområde kan, jf. artikel 6, stk. 5, i MAR, udvides ved Kommissionens vedtagelse af delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 35 i MAR til visse offentlige organer, som har ansvar for styringen af den offentlige gæld, eller som griber ind i denne, og centralbanker i tredjelande.

I denne rapport vurderes den internationale behandling af offentlige organer, som har ansvar for styringen af den offentlige gæld, eller som griber ind i denne, og af centralbanker i tredjelande med henblik på at vurdere hensigtsmæssigheden af udvidelsen af førnævnte undtagelse.

2. RAPPORTENS RETSGRUNDLAG

I henhold til artikel 6, stk. 5, andet afsnit, i MAR skal Kommissionen udarbejde og forelægge Europa-Parlamentet og Rådet en rapport senest den 3. januar 2016, hvori den internationale behandling af offentlige organer, som har ansvar for styringen af den offentlige gæld, eller som griber ind i denne, og af centralbanker vurderes. For så vidt angår indholdet fastsætter artikel 6, stk. 5, tredje afsnit, i MAR, at Kommissionens rapport skal indeholde en komparativ analyse af behandlingen af disse organer og centralbanker inden for tredjelandes retlige rammer og de risikostyringsstandarder, der finder anvendelse på transaktioner, som disse organer og centralbanker indgår i i disse jurisdiktioner. I henhold til artikel 6, stk. 5, tredje afsnit, i MAR gælder det desuden, at hvis det i rapporten, navnlig i forbindelse med den komparative undersøgelse, konkluderes, at det er nødvendigt at undtage disse tredjelandes centralbankers pengepolitiske forpligtelser fra forpligtelserne og forbuddene i MAR, udvider Kommissionen førnævnte undtagelse til også at gælde for disse tredjelandes centralbanker.

3. ESMA'S TEKNISKE INPUT OG VURDEREDE JURISDIKTIONER

I lyset af de finansielle markeders globale karakter og de forskellige juridiske rammer i tredjelande og de forskellige risikostyringsstandarder, der finder anvendelse på transaktioner i tredjelandenes jurisdiktioner, anmodede Kommissionen den 21. oktober 2013 ESMA om at identificere de mest relevante tredjelandsjurisdiktioner, som skulle vurderes. Kommissionen opfordrede ESMA til i forbindelse med udarbejdelsen af disse lister over tredjelande, og hvor det var relevant, at tage højde for input fra kompetente myndigheder og markedsdeltagere og i

[1] Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 596/2014 af 16. april 2014 om markedsmisbrug (forordningen om markedsmisbrug) og om ophævelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF og Kommissionens direktiv 2003/124/EF, 2003/125/EF og 2004/72/EF (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 1).

forbindelse med listen over prioriterede tredjelande kun at tage højde for lande med en betydelig mængde transaktioner inden for MAR's anvendelsesområde. Den 25. november 2013 gav ESMA Kommissionen tekniske input med kriterier for opstilling af en prioriteret liste over tredjelande. Derudover har ESMA forelagt henstillinger for Kommissionen om etableringen af en udvælgelsesprocedure og om elementer, der skal tages i betragtning i forbindelse med den vurdering af tredjelandet, der skal udføres.

I forbindelse med vurderingen af tredjelande fandt ESMA det hensigtsmæssigt at tage højde for og anvende Den Internationale Valutafonds (IMF) metode, hvorefter jurisdiktioner identificeres med en systemisk vigtig finansiel sektor, hvor IMF's Financial Sector Assessment Program (FSAP) er obligatorisk. Ifølge ESMA kombinerer IMF's metode de enkelte landes finansielle sektorers størrelse og indbyrdes relationer og tager derfor højde for finansmarkedsdimensionen. Ifølge IMF dækker denne gruppe af lande næsten 90 % af det globale finansielle system og 80 % af de globale økonomiske aktiviteter og omfatter størstedelen af G20-landene og medlemmerne af Rådet for Finansiel Stabilitet (FSB). ESMA har desuden anvendt to yderligere kriterier: Den Finansielle Aktionsgruppes (FATF's) liste over "højrisiko- og ikke-samarbejdsvillige jurisdiktioner", der identificerer lande, som har strategiske mangler i deres foranstaltninger til bekæmpelse af hvidvaskning af penge og finansiering af terrorisme, og som ikke har undertegnet IOSCO's multilaterale aftalememorandum.

Kommissionen udelukkede medlemmer, som er EU- og EØS-lande, og medtog Tyrkiet som EU-kandidatland i undersøgelsen og opnåede en liste bestående af 13 jurisdiktioner (Australien, Brasilien, Canada, Kina, Hongkong SAR, Japan, Indien, Mexico, Singapore, Sydkorea, Schweiz, Tyrkiet og USA). Kommissionen har besluttet først og fremmest at fokusere på disse jurisdiktioner i sin rapport for at træffe afgørelse om, hvorvidt det er hensigtsmæssigt at udvide undtagelserne fra forpligtelserne og forbuddene i MAR.

4. EKSTERN UNDERSØGELSE

For at gennemføre en omfattende vurdering af den internationale behandling af tredjelandes offentlige myndigheder er forberedelsen af vurderingen blevet overdraget til uafhængige kontrahenter, Centre for European Policy Studies (CEPS) og universitetet i Bologna (i det følgende benævnt "eksterne kontrahenter"). Den 12. juni 2015 leverede de eksterne kontrahenter rapporten med titlen "Study on exemptions for third-country central banks and other entities under the Market Abuse Regulation and the Markets in Financial Instruments Regulation" (i det følgende benævnt "ekstern undersøgelse"). Med henblik på den eksterne undersøgelse gennemførte de eksterne kontrahenter en undersøgelse, sendte et spørgeskema til tredjelandenes centralbanker og gennemførte juridiske og økonomiske undersøgelser og en analyse af de respektive data. Den eksterne undersøgelse var desuden baseret på en økonomisk analyse af centralbankernes og gældsforvaltningsmyndighedernes mandater og operationelle procedurer og på en juridisk analyse af markedssammenhængen og de operationelle og juridiske rammer for tredjelandenes centralbanker og gældsforvaltningsmyndigheder.

For at vurdere muligheden for at give centralbanker og gældsforvaltningsmyndigheder fritagelse for kravene i MAR sammenligner de eksterne kontrahenter de regler, der gælder i hver af jurisdiktionerne, med reglerne i MAR. Den eksterne undersøgelse beskrev sammenhængen og rammerne for de enkelte jurisdiktioner og identificerede systemets gennemsigtigheds- og beskyttelsesniveau og tog bl.a. højde for de regler, der skal forbyde og sanktionere insiderhandel foretaget af centralbankers eller gældsforvaltningsmyndigheders personale, centralbankers eller gældsforvaltningsmyndigheders undtagelse fra lovgivningen om markedsmisbrug som led i pengepolitik, valutakurspolitik eller styring af den offentlige gæld og adfærdskodekser for personale, for så vidt angår brug af fortrolige oplysninger, transaktioner med aktiver til private formål og uafhængighed og interessekonflikter.

5. ANALYSE AF JURISDIKTION

I lyset af beføjelserne i henhold til artikel 6, stk. 5, i MAR vedrørende udarbejdelsen af denne rapport er den komparative analyse af de identificerede jurisdiktioner på ingen måde udtømmende og er navnlig baseret på analysen af de interne adfærdskodekser og/eller de etiske standarder, der gælder for centralbanker og gældsforvaltningsmyndigheder, regler, der begrænser personlig brug af fortrolige oplysninger, personales handel med aktiver for egen regning, foranstaltninger til fremme af personalets uafhængighed og risikostyringsstandarder og adfærdskodekser og/eller etiske standarder, der stilles til rådighed for personalet, samt adgangen til effektiv håndhævelse af den interne overholdelse af reglerne[2].

- **Australien**

Reserve Bank of Australia: Insiderhandel, uretmæssig videregivelse af intern viden og alle former for markedsmanipulation er forbudt og udgør både administrative og strafferetlige forseelser. Reserve Bank of Australia (RBA) er ikke formelt fritaget for reglerne om insiderhandel, uretmæssig videregivelse af intern viden og markedsmanipulation. Tredjelandes centralbanker er heller ikke fritaget. RBA anvender risikostyringsstandarder i forbindelse med sine transaktioner. Personalet er pålagt tavshedspligt i henhold til flere lovbestemmelser og den gældende interne adfærdskodeks og må ikke aktivt handle med finansielle instrumenter til personlige formål. Derudover skal personalet være uafhængigt af tredjeparters interesser og undgå interessekonflikter. Ved ansættelse gøres ansatte opmærksomme på, at en intern adfærdskodeks finder anvendelse, og de eksamineres løbende i deres viden herom. Afhængigt af forseelsens grovhed kan der anvendes disciplinære sanktioner, som, afhængigt af grovheden, kan gå så vidt som til afskedigelse.

Australian Office of Financial Management: Gældsforvaltningsmyndighedens personale skal overholde de relevante regler om insiderhandel, uretmæssig videregivelse af intern viden og markedsmanipulation. Hverken den nationale gældsforvaltningsmyndighed eller tredjelandes gældsforvaltningsmyndigheder er formelt fritaget for reglerne om insiderhandel, uretmæssig videregivelse af intern viden og markedsmanipulation. Ansatte er bundet af generelle bestemmelser, der pålægger offentlige myndigheder risikostyringsstandarder, og de er pålagt tavshedspligt. De må heller ikke bruge intern viden og handle med finansielle

[2] *Se* sammendrag af analysen og kriterier i bilaget til denne rapport.

instrumenter udstedt af gældsforvaltningsmyndigheden og skal desuden være uafhængige af tredjeparters interesser og undgå interessekonflikter. En intern compliancefunktion skal sikre anvendelse af den interne adfærdskodeks, undersøge overtrædelser og om nødvendigt foretage indberetninger til eksterne myndigheder. Afhængigt af hvor alvorlig sagen er, kan de disciplinære sanktioner være alt fra en reprimande til afskedigelse.

- **Brasilien**

Brasiliens centralbank (Banco Central do Brasil): Insiderhandel, uretmæssig videregivelse af intern viden og alle former for markedsmanipulation er forbudt og udgør lovovertrædelser. Den nationale centralbank er ikke formelt fritaget for regler om markedsmisbrug. Tredjelandes centralbanker er heller ikke fritaget. Centralbanken har et operationelt regelsæt om transaktioner i forbindelse med afhændelse og erhvervelse af finansielle instrumenter, og der er indført effektive risikostyringsstandarder, som anvendes konsekvent. Personalet er pålagt tavshedspligt og må ikke bruge intern viden til private formål. Ingen regler forbyder direkte handel med på forhånd fastsatte aktiver eller finansielle instrumenter til personlige formål, men personalet må ikke udnytte intern viden eller situationer med interessekonflikter som følge af deres stilling i centralbanken. Personalet skal desuden være uafhængigt af tredjeparters interesser og skal undgå interessekonflikter. Et etisk udvalg underretter de ansatte om adfærdskodeksen, overvåger deres anvendelse heraf og træffer disciplinære foranstaltninger i tilfælde af overtrædelser. Afhængigt af hvor alvorlig forseelsen er, kan de disciplinære sanktioner være alt fra en reprimande til afskedigelse.

Brasiliens skattemyndigheder: Hverken den nationale gældsforvaltningsmyndighed eller tredjelandes gældsforvaltningsmyndigheder er fritaget for reglerne om insiderhandel, uretmæssig videregivelse af intern viden og markedsmanipulation. Der findes intet specifikt operationelt regelsæt om håndteringen af afhændelsen eller erhvervelsen af finansielle instrumenter. Personalet er pålagt tavshedspligt i henhold til flere lovbestemmelser og den gældende interne adfærdskodeks og må uden undtagelse ikke bruge intern viden til private formål. Der er indført specifikke og detaljerede regler, der udtrykkeligt forbyder personalet at handle med finansielle instrumenter udstedt af gældsforvaltningsmyndigheden eller andre offentlige enheder, medmindre specifikke og konsekvente betingelser gælder. Personalet skal være uafhængigt af tredjeparters interesser og skal undgå interessekonflikter. Et internt etisk udvalg overvåger anvendelsen af den interne adfærdskodeks og træffer disciplinære foranstaltninger i tilfælde af overtrædelser. Afhængigt af hvor alvorlig forseelsen er, kan de disciplinære sanktioner være alt fra en reprimande til afskedigelse.

- **Canada**

Bank of Canada: Insiderhandel, uretmæssig videregivelse af intern viden og alle former for markedsmanipulation er forbudt og udgør både administrative og strafferetlige forseelser og er underlagt sanktioner. Den nationale centralbank er ikke formelt fritaget for reglerne om insiderhandel og uretmæssig videregivelse af intern viden, men er fritaget for reglerne om markedsmanipulation. Tredjelandes centralbanker er ikke fritaget. Centralbanken anvender risikostyringsstandarder i forbindelse med sine transaktioner. Personalet er pålagt

tavshedspligt, og brug af og forsøg på brug af intern viden til private formål er forbudt. Gældende regler for handel med finansielle instrumenter til personlige formål er tilpasset den ansattes stilling. Personalet skal være uafhængigt af tredjeparters interesser og skal undgå interessekonflikter. Et udvalg udpeget af centralbankens bestyrelse, i samarbejde med compliancekontoret, overvåger forvaltningen af adfærdskodeksen og er ansvarlig for at revidere den, formidle viden om den og træffe disciplinære foranstaltninger i tilfælde af overtrædelser. Afhængigt af hvor alvorlig forseelsen er, kan de disciplinære sanktioner omfatte afskedigelse.

Department of Finance Canada: Det canadiske finansministeriums personale er underlagt forbud mod insiderhandel, uretmæssig videregivelse af intern viden og alle former for markedsmanipulation og relevante administrative og strafferetlige sanktioner. Gældsforvaltningsmyndigheden er ikke fritaget for reglerne om insiderhandel og uretmæssig videregivelse af intern viden, men er fritaget for reglerne om markedsmanipulation. Tredjelandes gældsforvaltningsmyndigheder er ikke fritaget for disse regler. Der gælder samme risikostyringsstandarder som for centralbanken. Personalet er pålagt tavshedspligt og må uden undtagelse ikke bruge intern viden til private formål. Personalet må ikke investere i finansielle instrumenter, der giver anledning til faktiske eller potentielle interessekonflikter. Personalet skal desuden være uafhængigt og skal undgå interessekonflikter. En intern compliancefunktion skal sikre anvendelse af den interne adfærdskodeks, som skal overholdes jf. ansættelseskontrakten, samt undersøge tilfælde af forseelser og indberette dem til eksterne myndigheder.

- **Kina**

People's Bank of China: Centralbankens personale er underlagt alle de regler, der forbyder insiderhandel, uretmæssig videregivelse af intern viden og markedsmanipulation, og overtrædelser heraf udgør administrative og/eller strafferetlige forseelser. Centralbanken er fritaget for reglerne om insiderhandel, uretmæssig videregivelse af intern viden og markedsmanipulation. Tredjelandes centralbanker er dog ikke fritaget. Centralbanken anvender generelle og specifikke risikostyringsstandarder i forbindelse med sine transaktioner. Overholdelsen af sådanne standarder kontrolleres rutinemæssigt ved intern revision og kontrol med overholdelsen af standarderne. Personalet er pålagt tavshedspligt, som også gælder efter udløbet af ansættelsesforholdet. Personalet må uden undtagelse ikke bruge intern viden til private formål. Der gælder restriktioner, for så vidt angår investering i og besiddelse af aktiver og finansielle instrumenter. Personalet skal være uafhængigt af tredjeparters interesser og undgå interessekonflikter. En intern compliancefunktion skal sikre anvendelse af den interne adfærdskodeks. Afhængigt af hvor alvorlig forseelsen er, kan de disciplinære sanktioner gå så vidt som til afskedigelse.

- **Hongkong**

Hong Kong Monetary Authority: Insiderhandel, uretmæssig videregivelse af intern viden og alle former for markedsmanipulation er forbudt og udgør både administrative og strafferetlige forseelser og er underlagt sanktioner. Eftersom Hong Kong Monetary Authority

tilhører den udøvende magt, er der udelukkende tale om en de facto-fritagelse for reglerne om insiderhandel, uretmæssig videregivelse af intern viden og markedsmanipulation. Tredjelandes centralbanker er ikke fritaget. Hong Kong Monetary Authority anvender risikostyringsstandarder og overholder en intern investeringspolitik og proceduremanualer i forbindelse med sine transaktioner. Personalet er pålagt tavshedspligt, som håndhæves i henhold til flere lovbestemmelser, og må ikke bruge intern viden i deres egen private interesse. Ansatte må ikke investere i finansielle instrumenter udstedt af regulerede enheder og skal være uafhængige af tredjeparters interesser og undgå interessekonflikter. Administrations- og HR-afdelingen sikrer anvendelsen af den interne adfærdskodeks, som er godkendt af eksterne tilsynsmyndigheder. Afhængigt af hvor alvorlig forseelsen er, kan de disciplinære sanktioner gå så vidt som til afskedigelse.

Hongkongs finansielle tjenester og finansministerium: Insiderhandel, uretmæssig videregivelse af intern viden og alle former for markedsmanipulation er forbudt og udgør både administrative og strafferetlige forseelser og er underlagt sanktioner. Gældsforvaltningsmyndigheden er reelt fritaget for reglerne om insiderhandel, uretmæssig videregivelse af intern viden og markedsmanipulation. Tredjelandes gældsforvaltningsmyndigheder er ikke fritaget. Personalet er pålagt tavshedspligt og må ikke bruge intern viden i deres egen private interesse. Ansatte må ikke foretage private investeringer, der kan give anledning til reelle eller potentielle interessekonflikter med deres officielle forpligtelser, og skal være uafhængige af tredjeparters interesser og underrette deres tilsynsførende om interessekonflikter. Afhængigt af hvor alvorlig forseelsen er, kan de disciplinære sanktioner være alt fra en mundtlig eller skriftlig advarsel til afskedigelse.

- **Indien**

Reserve Bank of India: Insiderhandel, uretmæssig videregivelse af intern viden og alle former for markedsmanipulation er forbudt og udgør både administrative og strafferetlige forseelser, som er underlagt ad hoc-sanktioner. Reserve Bank of India er fritaget for reglerne om insiderhandel, uretmæssig videregivelse af intern viden og markedsmanipulation. Tredjelandes centralbanker og gældsforvaltningsmyndigheder er ikke fritaget. Reserve Bank of India anvender risikostyringsstandarder i forbindelse med sine transaktioner, og der er givet tilstrækkelige oplysninger om anvendelsesmetoden. Personalet er pålagt tavshedspligt i henhold til flere lovbestemmelser. Der er indført regler, som udtrykkeligt forhindrer personalet i spekulativ handel med finansielle instrumenter. Personalet skal være uafhængigt af tredjeparters interesser. Ingen specifik intern politik beskæftiger sig dog med spørgsmålet om interessekonflikter. For så vidt angår adfærdskodeksen, er de enkelte ansvarlige ledere ansvarlige for tilsynsfunktionen. Afhængigt af hvor alvorlig forseelsen er, kan de disciplinære sanktioner gå så vidt som til afskedigelse.

- **Japan**

Bank of Japan: Insiderhandel, uretmæssig videregivelse af intern viden og alle former for markedsmanipulation er forbudt og udgør både administrative og strafferetlige forseelser, som er underlagt ad hoc-sanktioner. Den nationale centralbank er ikke formelt fritaget for reglerne

om insiderhandel, uretmæssig videregivelse af intern viden og markedsmanipulation. Tredjelandes centralbanker er heller ikke fritaget. Personalet er pålagt tavshedspligt for livet. Personalet må uden undtagelse hverken bruge intern viden til private formål eller handle med finansielle instrumenter. Personalet skal være uafhængigt af tredjeparters interesser og skal undgå interessekonflikter. En central myndighed, National Public Service Ethics Board, er ansvarlig for at rådgive offentligt ansatte om ændringer i de nationale etiske rammer. Afhængigt af hvor alvorlig forseelsen er, kan de disciplinære sanktioner være alt fra en advarsel og lønnedgang til afskedigelse.

Finansministeriet: Insiderhandel, uretmæssig videregivelse af intern viden og alle former for markedsmanipulation er forbudt og udgør både administrative og strafferetlige forseelser og er underlagt sanktioner. Personalet er pålagt tavshedspligt for livet. Personalet må uden undtagelse hverken bruge intern viden til private formål eller handle med finansielle instrumenter. Personalet skal være uafhængigt af tredjeparters interesser. National Public Service Ethics Board er ansvarlig for at rådgive alle offentligt ansatte om ændringer i de nationale etiske rammer. Afhængigt af hvor alvorlig forseelsen er, kan de disciplinære sanktioner være alt fra en advarsel og lønnedgang til afskedigelse.

- **Mexico**

Mexicos centralbank (Banco de Mexico): Insiderhandel, uretmæssig videregivelse af intern viden og alle former for markedsmanipulation er forbudt og udgør strafferetlige forseelser, som straffes med fængsel. Den nationale centralbank er formelt fritaget for reglerne om insiderhandel, uretmæssig videregivelse af intern viden og markedsmanipulation. Tredjelandes centralbanker er ikke fritaget. Centralbanken anvender risikostyringsstandarder i forbindelse med sine transaktioner, og der er givet tilstrækkelige oplysninger om metoderne til gennemførelse heraf. Personalet er pålagt tavshedspligt, som også gælder efter udløbet af ansættelsesforholdet. Der er indført regler, som udtrykkeligt forhindrer personalet i at handle med finansielle instrumenter til en pris, der åbenlyst ikke er en rimelig markedspris. Personalet skal være uafhængigt af tredjeparters interesser og skal undgå interessekonflikter. Den interne funktion, som skal sikre overvågning af overholdelsen af adfærdskodeksen, ligger hos flere udvalg og afdelinger. Afhængigt af hvor alvorlig forseelsen er, kan de disciplinære sanktioner være alt fra en advarsel og suspension til afskedigelse og midlertidigt forbud mod at bestride tilsvarende hverv.

Mexicos ministerium for finans og offentlig kredit: Gældsforvaltningsmyndighedens personale skal overholde reglerne om insiderhandel, uretmæssig videregivelse af intern viden, alle former for markedsmanipulation og relevante strafferetlige sanktioner. Hverken den nationale gældsforvaltningsmyndighed eller tredjelandes gældsforvaltningsmyndigheder er fritaget for reglerne om insiderhandel, uretmæssig videregivelse af intern viden og markedsmanipulation. Restriktioner finder anvendelse på handel med aktiver. Gældsforvaltningsmyndigheden anvender risikostyringsstandarder i forbindelse med sine transaktioner. Personalet er pålagt tavshedspligt og må uden undtagelse ikke bruge intern viden til private formål. Ingen specifikke regler forhindrer ansatte i at handle med finansielle instrumenter udstedt af gældsforvaltningsmyndigheden. Personalet skal dog være uafhængigt

af tredjeparters interesser og skal undgå interessekonflikter. Et etisk udvalg er ansvarligt for anvendelsen af den interne adfærdskodeks. Afhængigt af hvor alvorlig forseelsen er, kan de disciplinære sanktioner være alt fra en advarsel til afskedigelse og midlertidigt forbud mod bestridelse af hverv i den offentlige sektor.

- **Singapore**

Monetary Authority of Singapore: Insiderhandel, uretmæssig videregivelse af intern viden og alle former for markedsmanipulation er forbudt og udgør både administrative og strafferetlige forseelser, som er underlagt ad hoc-sanktioner. Monetary Authority of Singapore er fritaget for reglerne om insiderhandel, uretmæssig videregivelse af intern viden og markedsmanipulation. Tredjelandes centralbanker og gældsforvaltningsmyndigheder er ikke fritaget. Monetary Authority of Singapore anvender risikostyringsstandarder i forbindelse med sine transaktioner, og der føres tilsyn med overholdelsen af sådanne standarder. Personalet er pålagt tavshedspligt i henhold til den gældende interne adfærdskodeks og må ikke bruge intern viden til private formål. Personalet og deres familie må ikke være i besiddelse af finansielle instrumenter udstedt af regulerede enheder og købe børsnoterede finansielle instrumenter uden for offentlige markeder. Personalet skal være uafhængigt af tredjeparters interesser og skal endvidere underrette afdelingslederen om interessekonflikter. Monetary Authority of Singapores ledelse fører, sammen med HR-afdelingen og afdelingen for risikostyring, tilsyn med anvendelsen af den interne adfærdskodeks og underretter nyansatte herom. Monetary Authority of Singapores ledelse kan træffe disciplinære foranstaltninger i form af alt fra mundtlige reprimander til afskedigelse.

- **Korea**

Bank of Korea: Insiderhandel, uretmæssig videregivelse af intern viden og alle former for markedsmanipulation er forbudt og udgør både administrative og strafferetlige forseelser, som er underlagt ad hoc-sanktioner op til fængsel på livstid. Den nationale centralbank er ikke formelt fritaget for reglerne om insiderhandel, uretmæssig videregivelse af intern viden og markedsmanipulation. Tredjelandes centralbanker er heller ikke fritaget. Centralbanken anvender risikostyringsstandarder i forbindelse med sine transaktioner. Personalet er pålagt tavshedspligt, som kan fraviges med henblik på informationsudveksling med andre myndigheder, og må ikke bruge intern viden til private formål. Restriktioner med hensyn til handel med finansielle instrumenter gælder kun ansatte med adgang til vigtig information. Personalet skal være uafhængigt af tredjeparters interesser og skal rådføre sig med den overvågningsansvarlige, hvis der opstår en interessekonflikt, og udelukkes fra at deltage i beslutningsprocessen. En etik- og overvågningsansvarlig er ansvarlig for at sørge for, at personalet undervises i adfærdskodeksen, og overvåger, at reglerne bliver overholdt. Afhængigt af hvor alvorlig forseelsen er, kan de disciplinære sanktioner føre til afskedigelse.

Koreas ministerium for strategi og finans: Gældsforvaltningsmyndighedens personale skal overholde reglerne om insiderhandel, uretmæssig videregivelse af intern viden, alle former for markedsmanipulation og relevante administrative og strafferetlige sanktioner. Hverken den nationale gældsforvaltningsmyndighed eller tredjelandes gældsforvaltningsmyndigheder er

fritaget for reglerne om insiderhandel, uretmæssig videregivelse af intern viden og markedsmanipulation. Personalet skal være uafhængigt af tredjeparters interesser og skal undgå interessekonflikter. En overvågningsansvarlig er ansvarlig for anvendelsen af den interne adfærdskodeks. Afhængigt af hvor alvorlig sagen er, kan der anvendes disciplinære sanktioner.

- **Schweiz**

Schweiz' nationalbank: Insiderhandel, uretmæssig videregivelse af intern viden og alle former for markedsmanipulation er forbudt og udgør både administrative og strafferetlige forseelser og er underlagt sanktioner. Den nationale centralbank er formelt fritaget for reglerne om insiderhandel, uretmæssig videregivelse af intern viden og markedsmanipulation. Tredjelandes centralbanker er derimod ikke fritaget. Centralbanken anvender risikostyringsstandarder i forbindelse med sine transaktioner. Personalet er pålagt tavshedspligt i henhold til den gældende interne adfærdskodeks, og medlemmer af bankens bestyrelse er også pålagt tavshedspligt efter udløbet af ansættelsesforholdet. Privat brug af intern viden er forbudt. Personalet må ikke handle med finansielle instrumenter på grundlag af intern viden og foretage valutatransaktioner for et beløb, der overstiger en vis grænse, medmindre der tidligere er givet tilladelse hertil. Personalet skal være uafhængigt af tredjeparters interesser og skal undgå interessekonflikter. Overvågningsafdelingen sikrer anvendelsen af den interne adfærdskodeks og er ansvarlig for rådgivning, uddannelse, undersøgelse, overvågning og rapportering. I tilfælde af forsætlige forseelser eller grov uagtsomhed kan de disciplinære sanktioner gå så vidt som til afskedigelse.

Federal Finance Administration: Gældsforvaltningsmyndighedens personale skal overholde reglerne om insiderhandel, uretmæssig videregivelse af intern viden, alle former for markedsmanipulation og relevante administrative og strafferetlige forseelser. Den nationale gældsforvaltningsmyndighed er fritaget for reglerne om insiderhandel, uretmæssig videregivelse af intern viden og markedsmanipulation. Tredjelandes gældsforvaltningsmyndigheder er ikke fritaget for disse regler. Personalet er pålagt tavshedspligt, som også gælder efter udløbet af ansættelsesforholdet. Personalet må ikke bruge intern viden til private formål. Regler indfører restriktioner for transaktioner med finansielle instrumenter foretaget af ansatte, som skal føre fortegnelser over og indberette deres investeringer efter anmodning. Personalet skal være uafhængigt af tredjeparters interesser og skal undgå interessekonflikter. Ansvarlige ledere fører tilsyn med anvendelsen af den interne adfærdskodeks, og personalet modtager undervisning i adfærdskodeksen. Afhængigt af hvor alvorlig sagen er, kan der anvendes disciplinære sanktioner, der går så vidt som til afskedigelse.

- **Tyrkiet**

Republikken Tyrkiets centralbank: Insiderhandel, uretmæssig videregivelse af intern viden og alle former for markedsmanipulation er forbudt og udgør både administrative og strafferetlige forseelser, som er underlagt ad hoc-sanktioner. Den nationale centralbank er formelt fritaget for reglerne om insiderhandel, uretmæssig videregivelse af intern viden og

markedsmanipulation, men det gælder ikke tredjelandes centralbanker. Centralbanken anvender risikostyringsstandarder i forbindelse med sine transaktioner, og implementeringen af sådanne standarder er underkastet revision. Personalet er pålagt tavshedspligt, og overtrædelse heraf udgør en strafbar handling. Personalet må ikke deltage i auktioner med statsobligationer. Personalet skal være uafhængigt af tredjeparters interesser og skal afholde sig fra at deltage i beslutninger, hvor de befinder sig i en interessekonflikt. Revisionsafdelingen er ansvarlig for anvendelsen af den interne adfærdskodeks, foretager undersøgelser og tilbyder rådgivning. Afhængigt af hvor alvorlig forseelsen er, kan de disciplinære sanktioner gå så vidt som til afskedigelse.

Republikken Tyrkiets finansministerium: Gældsforvaltningsmyndighedens personale skal overholde reglerne om insiderhandel, uretmæssig videregivelse af intern viden, alle former for markedsmanipulation og relevante administrative og strafferetlige forseelser. Hverken den nationale gældsforvaltningsmyndighed eller tredjelandes gældsforvaltningsmyndigheder er fritaget for reglerne om insiderhandel, uretmæssig videregivelse af intern viden og markedsmanipulation. Personalet er underlagt risikostyringsstandarder og er pålagt tavshedspligt og er desuden pålagt restriktioner, for så vidt angår handel med finansielle instrumenter. Derudover skal ansatte indberette oplysninger om de aktiver, som de og deres familie ejer, og de skal være uafhængige af tredjeparters interesser og undgå interessekonflikter. Et etisk udvalg udpeget af gældsforvaltningsmyndighedens ledelse udvikler en etisk kultur, yder rådgivning og overvåger adfærd. Afhængigt af hvor alvorlig forseelsen er, kan centralbankens bestyrelse anvende en række disciplinære sanktioner, der går så vidt som til afskedigelse.

- **USA**

Federal Reserve System: Insiderhandel, uretmæssig videregivelse af intern viden og alle former for markedsmanipulation er forbudt og udgør administrative forseelser, som er strafbare. Den nationale centralbank er formelt fritaget for reglerne om insiderhandel, uretmæssig videregivelse af intern viden og markedsmanipulation. Tredjelandes centralbanker er ikke fritaget. Centralbanken anvender risikostyringsstandarder i forbindelse med sine transaktioner. Personalet er pålagt tavshedspligt og må ikke bruge intern viden i egen personlig interesse. Der er indført regler, som udtrykkeligt forbyder eller begrænser personalets handel med finansielle instrumenter på grundlag af intern viden i forbindelse med møder i Federal Open Market Committee og investeringer i amerikanske statsobligationer. Personalet skal være uafhængigt af tredjeparters interesser og skal undgå interessekonflikter. En etikansvarlig, som er en af centralbankens overordnede medarbejdere, er ansvarlig for at gennemføre centralbankens program for opretholdelse af de højeste standarder for ærlighed, integritet og upartiskhed i forbindelse med centralbankens aktiviteter. Afhængigt af hvor alvorlig forseelsen er, kan personalet pålægges disciplinære sanktioner, der går så vidt som til afskedigelse.

U.S. Department of the Treasury: Insiderhandel, uretmæssig videregivelse af intern viden og alle former for markedsmanipulation er forbudt. Personalet er pålagt tavshedspligt og restriktioner, for så vidt angår køb af aktiver og besiddelse af finansielle instrumenter, og skal

overholde omfattende regler om finansielle oplysninger. Personalet skal desuden være uafhængigt af tredjeparters interesser og skal undgå interessekonflikter. Næstformanden for bestyrelsen er afdelingens udpegede etikansvarlige og er ansvarlig for forvaltning og koordinering af etikprogrammet og andre spørgsmål, der opstår i forbindelse med den gældende adfærdskodeks. I tilfælde af forseelser træffer kontorchefer passende korrigerende og disciplinære foranstaltninger, der går så vidt som til afskedigelse.

6. KONKLUSIONER

På nuværende tidspunkt konkluderer Kommissionen, at det på grundlag af vurderingen foretaget ud fra analysen af de centrale og yderligere kriterier som beskrevet ovenfor er hensigtsmæssigt at give dispensation fra MAR-kravene til centralbanker og gældsforvaltningsmyndigheder i Australien, Brasilien, Canada, Hongkong SAR, Indien, Japan, Mexico, Singapore, Sydkorea, Schweiz, Tyrkiet og USA samt Kinas centralbank. Der skal således vedtages en delegeret retsakt i henhold til artikel 6, stk. 5, i MAR med henblik på at udvide undtagelsen til også at gælde ovennævnte centralbanker og gældsforvaltningsmyndigheder.

Den komparative analyse i denne rapport er på ingen måde udtømmende. Den er desuden baseret på tredjelandes lovgivning, som kan opdateres. Konklusionerne i denne rapport drages med forbehold af ændringer i fremtiden, idet der tages højde for ændringer i tredjelandes lovgivning eller faktuelle omstændigheder, der kan udløse et behov for at revidere listen over tredjelandes centralbanker og gældsforvaltningsmyndigheder, som er fritaget.

BILAG: SAMMENLIGNENDE OVERSIGT OVER TREDJELANDE

		Regler om insider-handel	Regler om videre-givelse af intern viden	Regler om markeds-manipulation	Undtagelse for centralbank/ gældsfor-valtnings-myndighed	Risiko-styrings-standarder	Fortrolige oplysninger	Private transaktioner med aktiver	Uafhængighed og interesse-konflikter	Håndhævelse	Und-tagelse
Australien	**Cen-tral-bank**	Ja	Ja	Ja	Nej	Anvendt, men ikke offentliggjort	Tavshedspligt og ingen privat brug	Restriktioner, for så vidt angår handel med og besiddelse af aktiver	Pligt til uafhængighed og til at undgå interessekonflikter	Intern enheds håndhævelses-foranstaltninger	**Ja**
	Gælds-forvalt-nings-myn-dighed	Ja	Ja	Ja	Nej	Anvendt, men ikke offentliggjort	Tavshedspligt og ingen privat brug	Restriktioner, for så vidt angår handel med og besiddelse af aktiver	Pligt til uafhængighed og diskvalifikation i tilfælde af uundgåelig konflikt	Intern enheds håndhævelses-foranstaltninger	**Ja**
Brasilien	**Cen-tral-bank**	Ja	Ja	Ja	Nej	Anvendt og offentliggjort	Tavshedspligt og ingen privat brug	Restriktioner, for så vidt angår handel med og besiddelse af aktiver	Pligt til uafhængighed og diskvalifikation i tilfælde af uundgåelig konflikt	Intern enheds håndhævelses-foranstaltninger	**Ja**
	Gælds-forvalt-nings-myn-dighed	Ja	Ja	Ja	Nej	Anvendt, men ikke offentliggjort	Tavshedspligt og ingen privat brug	Restriktioner, for så vidt angår handel med og besiddelse af aktiver	Pligt til uafhængighed og til at undgå interessekonflikter	Intern enheds håndhævelses-foranstaltninger	**Ja**
Canada	**Cen-tral-bank**	Ja	Ja	Ja	Ja (kun national centralbank)	Anvendt, men ikke offentliggjort	Tavshedspligt og ingen privat brug	Restriktioner, for så vidt angår handel med og besiddelse af aktiver	Pligt til uafhængighed og diskvalifikation i tilfælde af uundgåelig konflikt	Intern enheds håndhævelses-foranstaltninger	**Ja**

	Gælds-forvalt-nings-myn-dighed	Ja	Ja	Ja	Nej	Anvendt, men ikke offentliggjort	Tavshedspligt og ingen privat brug	Restriktioner, for så vidt angår handel med og besiddelse af aktiver	Pligt til uafhængighed og til at undgå interessekonflikter	Intern enheds håndhævelses-foranstaltninger	**Ja**
Kina	**Cen-tral-bank**	Ja	Ja	Ja	Ja (kun national centralbank)	Anvendt, men ikke offentliggjort	Tavshedspligt og ingen privat brug	Restriktioner, for så vidt angår handel med og besiddelse af aktiver	Pligt til uafhængighed og diskvalifikation i tilfælde af uundgåelig konflikt	Intern enheds håndhævelses-foranstaltninger	**Ja**
	Gælds-forvalt-nings-myn-dighed	Ja	Ja	Ja	Ikke offentligt tilgængelige/ offentliggjort	Ikke offentligt tilgængelige/ offentliggjort	Tavshedspligt	Ikke offentligt tilgængelige/ offentliggjort	Pligt til uafhængighed	Disciplinære foranstaltninger, der går så vidt som til afskedigelse	**Ikke relevant**
Hongkong SAR	**Cen-tral-bank**	Ja	Ja	Ja	Ja (kun national centralbank)	Anvendt, men ikke offentliggjort	Tavshedspligt og ingen privat brug	Restriktioner, for så vidt angår handel med og besiddelse af aktiver	Pligt til uafhængighed og diskvalifikation i tilfælde af uundgåelig konflikt	Intern enheds håndhævelses-foranstaltninger	**Ja**
	Gælds-forvalt-nings-myn-dighed	Ja	Ja	Ja	Ja (kun national gældsforvalt-nings-myndighed)	Ikke offentligt tilgængelige eller offentliggjort	Tavshedspligt og ingen privat brug	Restriktioner, for så vidt angår handel med og besiddelse af aktiver	Pligt til uafhængighed og til at undgå interessekonflikter	Intern enheds håndhævelses-foranstaltninger	**Ja**
Indien	**Cen-tral-bank/ Gælds-forvalt-nings-myn-dighed**	Ja	Ja	Ja	Ja (kun national centralbank)	Anvendt, men ikke offentliggjort	Tavshedspligt	Restriktioner, for så vidt angår handel med og besiddelse af aktiver	Pligt til uafhængighed	Intern enheds håndhævelses-foranstaltninger	**Ja**

Japan	**Central-bank**	Ja	Ja	Ja	Nej	Ikke offentligt tilgængelige eller offentliggjort	Tavshedspligt og ingen privat brug	Restriktioner, for så vidt angår handel med og besiddelse af aktiver	Pligt til uafhængighed	Disciplinære foranstaltninger, der går så vidt som til afskedigelse	**Ja**
	Gælds-forvalt-nings-myn-dighed	Ja	Ja	Ja	Ikke offentligt tilgængelige/ offentliggjort	Ikke offentligt tilgængelige eller offentliggjort	Tavshedspligt og ingen privat brug	Restriktioner, for så vidt angår handel med og besiddelse af aktiver	Pligt til uafhængighed og til at undgå interessekonflikter	Disciplinære foranstaltninger, der går så vidt som til afskedigelse	**Ja**
Mexico	**Central-bank**	Ja	Ja	Ja	Ja (kun national centralbank)	Anvendt, men ikke offentliggjort	Tavshedspligt og ingen privat brug	Restriktioner, for så vidt angår handel med og besiddelse af aktiver	Pligt til uafhængighed og diskvalifikation i tilfælde af uundgåelig konflikt	Intern enheds håndhævelses-foranstaltninger	**Ja**
	Gælds-forvalt-nings-myn-dighed	Ja	Ja	Ja	Nej	Anvendt, men ikke offentliggjort	Tavshedspligt og ingen privat brug	Føre fortegnelse og indberette aktivbehold-ninger/ -transaktioner	Pligt til uafhængighed og diskvalifikation i tilfælde af uundgåelig konflikt	Intern enheds håndhævelses-foranstaltninger	**Ja**
Singapore	**Central-bank/ Gælds-forvalt-nings-myn-dighed**	Ja	Ja	Ja	Ja (kun national centralbank)	Anvendt, men ikke offentliggjort	Tavshedspligt og ingen privat brug	Restriktioner, for så vidt angår handel med og besiddelse af aktiver	Pligt til uafhængighed og til at undgå interessekonflikter	Intern enheds håndhævelses-foranstaltninger	**Ja**
Sydkorea	**Central-bank**	Ja	Ja	Ja	Nej	Anvendt, men ikke offentliggjort	Tavshedspligt og ingen privat brug	Restriktioner, for så vidt angår handel med og besiddelse af aktiver	Pligt til uafhængighed og diskvalifikation i tilfælde af uundgåelig konflikt	Intern enheds håndhævelses-foranstaltninger	**Ja**
	Gælds-forvalt-nings-myn-dighed	Ja	Ja	Ja	Nej	Ikke offentligt tilgængelige eller offentliggjort	Ikke offentligt tilgængelige eller offentliggjort	Restriktioner, for så vidt angår handel med og besiddelse af	Pligt til uafhængighed og diskvalifikation i tilfælde af uundgåelig	Intern enheds håndhævelses-foranstaltninger (ikke afskedigelse)	**Ja**

								aktiver	konflikt		
Schweiz	**Central-bank**	Ja	Ja	Ja	Ja (kun national centralbank)	Anvendt, men ikke offentliggjort	Tavshedspligt og ingen privat brug	Restriktioner, for så vidt angår handel med og besiddelse af aktiver	Pligt til uafhængighed og diskvalifikation i tilfælde af uundgåelig konflikt	Intern enheds håndhævelsesforanstaltninger	**Ja**
	Gælds-forvalt-nings-myn-dighed	Ja	Ja	Ja	Ja (kun national gældsforvalt-nings-myndighed)	Ikke offentligt tilgængelige eller offentliggjort	Tavshedspligt og ingen privat brug	Restriktioner, for så vidt angår handel med og besiddelse af aktiver	Pligt til uafhængighed og diskvalifikation i tilfælde af uundgåelig konflikt	Disciplinære foranstaltninger, der går så vidt som til afskedigelse	**Ja**
Tyrkiet	**Central-bank**	Ja	Ja	Ja	Ja (kun national centralbank)	Anvendt, men ikke offentliggjort	Tavshedspligt og ingen privat brug	Restriktioner, for så vidt angår handel med og besiddelse af aktiver	Pligt til uafhængighed og diskvalifikation i tilfælde af uundgåelig konflikt	Intern enheds håndhævelses-foranstaltninger (ikke afskedigelse)	**Ja**
	Gælds-forvalt-nings-myn-dighed	Ja	Ja	Ja	Nej	Anvendt, men ikke offentliggjort	Tavshedspligt og ingen privat brug	Restriktioner, for så vidt angår handel med og besiddelse af aktiver	Pligt til uafhængighed og diskvalifikation i tilfælde af uundgåelig konflikt	Intern enheds håndhævelses-foranstaltninger (ikke afskedigelse)	**Ja**
USA	**Central-bank**	Ja	Ja	Ja	Ja (kun national centralbank)	Anvendt, men ikke offentliggjort	Tavshedspligt og ingen privat brug	Restriktioner, for så vidt angår handel med og besiddelse af aktiver	Pligt til uafhængighed og diskvalifikation i tilfælde af uundgåelig konflikt	Intern enheds håndhævelses-foranstaltninger	**Ja**
	Gælds-forvalt-nings-myn-dighed	Ja	Ja	Ja	Ikke offentligt tilgængelige/ offentliggjort	Ikke offentligt tilgængelige eller offentliggjort	Tavshedspligt og ingen privat brug	Restriktioner, for så vidt angår handel med og besiddelse af aktiver	Pligt til uafhængighed og diskvalifikation i tilfælde af uundgåelig konflikt	Intern enheds håndhævelses-foranstaltninger	**Ja**