

KOMISSION DIREKTIIVI 2003/124/EY,**annettu 22 päivänä joulukuuta 2003,****Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2003/6/EY täytäntöönpanosta sisäpiiritiedon määritelmän ja julkistamisen sekä markkinoiden manipuloinnin määritelmän osalta****(ETA:n kannalta merkityksellinen teksti)**

EUROOPAN YHTEISÖJEN KOMISSIO, joka

ottaa huomioon Euroopan yhteisön perustamissopimuksen,

ottaa huomioon sisäpiirikaupoista ja markkinoiden manipuloinnista (markkinoiden väärinkäyttö) 28 päivänä tammikuuta 2003 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2003/6/EY⁽¹⁾ ja erityisesti sen 1 artiklan 2 kohdan sekä 6 artiklan 10 kohdan ensimmäisen, toisen ja kolmannen luetelmakohdan,

on kuullut Euroopan arvopaperimarkkinavalvojen komiteaa (CESR)⁽²⁾ teknisten neuvojen saamiseksi,

sekä katsoo seuraavaa:

- (1) Järkevästi toimivat sijoittajat tekevät sijoituspäätöksensä käytettävissään olevien tietojen eli ennen päätöksentekoa saatavilla olevien tietojen perusteella. Näin ollen arvioitaessa, onko todennäköistä, että järkevästi toimiva sijoittaja ottaisi tietyn tiedon huomioon sijoituspäätöstä tehdessään, lähtökohdaksi olisi aina otettava ennen päätöksentekoa saatavilla olevat tiedot. Tämänkaltaisessa arvioinnissa on otettava huomioon tietojen odotettavissa olevat vaikutukset, kun niitä tarkastellaan kyseisen liikkeenlaskijan koko toiminnan muodostamaa taustaa vasten, tietolähteen luotettavuus ja kaikki muut markkinatekijät, jotka kulloinkin todennäköisesti vaikuttavat kyseiseen rahoitusvälineeseen tai siihen liittyvään johdannaissopimukseen.
- (2) Päätöksenteon jälkeen saatavilla olevia tietoja voidaan käyttää testattaessa oletusta, jonka mukaan ennen päätöksentekoa saatavilla olleet tiedot ovat vaikuttaneet hintaan, mutta sitä ei tulisi käyttää sellaista henkilöä vastaan, joka on tehnyt ennen päätöksentekoa saatavilla olleiden tietojen perusteella harkittuja johtopäätöksiä.
- (3) Oikeusvarmuutta olisi markkinatoimijoiden kannalta parannettava määrittelemällä tarkemmin sisäpiiritiedon määritelmään kuuluvista olennaisista osatekijöistä kaksi, jotka ovat sisäpiiritiedon täsmällisyys ja sen mahdollinen huomattava vaikutus rahoitusvälineiden tai niihin liittyvien johdannaissopimusten hintaan.
- (4) Sijoittajien suojaaminen edellyttää paitsi sitä, että liikkeenlaskijat julkistavat sisäpiiritiedot oikeaan aikaan, myös sitä, että kyseiset tiedot julkistetaan mahdollisimman nopeasti ja samanaikaisesti kaikkien sijoittajaryhmien keskuudessa kaikissa niissä jäsenvaltioissa, joissa

liikkeeseenlaskija on hakenut rahoitusvälineidensä ottamista tai joissa sen rahoitusvälineet on otettu kaupan käynnin kohteeksi säännellyillä markkinoilla, jotta yhteisön tasolla voitaisiin taata sijoittajille yhtäläiset mahdollisuudet kyseisten tietojen käyttöön ja estää sisäpiirikaupat. Jäsenvaltiot voivat virallisesti nimetä järjestelmiä tällaista julkistamista varten.

- (5) Sisäpiiritiedon julkistamisen lykkäminen olisi voitava sallia tarkoin määritellyissä erityisolosuhteissa liikkeenlaskijoiden oikeutettujen etujen suojaamiseksi. Sijoittajien suojaaminen kuitenkin edellyttää, että sisäpiiritiedot säilytetään tämänkaltaisissa tapauksissa luottamuksellisinä sisäpiirikauppojen estämiseksi.
- (6) Sekä markkinatoimijoiden että toimivaltaisten viranomaisten toiminnan ohjaamiseksi markkinasignaalit on otettava huomioon tutkittaessa mahdollisesti manipuloivaa toimintaa.
- (7) Tässä direktiivissä säädetyt toimenpiteet ovat Euroopan arvopaperimarkkinavalvojen komitean lausunnon mukaiset,

ON ANTANUT TÄMÄN DIREKTIIVIN:

*1 artikla***Sisäpiiritieto**

1. Sovellettaessa direktiivin 2003/6/EY 1 artiklan 1 kohtaa tiedon katsotaan olevan täsmällistä, jos se viittaa ilmenneisiin olosuhteisiin tai olosuhteisiin, joiden voidaan kohtuudella olettaa ilmenevän, tai toteutuneeseen tapahtumaan tai tapahtumaan, jonka voidaan kohtuudella olettaa toteutuvan, ja jos se on riittävän tarkkaa, jotta sen perusteella voidaan tehdä johtopäätös edellä mainittujen olosuhteiden tai edellä mainitun tapahtuman mahdollisesta vaikutuksesta rahoitusvälineiden tai kyseisiin rahoitusvälineisiin liittyvien johdannaissopimusten hintaan.

2. Sovellettaessa direktiivin 2003/6/EY 1 artiklan 1 kohtaa 'tiedolla, jolla, jos se julkistettaisiin, todennäköisesti olisi huomattava vaikutus rahoitusvälineiden tai niihin liittyvien johdannaissopimusten hintaan' tarkoitetaan tietoa, jota järkevästi toimiva sijoittaja todennäköisesti käyttäisi yhtenä sijoituspäätöksensä perusteena.

⁽¹⁾ EUVL L 96, 12.4.2003, s. 16.⁽²⁾ CESR (Committee of European Securities Regulators) perustettiin komission päätöksellä 2001/527/EY; EYVL L 191, 13.7.2001, s. 43.

2 artikla

Sisäpiiritiedon julkistamiskeinot ja -määräajat

1. Sovellettaessa direktiivin 2003/6/EY 6 artiklan 1 kohtaa sovelletaan Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2001/34/EY ⁽¹⁾ 102 artiklan 1 kohtaa ja 103 artiklaa.

Lisäksi jäsenvaltioiden on varmistettava, että liikkeeseenlaskija julkistaa sisäpiiritiedot siten, että ne saadaan nopeasti käyttöön ja että yleisö voi arvioida tietoja tyhjentävästi, virheettömästi ja ajantasaisesti.

Jäsenvaltioiden on lisäksi varmistettava, ettei liikkeeseenlaskija yhdistä yleisölle tarkoitetun sisäpiiritiedon tarjontaa toimintonsa markkinointiin tavalla, joka on todennäköisesti harhaanjohtava.

2. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että liikkeeseenlaskijoiden katsotaan noudattaneen direktiivin 2003/6/EY 6 artiklan 1 kohdan 1 alakohtaa silloin, kun liikkeeseenlaskijat ovat olosuhteiden ilmetessä tai tapahtuman toteutuessa viipymättä tiedottaneet niistä yleisölle, vaikka niitä ei vielä olisi virallistettu.

3. Kaikki merkittävät muutokset jo julkistettuihin sisäpiiritietoihin on julkistettava viipymättä niiden tapahtumisen jälkeen käyttäen sitä tiedotuskanavaa, jonka kautta alkuperäiset tiedot julkistettiin.

4. Jäsenvaltioiden on velvoitettava liikkeeseenlaskijat siihen, että nämä pyrkivät kohtuudella varmistamaan sisäpiiritietojen mahdollisimman samanaikaisen julkistamisen kaikkien sijoittajaryhmien keskuudessa kaikissa niissä jäsenvaltioissa, joissa kyseiset liikkeeseenlaskijat ovat hakenneet rahoitusvälineidensä ottamista tai joissa niiden rahoitusvälineet on otettu kaupankäynnin kohteeksi säännellyillä markkinoilla.

3 artikla

Julkistamisen lykkäämisen mahdollistavat oikeutetut edut ja salassapito

1. Sovellettaessa direktiivin 2003/6/EY 6 artiklan 2 kohtaa oikeutetut edut voivat liittyä muun muassa seuraaviin seikoihin:

- a) käynnissä olevat neuvottelut tai niihin liittyvät seikat silloin, kun tietojen julkistaminen todennäköisesti vaikuttaisi neuvottelujen tulokseen tai niiden normaaliin kulkuun; erityisesti jos liikkeeseenlaskijan taloudelliseen elinkelpoisuuteen kohdistuu vakava ja välitön uhka, joka ei kuitenkaan anna aihetta maksukyvyyttömyysmenettelyä koskevan lainsäädännön soveltamiseen, tietojen julkistamista voidaan lykätä tilapäisesti, jos tietojen julkistaminen saattaisi vakavasti vaarantaa nykyisten ja potentiaalisten osakkeenomistajien edut haittaamalla sellaisten neuvottelujen loppuunsaattamista, joilla pyritään varmistamaan liikkeeseenlaskijan taloudellisen aseman vahvistuminen pitkällä aikavälillä;
- b) liikkeeseenlaskijan johtelimen tekemät päätökset tai sopimukset, joiden voimaantulo edellyttää liikkeeseenlaskijan muun elimen hyväksyntää, silloin kun liikkeeseenlaskijan

organisaatioissa edellytetään näiden elinten erottamista edellyttäen, että tietojen julkistaminen ennen tämänkaltaista hyväksyntää ja tieto siitä, että hyväksyntää ei ole vielä saatu, todennäköisesti vaarantaisi tietojen asianmukaisen arvioinnin yleisön keskuudessa.

2. Sovellettaessa direktiivin 2003/6/EY 6 artiklan 2 kohtaa jäsenvaltioiden on edellytettävä, että liikkeeseenlaskija valvoo sisäpiiritiedon käyttöoikeuksia voidakseen varmistaa sen säilyminen luottamuksellisena ja erityisesti, että

- a) liikkeeseenlaskija on ottanut käyttöön tehokkaat järjestelyt varmistaa, etteivät kyseisiä tietoja saa käyttöönsä muut kuin niitä tehtäviensä hoitamiseen liikkeeseenlaskijan organisaatioissa tarvitsevat henkilöt;
- b) liikkeeseenlaskija on toteuttanut tarvittavat toimenpiteet varmistaa, että kaikki kyseisten tietojen käyttöön oikeutetut henkilöt tunnustavat tähän liittyvät oikeudelliset ja lakisääteiset velvollisuutensa sekä ovat tietoisia kyseisten tietojen väärinkäytön tai niiden perusteettoman levittämisen seuraamuksista;
- c) liikkeeseenlaskija soveltaa toimenpiteitä, joiden avulla tiedot voidaan julkistaa välittömästi, jos liikkeeseenlaskija ei ole pystynyt varmistamaan sisäpiiritietojen luottamuksellisuutta, sanotun kuitenkaan rajoittamatta direktiivin 2003/6/EY 6 artiklan 3 kohdan toisen alakohdan soveltamista.

4 artikla

Vääriin tai harhaanjohtaviin signaaleihin sekä hintojen varmistamiseen liittyvä markkinoiden manipulointi

Sovellettaessa direktiivin 2003/6/EY 1 artiklan 2 kohdan a alakohtaa jäsenvaltioiden on varmistettava, että muun muassa seuraavat signaalit, joita ei kuitenkaan sinänsä tarvitse katsoa markkinoiden manipuloinniksi, otetaan huomioon markkinoitoimijoiden ja toimivaltaisten viranomaisten tutkiessa transaktioita tai kauppaa koskevia toimeksiantoja, sanotun kuitenkaan rajoittamatta edellä mainitun artiklan 2 kohdan toisessa kappaleessa lueteltujen esimerkkien soveltamista:

- a) se, missä määrin kauppaa koskevat toimeksiannot tai toteutetut transaktiot muodostavat merkittävän osuuden säännellyillä markkinoilla kaupankäynnin kohteeksi otetun rahoitusvälineen transaktioiden päivittäisestä volyymista etenkin silloin, kun tämänkaltaiset toimet aiheuttavat merkittävän muutoksen kyseisen rahoitusvälineen hinnassa;
- b) se, missä määrin tietyn rahoitusvälineen osalta merkittävän myynti- tai ostoposition omaavien henkilöiden antamat kauppaa koskevat toimeksiannot tai toteuttamat transaktiot aiheuttavat merkittävän muutoksen kyseisen, säännellyillä markkinoilla kaupankäynnin kohteeksi otetun rahoitusvälineen tai siihen liittyvän johdannaissopimuksen tai kohde-etuuden hintaan;
- c) se, johtavatko toteutetut transaktiot säännellyillä markkinoilla kaupankäynnin kohteeksi otetun rahoitusvälineen lopullisen omistajan muuttumiseen;

⁽¹⁾ EYVL L 184, 6.7.2001, s. 1.

- d) se, missä määrin kauppaa koskeviin toimeksiantoihin tai toteutettuihin transaktioihin liittyy positoiden muuttumista käänteisiksi lyhyellä aikavälillä, missä määrin kyseiset toimeksiannot tai transaktiot muodostavat merkittävän osuuden rahoitusvälineellä toteutettujen transaktioiden päivittäisestä kaupankäyntivolyyymista kyseisillä säännellyillä markkinoilla ja missä määrin ne voitaisiin liittää säännellyillä markkinoilla kaupankäynnin kohteeksi otetun rahoitusvälineen merkittäviin hinnannuutoksiin;
- e) se, missä määrin kauppaa koskevat toimeksiannot sekä toteutetut transaktiot keskittyvät pörssipäivän aikana tietylle lyhyelle ajanjaksolle ja johtavat hinnannuutukseen, joka jatkossa muuttuu käänteiseksi;
- f) se, missä määrin kauppaa koskevat toimeksiannot muuttavat säännellyillä markkinoilla kaupankäynnin kohteeksi otetun rahoitusvälineen parhaasta osto- tai myyntitarjouksesta annettuja tietoja tai yleisemmällä tasolla markkinatoimijoiden käytössä olevan tarjouskirjan tietoja sekä missä määrin niitä peruutetaan ennen toteuttamista;
- g) se, missä määrin kauppaa koskevia toimeksiantoja annetaan tai transaktioita toteutetaan viitehintojen, tilityshintojen tai arvostusten laskenta-ajankohtana tai lähellä tätä ajankohtaa ja missä määrin ne aiheuttavat edellä mainittuihin hintoihin tai arvostuksiin vaikuttavia hinnannuutoksia.

5 artikla

Valetointen tai muiden vilpillisten menettelyjen tai järjestyksen käyttöön liittyvä markkinoiden manipulointi

Sovellettaessa direktiivin 2003/6/EY 1 artiklan 2 kohdan b alakohtaa jäsenvaltioiden on varmistettava, että muun muassa seuraavat signaalit, joita ei kuitenkaan sinänsä tarvitse katsoa markkinoiden manipuloinniksi, otetaan huomioon markkinatoimijoiden ja toimivaltaisten viranomaisten tutkiessa transaktioita tai kauppaa koskevia toimeksiantoja, sanotun kuitenkaan rajoittamatta edellä mainitun artiklan 2 kohdan toisessa kappaleessa lueteltujen esimerkkien soveltamista:

- a) se, ovatko kauppaa koskevia toimeksiantoja antaneet tai transaktioita toteuttaneet henkilöt tai kyseisiin henkilöihin yhteydessä olevat henkilöt levittäneet etu- tai jälkikäteen vääriä tai harhaanjohtavia tietoja;

- b) se, ovatko kauppaa koskevia toimeksiantoja antaneet tai transaktioita toteuttaneet henkilöt tai kyseisiin henkilöihin yhteydessä olevat henkilöt tuottaneet tai levittäneet etu- tai jälkikäteen tutkimustuloksia tai sijoittamista koskevia suosituksia, jotka ovat virheellisiä, puolueellisia tai joihin on selkeästi vaikuttanut merkittävä etu.

6 artikla

Saattaminen osaksi kansallista lainsäädäntöä

1. Jäsenvaltioiden on saatettava tämän direktiivin noudattamisen edellyttämät lait, asetukset ja hallinnolliset määräykset voimaan viimeistään 12 päivänä lokakuuta 2004. Niiden on toimitettava komissiolle viipymättä nämä säännökset kirjallisina sekä kyseisiä säännöksiä ja tätä direktiiviä koskeva vastaavuustaulukko.

Näissä jäsenvaltioiden antamissa säännöksissä on viitattava tähän direktiiviin tai niihin on liitettävä tällainen viittaus, kun ne virallisesti julkaistaan. Jäsenvaltioiden on säädettävä siitä, miten viittaukset tehdään.

2. Jäsenvaltioiden on toimitettava tässä direktiivissä tarkoitetuista kysymyksistä antamansa keskeiset kansalliset säännökset kirjallisina komissiolle.

7 artikla

Voimaantulo

Tämä direktiivi tulee voimaan päivänä, jona se julkaistaan Euroopan unionin virallisessa lehdessä.

8 artikla

Osoitus

Tämä direktiivi on osoitettu jäsenvaltioille.

Tehty Brysselissä 22 päivänä joulukuuta 2003.

Komission puolesta
Frederik BOLKESTEIN
Komission jäsen