

32003L0124

L 339/70

JURNALUL OFICIAL AL UNIUNII EUROPENE

24.12.2003

**DIRECTIVA 2003/124/CE A COMISIEI
din 22 decembrie 2003**

**de stabilire a normelor de aplicare a Directivei 2003/6/CE a Parlamentului European și a Consiliului
privind definiția și publicarea informațiilor confidențiale și definiția manipulărilor pieței**

(Text cu relevanță pentru SEE)

COMISIA COMUNITĂȚILOR EUROPENE,

având în vedere Tratatul de instituire a Comunității Europene,

având în vedere Directiva 2003/6/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 28 ianuarie 2003 privind utilizările abuzive ale informațiilor confidențiale și manipulările pieței (abuzul de piață) ⁽¹⁾, în special articolul 1 alineatul (2) și articolul 6 alineatul (10) prima, a doua și a treia liniuță,

având în vedere avizul tehnic al Comitetului autorităților europene de reglementare a pieței valorilor mobiliare (CERVM) ⁽²⁾,

întrucât:

- (1) Investitorii raționali își întemeiază deciziile de investiții pe informațiile de care dispun deja („informații disponibile *ex ante*”). În consecință, pentru a ști dacă un investitor rațional ar ține seama, în momentul luării unei decizii de investiție, de o informație dată ar trebui verificate informațiile disponibile *ex ante*. De asemenea, trebuie să se țină seama de impactul anticipat al informației respective în contextul activității globale a emitentului în cauză, de fiabilitatea sursei de informare și de toate variabilele pieței care ar putea, eventual, exercita o influență asupra instrumentului financiar respectiv și asupra oricărui instrument financiar derivat din produsul de bază.
- (2) Informațiile disponibile *ex post* pot servi la verificarea ipotezei de modificare a cursului informațiilor disponibile *ex ante*, dar acestea nu pot fi folosite pentru urmărirea unei persoane care ar fi putut ajunge la niște concluzii raționale datorită informațiilor de care dispunea *ex ante*.
- (3) Siguranța juridică ar trebui consolidată pentru participanții pe piață printr-o definire mai nuanțată a celor două elemente esențiale din definiția informației confidențiale, respectiv caracterul precis al acestei informații și amploarea impactului potențial al acesteia asupra cursului instrumentelor financiare sau al instrumentelor financiare derivate din produsele de bază.
- (4) Protecția investitorilor nu presupune publicarea la timp a informațiilor confidențiale numai de către emitenți. Aceasta presupune, de asemenea, ca publicarea să fie cât mai rapidă și sincronizată pentru toate categoriile de

investitori din toate statele membre în care emitentul a solicitat sau acceptat admiterea instrumentelor sale financiare la tranzacționarea pe o piață reglementată, în vederea garantării egalității de șanse în ceea ce privește informațiile la nivel comunitar pentru toți investitorii și prevenirea utilizărilor abuzive ale informațiilor confidențiale. În acest scop, statele membre pot desemna oficial mecanismele care pot fi folosite în vederea publicării.

- (5) În scopul protecției intereselor legitime ale emitenților, ar trebuie să fie permisă, în condiții speciale bine definite, amânarea publicării informațiilor confidențiale. Cu toate acestea, protecția investitorilor impune ca, în aceste cazuri, caracterul confidențial al informațiilor să fie păstrat pentru a se împiedica utilizările abuzive ale informațiilor confidențiale.
- (6) În scopul orientării participanților pe piață și, în același timp, a autorităților competente, anumite semnale trebuie luate în considerare în cazul în care acestea examinează comportamente care ar putea constitui manipulări ale pieței.
- (7) Măsurile prevăzute de prezenta directivă sunt conforme cu avizul Comitetului european pentru valori mobiliare,

ADOPTĂ PREZENTA DIRECTIVĂ:

Articolul 1

Informația confidențială

(1) În sensul aplicării articolului 1 punctul (1) din Directiva 2003/6/CE se consideră că o informație „are caracter precis” în cazul în care indică un ansamblu de circumstanțe existente sau despre care există motive raționale de a crede că vor exista, un eveniment care a avut loc sau despre care există motive raționale de a crede că va avea loc, și în care este suficient de precisă pentru a duce la o concluzie în legătură cu efectul posibil al tuturor circumstanțelor sau a evenimentului asupra cursurilor instrumentelor financiare în cauză sau a instrumentelor financiare derivate din produsele de bază.

(2) În sensul aplicării articolului 1 punctul (1) din Directiva 2003/6/CE, se înțelege prin „informație care, dacă ar fi făcută publică, ar influența în mod sensibil cursul instrumentelor financiare în cauză sau cursul instrumentelor financiare derivate din produsele de bază” o informație pe care un investitor rațional ar putea să o utilizeze ca bază a deciziilor de investiție.

⁽¹⁾ JO L 96, 12.4.2003, p. 16.

⁽²⁾ CERVM a fost creat prin Decizia 2001/527/CE a Comisiei din 6 iunie 2001 (JO L 191, 13.7.2001, p. 43).

Articolul 2

Moduri și termene de publicare a informațiilor confidențiale

(1) În sensul aplicării articolului 6 alineatul (1) din Directiva 2003/6/CE, se aplică articolul 102 alineatul (1) și articolul 103 din Directiva 2001/34/CE a Parlamentului European și a Consiliului ⁽¹⁾.

În plus, statele membre asigură că informația confidențială este făcută publică de emitent într-un mod care să permită publicului un acces rapid și posibilitatea de a efectua o evaluare completă și corectă într-un interval de timp dat.

Statele membre asigură, de asemenea, ca emitentul să nu combine, într-un mod care ar putea induce în eroare, dezvoltarea publică a informației confidențiale și *marketing*-ul activităților sale.

(2) Statele membre veghează ca emitenții să procedeze în conformitate cu articolul 6 alineatul (1) primul paragraf din Directiva 2003/6/CE în cazul în care, după ce a apărut un ansamblu de circumstanțe sau s-a produs un eveniment, deși acestea nu sunt încă oficiale, emitenții au informat de îndată publicul în legătură cu aceasta.

(3) Orice schimbare semnificativă privind informațiile confidențiale deja făcute publice trebuie adusă la cunoștința publicului imediat după producerea ei, pe aceeași cale pe care au fost făcute publice informațiile inițiale.

(4) Statele membre impun emitenților să vegheze, cu o atenție corespunzătoare, pentru a sincroniza cât mai bine dezvoltarea informațiilor confidențiale la nivelul tuturor categoriilor de investitori, în toate statele membre în care emitenții au solicitat sau acceptat admiterea instrumentelor lor financiare la negocierea pe o piață reglementată.

Articolul 3

Interesele legitime care justifică amânarea dezvoltării publice a informațiilor și confidențialitatea

(1) În sensul aplicării articolului 6 alineatul (2) din Directiva 2003/6/CE, interesele legitime pot apărea, în special, în situațiile următoare, care nu formează o listă exhaustivă:

- (a) negocieri în curs sau elemente conexe, în cazul în care publicarea lor ar risca să le afecteze rezultatul sau cursul normal. În special, în caz de pericol grav și iminent care amenință viabilitatea financiară a emitentului, dar care nu face parte din domeniul dispozițiilor care se aplică în materia dreptului insolvenței, divulgarea informațiilor către public poate fi amânată o perioadă limitată în cazul în care riscă să dăuneze grav intereselor acționarilor existenți și potențiali compromițând încheierea negocierilor specifice care au ca scop asigurarea redresării financiare pe termen lung a emitentului;

- (b) decizii luate sau contracte încheiate de organul de conducere al unui emitent, care necesită aprobarea unui alt organ al emitentului pentru a deveni efective, în cazul în care structura emitentului necesită o separare între cele două organe, cu condiția că publicarea acestor informații înainte de aprobarea lor, împreună cu anunțarea simultană a faptului că se așteaptă aprobarea, ar pune în pericol aprecierea corectă a informației de către public.

(2) În sensul aplicării articolului 6 alineatul (2) din Directiva 2003/6/CE, statele membre impun ca emitentul, pentru a fi în măsură să asigure confidențialitatea unei informații confidențiale, să controleze accesul la această informație, în special:

- (a) să pună în aplicare dispoziții eficiente, astfel încât să împiedice accesul la această informație al altor persoane decât cele care au nevoie de ea pentru exercitarea funcțiilor pe care le au în cadrul emitentului;
- (b) să ia măsurile necesare pentru a se asigura că orice persoană care are acces la această informație respectă obligațiile legale și de reglementare privind accesul și este prevenită în legătură cu sancțiunile prevăzute în caz de utilizare sau de difuzare neautorizată a acestei informații;
- (c) să pună în aplicare dispozițiile necesare care permit publicarea imediată a informației confidențiale în cazul în care nu ar fi fost capabil să asigure confidențialitatea acesteia, fără a aduce atingere articolului 6 alineatul (3) al doilea paragraf din Directiva 2003/6/CE.

Articolul 4

Manipulări constând în furnizarea de indicații false sau înșelătoare sau în fixarea cursurilor la un nivel anormal sau artificial

În sensul aplicării articolului 1 punctul (2) litera (a) din Directiva 2003/6/CE și fără a aduce atingere exemplelor citate la al doilea paragraf punctul (2), statele membre se asigură că, atunci când examinează operațiuni sau ordine, autoritățile competente și participanții pe piață iau în considerare semnalele următoare, care nu constituie o listă exhaustivă și nu trebuie considerate drept manipulări ale pieței:

- (a) măsura în care ordinele emise sau operațiunile efectuate reprezintă o proporție importantă din volumul zilnic de operațiuni realizate pe piața reglementată a instrumentului financiar în cauză, în special în cazul în care aceste activități conduc la o variație sensibilă a cursului acestui instrument;
- (b) măsura în care ordinele emise sau operațiunile efectuate de persoanele care au o poziție de vânzător sau cumpărător importantă pentru un instrument financiar conduc la o variație sensibilă a cursului acestui instrument sau a instrumentului subiacent sau derivat corespunzător, admis la negociere pe o piață reglementată;
- (c) dacă operațiunile efectuate nu determină schimbarea proprietarului beneficiar al unui instrument financiar admis la negociere pe o piață reglementată;

⁽¹⁾ JO L 184, 6.7.2001, p. 1.

- (d) măsura în care ordinele emise sau operațiunile efectuate se traduc prin răsturnări de poziție pe termen scurt și reprezintă o proporție importantă din volumul zilnic de operații realizate pe piața reglementată a instrumentului financiar în cauză și ar putea fi asociate cu variații sensibile ale cursului unui instrument financiar admis la tranzacționarea pe o piață reglementată;
- (e) măsura în care ordinele emise sau operațiunile efectuate sunt concentrate într-o perioadă scurtă de timp pe durata ședinței de negociere și determină o variație de curs care este apoi inversată;
- (f) măsura în care ordinele emise modifică cele mai bune prețuri afișate la oferta și cererea unui instrument financiar admis la negociere pe o piață reglementată, în general prezentarea unui carnet de ordine la care au acces participanții la piață, și sunt anulate înainte de executare;
- (g) măsura în care ordinele sunt emise sau operațiunile efectuate în momentul precis al calculării cursurilor de referință, al cursurilor de compensare și al evaluărilor sau aproape de acest moment și duc la variații ale cursurilor afectând atât cursurile, cât și evaluările.

Articolul 5

Manipulări prin recurgerea la procedee fictive sau la orice formă de înșelătorie sau artificiu

În sensul aplicării articolului 1 punctul (2) litera (b) din Directiva 2003/6/CE și fără a aduce atingere exemplelor citate în al doilea paragraf de la punctul (2), statele membre se asigură că, atunci când examinează operațiuni sau ordine, autoritățile competente și participanții pe piață iau în considerare semnalele următoare, care nu constituie o listă exhaustivă și nu trebuie considerate drept manipulări ale pieței:

- (a) dacă ordinele emise sau operațiunile efectuate de persoane sunt precedate sau urmate de difuzarea de informații false sau înșelătoare de către aceleași persoane sau altele care le sunt apropiate;

- (b) dacă ordinele sunt emise sau operațiunile efectuate de persoane înainte ca acestea sau alte persoane care le sunt apropiate să efectueze sau să difuzeze acțiuni de cercetare sau recomandări de investiție care sunt false sau eludate sau în mod evident influențate de un interes semnificativ.

Articolul 6

Transpunerea

- (1) Statele membre pun în aplicare actele cu putere de lege și actele administrative necesare pentru a se conforma prezentei directive până la 12 octombrie 2004. Comisiei îi sunt comunicate de îndată de statele membre textele acestor acte împreună cu un tabel de corespondență dintre aceste acte și prezenta directivă.

Atunci când statele membre adoptă aceste acte, acestea cuprind o trimitere la prezenta directivă sau sunt însoțite de o asemenea trimitere la data publicării lor oficiale. Statele membre stabilesc modalitatea de efectuare a acestei trimiteri.

- (2) Comisiei îi sunt comunicate de statele membre textele dispozițiilor de drept intern pe care le adoptă în domeniul reglementat de prezenta directivă.

Articolul 7

Intrarea în vigoare

Prezenta directivă intră în vigoare la data publicării în *Jurnalul oficial al Uniunii Europene*.

Articolul 8

Destinatari

Prezenta directivă se adresează statelor membre.

Adoptată la Bruxelles, 22 decembrie 2003.

Pentru Comisie

Frederik BOLKESTEIN

Membru al Comisiei