

32003L0006

L 96/16

SLUŽBENI LIST EUROPSKE UNIJE

12.4.2003.

DIREKTIVA 2003/6/EZ EUROPSKOG PARLAMENTA I VIJEĆA**od 28. siječnja 2003.****o trgovanju na temelju povlaštenih informacija i manipuliranju tržištem (zlouporabi tržišta)**

EUROPSKI PARLAMENT I VIJEĆE EUROPSKE UNIJE,

uzimajući u obzir Ugovor o osnivanju Europske zajednice, a posebno njegov članak 95.,

uzimajući u obzir prijedlog Komisije ⁽¹⁾,uzimajući u obzir mišljenje Europskoga gospodarskog i socijalnog odbora ⁽²⁾,uzimajući u obzir mišljenje Europske središnje banke ⁽³⁾,u skladu s postupkom utvrđenim u članku 251. Ugovora ⁽⁴⁾,

budući da:

- (1) Istinsko jedinstveno tržište za financijske usluge presudno je za gospodarski rast i stvaranje radnih mjesta u Zajednici.
- (2) Integrirano i učinkovito financijsko tržište iziskuje integritet tržišta. Nesmetano funkcioniranje tržišta vrijednosnih papira i povjerenje javnosti u tržišta preduvjeti su za gospodarski rast i blagostanje. Zloupotreba tržišta šteti integritetu financijskih tržišta i narušava povjerenje javnosti u vrijednosne papire i izvedenice.
- (3) Komunikacija Komisije od 11. svibnja 1999. pod nazivom „Provođenje okvira za financijska tržišta: akcijski plan” utvrđuje niz radnji koje su potrebne kako bi se dovršilo jedinstveno tržište za financijske usluge. Europsko vijeće u Lisabonu u travnju 2000. pozvalo na provedbu akcijskog plana do 2005. Akcijski plan naglašava potrebu da se izradi Direktiva za sprečavanje manipuliranja tržištem.
- (4) Na sastanku 17. srpnja 2000. Vijeće je osnovalo Odbor mudrih za uređenje europskih tržišta vrijednosnih papira. U svojem je završnom izvješću Odbor mudrih predložio uvođenje novih zakonodavnih tehnika na temelju četverorazinskog pristupa, odnosno okvirnih načela, provedbenih mjera, suradnje i izvršenja. Razina 1, direktiva, treba se ograničiti na široka općenita „okvirna” načela, dok razina 2 treba sadržavati tehničke provedbene mjere koje Komisija treba donijeti uz pomoć odbora.
- (5) Rezolucija koju je donijelo Europsko vijeće u Stockholmu u ožujku 2001. potvrdila je završno izvješće Odbora mudrih i predloženi četverorazinski pristup, kako bi regulatorni proces u području zakonodavstva Zajednice o vrijednosnim papirima bio učinkovitiji i transparentniji.
- (6) Rezolucija Europskog parlamenta od 5. veljače 2002. o provedbi zakonodavstva o financijskim uslugama je također potvrdila završno izvješće Odbora mudrih na temelju svečane izjave Komisije Parlamentu istog dana i pisma od 2. listopada 2001. kojeg je povjerenik za unutarnje tržište uputio predsjedniku parlamentarnog Odbora za gospodarska i monetarna pitanja u pogledu očuvanja uloge Europskog parlamenta u ovome procesu.
- (7) Mjere potrebne za provedbu ove Direktive trebaju se donijeti u skladu s Odlukom Vijeća 1999/468/EZ od 28. lipnja 1999. o utvrđivanju postupaka za izvršavanje provedbenih ovlasti dodijeljenih Komisiji ⁽⁵⁾.
- (8) Prema Europskom vijeću iz Stockholma, provedbene se mjere razine 2 trebaju češće koristiti kako bi se osiguralo da tehničke odredbe idu ukorak s razvojem tržišta i nadzora, dok se za sve faze poslova razine 2 trebaju odrediti rokovi.
- (9) Europski parlament treba imati tri mjeseca vremena od prvog slanja nacrtu provedbenih mjera kako bi ih mogao proučiti i dati svoje mišljenje. Međutim, to se razdoblje u hitnim i opravdanim slučajevima može skratiti. Ako Europski parlament u tom razdoblju donese rezoluciju, Komisija treba ponovno proučiti nacrt mjera.
- (10) Novi financijski i tehnički razvoj pruža više poticaja, načina i mogućnosti za zloupotrebu tržišta: kroz nove proizvode, nove tehnologije, rastuće prekogranične aktivnosti i internet.
- (11) Postojeći je zakonski okvir Zajednice za zaštitu integriteta tržišta nepotpun. Zakonski se zahtjevi razlikuju od jedne države članice do druge, tako da su gospodarski subjekti često nesigurni u pogledu koncepata, definicija i provedbe. U nekim državama članicama ne postoji zakonodavstvo koje se bavi pitanjima manipuliranja cijenama i širenja obmanjujućih informacija.

⁽¹⁾ SL C 240 E, 28.8.2001., str. 265.⁽²⁾ SL C 80, 3.4.2002., str. 61.⁽³⁾ SL C 24, 26.1.2002., str. 8.⁽⁴⁾ Mišljenje Europskog parlamenta od 14. ožujka 2002. (još nije objavljeno u Službenom listu), Zajedničko stajalište Vijeća od 19. srpnja 2002. (SL C 228 E, 25.9.2002., str. 19.) i Odluka Europskog parlamenta od 24. listopada 2002. (još nije objavljena u Službenom listu).⁽⁵⁾ SL L 184, 17.7.1999., str. 23.

- (12) Zloupotreba tržišta sastoji se od trgovanja na temelju povlaštenih informacija i manipuliranja tržištem. Cilj zakonodavstva za sprečavanje trgovanja na temelju povlaštenih informacija isti je kao i cilj zakonodavstva za sprečavanje manipuliranja tržištem: osigurati integritet financijskih tržišta Zajednice i ojačati povjerenje ulagatelja u ta tržišta. Stoga je uputno donijeti zajednička pravila za suzbijanje, kako trgovanja na temelju povlaštenih informacija tako i manipuliranja tržištem. Jedinствена će Direktiva osigurati isti pravni okvir diljem Zajednice za dodjelu odgovornosti, provedbu i suradnju.
- (13) S obzirom na promjene na financijskim tržištima i u zakonodavstvu Zajednice nakon donošenja Direktive Vijeća 89/592/EEZ od 13. studenoga 1989. o usklađivanju propisa o trgovanju na temelju povlaštenih informacija⁽¹⁾, tu Direktivu sada treba zamijeniti kako bi se osigurala usklađenost sa zakonodavstvom za sprečavanje manipuliranja tržištem. Nova je Direktiva također potrebna kako bi se izbjegle rupe u zakonodavstvu Zajednice koje bi se mogle koristiti za protuzakonito ponašanje i koje bi mogle potkopati povjerenje javnosti i time narušiti nesmetano funkcioniranje tržišta.
- (14) Ova je Direktiva odgovor na brige koje su države članice izrazile nakon napada 11. rujna 2001. u pogledu borbe protiv financiranja terorističkih aktivnosti.
- (15) Trgovanje na temelju povlaštenih informacija i manipuliranje tržištem sprečavaju potpunu i odgovarajuću transparentnost tržišta, što je preduvjet za sudjelovanje svih gospodarskih subjekata na integriranim financijskim tržištima.
- (16) Povlaštena je informacija svaka informacija precizne naravi koja nije objavljena i koja se izravno ili neizravno odnosi na jednog ili više izdavatelja financijskih instrumenata ili jedan ili više financijskih instrumenata. Informacija koja bi mogla značajno utjecati na razvoj i formiranje cijena uređenog tržišta kao takvog može se smatrati informacijom koja se neizravno odnosi na jednog ili više izdavatelja financijskih instrumenata ili jedan ili više povezanih izvedenih financijskih instrumenata.
- (17) Kod trgovanja na temelju povlaštenih informacija potrebno je voditi računa o slučajevima kada povlaštena informacija ne potječe iz struke ili funkcije, nego iz kaznenih djela čija bi priprema ili izvršenje mogli značajno utjecati na cijene jednog ili više financijskih instrumenata ili na formiranje cijena na uređenom tržištu.
- (18) O uporabi povlaštenih informacija može biti riječ kada financijske instrumente stječe ili otpušta osoba koja zna, ili je trebala znati, da je informacija koju ima povlaštena informacija. S time u vezi, nadležna tijela trebaju uzeti u obzir što je normalna i razumna osoba znala ili je trebala znati u danim okolnostima. Sama činjenica da održavatelji tržišta, tijela ovlaštena da djeluju kao druge ugovorne strane ili osobe ovlaštene za izvršavanje naloga u ime trećih osoba imaju povlaštene informacije, ali se, u prva dva slučaja, ograničavaju na obavljanje svoje zakonite djelatnosti kupnje ili prodaje financijskih instrumenata, ili, u posljednjem slučaju, na uredno izvršavanje naloga, ne treba se sama po sebi smatrati uporabom takve povlaštene informacije.
- (19) Države članice trebaju se boriti protiv prakse trgovanja prije klijenta (poznate kao „front running”), uključujući i trgovanje prije klijenta kod izvedenica na robu, ako se pri tome radi o zlouporabi tržišta prema definicijama iz ove Direktive.
- (20) Osoba koja izvrši transakcije ili izda naloge za trgovanjem koji predstavljaju manipuliranje tržištem može moći tvrditi da su njezini razlozi za izvršavanje tih transakcija ili izdavanje naloga za trgovanjem zakoniti, te da su te transakcije i nalozi za trgovanjem u skladu s prihvaćenom praksom na dotičnom uređenom tržištu. Sankcija se ipak može izreći ako nadležno tijelo utvrdi da postoji i neki drugi, nezakoniti razlog iza tih transakcija ili naloga za trgovanjem.
- (21) Nadležno tijelo može izdati upute u pogledu pitanja obuhvaćenih ovom Direktivom, na primjer u pogledu definicije povlaštene informacije u odnosu na izvedenice na robu ili primjene definicije prihvaćenih tržišnih praksi u vezi s definicijom manipuliranja tržištem. Te bi upute trebale biti u skladu s odredbama Direktive i provedbenim mjerama donesenim u skladu s postupkom komitologije.
- (22) Države članice trebaju same moći odabrati najprikladniji način za reguliranje osoba koje izrađuju ili šire analize o financijskim instrumentima ili izdavateljima financijskih instrumenata ili osoba koje izrađuju ili šire druge informacije kojima se preporučuju ili predlažu strategije ulaganja, uključujući i odgovarajuće mehanizme za samoreguliranje, o čemu bi trebalo obavijestiti Komisiju.
- (23) Kada objavljuju povlaštene informacije na svojim internetskim stranicama, izdavatelji se trebaju pridržavati pravila o prijenosu osobnih podataka trećim zemljama utvrđenima Direktivom 95/46/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 24. listopada 1995. o zaštiti pojedinaca u vezi s obradom osobnih podataka i o slobodnom prijenosu takvih podataka⁽²⁾.

⁽¹⁾ SL L 334, 18.11.1989., str. 30.

⁽²⁾ SL L 281, 23.11.1995., str. 31.

- (24) Promptno i primjereno objavljivanje informacija javnosti jača integritet tržišta, dok selektivno objavljivanje od strane izdavatelja može dovesti do gubitka povjerenja ulagatelja u integritet financijskih tržišta. Profesionalni gospodarski subjekti trebaju različitim mjerama doprinijeti integritetu tržišta. Takve bi mjere, primjerice, mogle obuhvaćati sastavljanje „sivih lista“, primjenu ograničenog vremena za trgovanje na osjetljive kategorije osoblja („*window trading*“), primjenu internih kodeksa ponašanja i uspostavu „kineskih zidova“. Te preventivne mjere mogu doprinijeti borbi protiv zlouporabe tržišta samo ako ih se odlučno provodi i savjesno kontrolira. Odgovarajuća bi kontrola provedbe na primjer predstavljala imenovanje službenika za usklađenost s pravilima unutar dotičnih tijela (*compliance officer*) i redovne provjere koje bi obavljali neovisni revizori.
- (25) Moderne metode komunikacije omogućavaju stručnjacima na financijskom tržištu i privatnim ulagateljima veću jednakost u pristupu financijskim informacijama, ali također povećavaju rizik širenja neistinitih ili obmanjujućih informacija.
- (26) Veća transparentnost transakcija koje vrše osobe koje pri izdavatelju obavljaju rukovoditeljske dužnosti, te, ovisno o slučaju, osobe koje su s njima usko povezane, predstavlja preventivnu mjeru protiv zlouporabe tržišta. Objavljivanje barem pojedinih takvih transakcija također može biti izuzetno vrijedan izvor informacija ulagateljima.
- (27) Tržišni operateri trebaju doprinijeti sprečavanju zlouporabe tržišta i donijeti strukturalne odredbe kojima je cilj sprečavanje i otkrivanje praksi manipuliranja tržištem. Te odredbe mogu sadržavati zahtjeve o transparentnosti izvršenih transakcija, potpuno objavljivanje sporazuma o reguliranju cijena, pravedan sustav uparivanja naloga, uvođenje učinkovitog sustava otkrivanja netipičnih naloga, dovoljno snažne sustave određivanja referentnih cijena financijskih instrumenata i jasnoću pravila o obustavi transakcija.
- (28) Ovu Direktivu države članice trebaju tumačiti i provoditi u skladu sa zahtjevima za učinkovitom regulacijom kako bi se zaštitili interesi imatelja prenosivih vrijednosnih papira s pravom glasa u nekom društvu (ili koji mogu imati ta prava kao posljedicu ostvarivanja prava ili konverzije), kada je društvo predmet javne ponude za preuzimanje ili nekog drugog prijedloga za promjenom kontrole. Posebno, ova Direktiva ni na koji način ne sprečava države članice da uvedu ili provode mjere koje u tu svrhu smatraju primjerenima.
- (29) Činjenica da netko ima pristup povlaštenoj informaciji koja se odnosi na neko drugo društvo i da je koristi u vezi s javnom ponudom za preuzimanje u svrhu dobivanja kontrole nad tim društvom ili prijedloga o spajanju s tim društvom ne treba se sama po sebi smatrati trgovanjem na temelju povlaštenih informacija.
- (30) Budući da stjecanje ili otpuštanje financijskih instrumenata nužno pretpostavljaju prethodnu odluku o stjecanju ili otpuštanju koju donosi osoba koja poduzima jednu ili drugu od tih radnji, čin tog stjecanja ili otpuštanja ne treba sam po sebi predstavljati uporabu povlaštenih informacija.
- (31) Analize i procjene izrađene na temelju javno dostupnih podataka ne trebaju se smatrati povlaštenim informacijama, pa se stoga ni transakcije izvršene na osnovi takvih analiza ili procjena ne trebaju same po sebi smatrati trgovanjem na temelju povlaštenih informacija u smislu ove Direktive.
- (32) Države članice i Europski sustav središnjih banaka, nacionalne središnje banke i sva druga službeno imenovana tijela, ili osobe koje djeluju u njihovo ime, ne bi trebali imati ograničenja u provođenju monetarne politike, tečajne politike ili politike upravljanja javnim dugom.
- (33) Stabilizacija financijskih instrumenata ili trgovanje vlastitim dionicama u programima otkupa mogu se u određenim okolnostima opravdati gospodarskim razlozima, te se zato sami po sebi ne trebaju smatrati zlouporabom tržišta. Potrebno je izraditi zajedničke standarde koji bi pružili praktične upute.
- (34) Sve veći značaj financijskih tržišta, njihov brzi razvoj i lepeza novih proizvoda i dostignuća zahtijevaju široku primjenu ove Direktive na financijske instrumente i korištene tehnike kako bi se jamčio integritet financijskih tržišta Zajednice.
- (35) Uspostava jednakih uvjeta na financijskim tržištima Zajednice iziskuje široku geografsku primjenu odredaba obuhvaćenih ovom Direktivom. Što se tiče izvedenih instrumenata koji nisu uvršteni za trgovanje, ali spadaju u područje primjene ove Direktive, svaka država članica treba biti nadležna za sankcioniranje radnji izvršenih na njezinom državnom području ili u inozemstvu koje se tiču temeljnih financijskih instrumenata uvrštenih za trgovanje na uređenom tržištu koje se nalazi ili posluje unutar njezinog državnog područja ili za koje je bio podnesen zahtjev za uvrštenje za trgovanje na takvom uređenom tržištu. Svaka država članica također treba biti nadležna za sankcioniranje radnji izvršenih na njezinom državnom području koje se tiču temeljnih financijskih instrumenata uvrštenih za trgovanje na uređenom tržištu u državi članici ili za koje je podnesen zahtjev za uvrštenje za trgovanje na takvom tržištu.

- (36) Velik broj nadležnih tijela u državama članicama koja imaju različite odgovornosti može prouzročiti zabunu među gospodarskim subjektima. U svakoj se državi članici treba odrediti samo jedno nadležno tijelo koje bi preuzelo barem konačnu odgovornost za nadzor usklađenosti s odredbama donesenim na temelju ove Direktive, kao i za međunarodnu suradnju. Takvo tijelo treba biti upravne prirode kako bi se jamčila njegova neovisnost od gospodarskih subjekata i izbjegli sukobi interesa. Države članice trebaju u skladu s nacionalnim zakonodavstvom osigurati primjereno financiranje nadležnog tijela. To tijelo treba imati odgovarajuće mehanizme savjetovanja o mogućim promjenama nacionalnog zakonodavstva, kao što je savjetodavni odbor sastavljen od predstavnika izdavatelja, pružatelja financijskih usluga i potrošača, kako bi bilo u potpunosti informirano o njihovim stavovima i pitanjima koja su im od važnosti.
- (37) Zajednički će minimalni skup učinkovitih alata i ovlasti nadležnih tijela svake države članice jamčiti učinkovitost nadzora. Sudionici na tržištu i svi gospodarski subjekti također trebaju na svojoj razini doprinijeti integritetu tržišta. U tom smislu, imenovanje samo jednog nadležnog tijela za zlouporabu tržišta ne isključuje suradnju sa sudionicima na tržištu ili delegiranje zadaća u okviru odgovornosti nadležnog tijela sudionicima na tržištu radi jamčenja učinkovitog nadzora usklađenosti s odredbama donesenim na temelju ove Direktive.
- (38) Kako bi se osigurala dostatna djelotvornost pravnog okvira Zajednice za sprečavanje zlouporabe tržišta, svako kršenje zabrana ili zahtjeva utvrđenih ovom Direktivom mora se odmah otkriti i sankcionirati. U tu svrhu sankcije trebaju dovoljno odvraćati i biti proporcionalne ozbiljnosti prekršaja i ostvarenim dobicima, te se trebaju dosljedno primjenjivati.
- (39) Prilikom određivanja upravnih mjera i sankcija, države članice trebaju imati na umu potrebu da se osigura određeni stupanj ujednačenosti propisa od jedne države članice do druge.
- (40) Sve veći broj prekograničnih aktivnosti iziskuje poboljšanu suradnju i sveobuhvatan skup odredaba za razmjenu informacija među nadležnim nacionalnim tijelima. Organizacija nadzora i istražnih ovlasti u svakoj državi članici ne bi trebala ometati suradnju među nadležnim nacionalnim tijelima.
- (41) S obzirom na to da države članice ne mogu dostatno ostvariti cilj predložene aktivnosti, a to je sprečavanje zlouporabe tržišta u obliku trgovanja na temelju povlaštenih informacija i manipuliranja tržištem, te se stoga taj cilj zbog opsega i učinaka mjera može na bolji način ostvariti na razini Zajednice, Zajednica može donijeti mjere u skladu s načelom supsidijarnosti utvrđenim člankom 5. Ugovora. U skladu s načelom proporcionalnosti utvrđenim tim člankom, ova Direktiva ne prelazi ono što je potrebno za ostvarivanje tih ciljeva.
- (42) Tehničke upute i provedbene mjere za pravila utvrđena ovom Direktivom mogu povremeno biti potrebne kako bi se u obzir uzela nova dostignuća na financijskim tržištima. Komisija u skladu s time treba biti ovlaštena donositi provedbene mjere, nakon savjetovanja s Europskim odborom za vrijednosne papire osnovanim Odlukom Komisije 2001/528/EZ ⁽¹⁾, pod uvjetom da te mjere ne mijenjaju ključne elemente ove Direktive i da Komisija djeluje u skladu s načelima utvrđenim ovom Direktivom.
- (43) Komisija bi pri izvršavanju svojih provedbenih ovlasti u skladu s ovom Direktivom trebala poštovati sljedeća načela:
- potrebu da se osigura povjerenje u financijska tržišta među ulagateljima poticanjem visoke razine transparentnosti financijskih tržišta,
 - potrebu da se ulagateljima ponudi široka lepeza konkurentskih mogućnosti ulaganja te razina zaštite i količina informacija koja odgovara njihovim okolnostima,
 - potrebu da se osigura da neovisna regulatorna tijela dosljedno provode pravila, posebno u pogledu borbe protiv gospodarskog kriminala,
 - potrebu za visokom razinom transparentnosti i za savjetovanjem sa svim sudionicima na tržištu i s Europskim parlamentom i Vijećem,
 - potrebu da se potiču inovacije na financijskim tržištima kako bi ona bila dinamična i učinkovita,
 - potrebu da se osigura integritet tržišta detaljnim i promptnim nadzorom financijskih inovacija,
 - važnost smanjenja troškova kapitala i olakšanja pristupa kapitalu,
 - dugoročnu ravnotežu između troškova i koristi za sudionike na tržištu (uključujući mala i srednja poduzeća i male ulagatelje) u svim provedbenim mjerama,
 - potrebu promicanja međunarodne konkurentnosti financijskih tržišta EU-a, ne dovodeći u pitanje vrlo potrebno širenje međunarodne suradnje,

⁽¹⁾ SL L 191, 13.7.2001., str. 45.

- potrebu da se postignu jednaki uvjeti za sve sudionike na tržištu uspostavom propisa za cijelu Europsku uniju svaki put kada je to prikladno,
- potrebu da se poštuju različitosti na nacionalnim tržištima kada te razlike neopravdano ne narušavaju usklađenost jedinstvenog tržišta,
- potrebu da se osigura usklađenost s drugim odredbama zakonodavstva Zajednice u ovom području, budući da nejednakost informacija i nedostatak transparentnosti mogu ugroziti funkcioniranje tržišta i iznad svega štetiti potrošačima i malim ulagateljima.

(44) Ova Direktiva poštuje temeljna prava i načela koja posebno priznaje Povelja o temeljnim pravima Europske unije, a posebno njezin članak 11., te članak 10. Europske konvencije o ljudskim pravima. U tom pogledu ova Direktiva ni na koji način ne sprečava države članice da primjene svoja ustavna prava koja se odnose na slobodu tiska i slobodu izražavanja u medijima,

DONIJELI SU OVU DIREKTIVU:

Članak 1.

U smislu ove Direktive:

1. „Povlaštena informacija” znači informacija precizne naravi koja nije objavljena i koja se izravno ili neizravno odnosi na jednog ili više izdavatelja financijskih instrumenata ili na jedan ili više financijskih instrumenata, te koja bi, kada bi bila objavljena, mogla imati značajan utjecaj na cijene tih financijskih instrumenata ili na cijene povezanih izvedenih financijskih instrumenata.

U odnosu na izvedenice na robu, „povlaštena informacija” znači informacija precizne naravi koja nije objavljena i izravno ili neizravno se odnosi na jednu ili više tih izvedenica i koju bi korisnici tržišta na kojima se tim izvedenicama trguje očekivali primiti u skladu s prihvaćenim tržišnim praksama na tim tržištima.

Za osobe zadužene za izvršavanje naloga koji se odnose na financijske instrumente, „povlaštena informacija” također znači svaka informacija koju je prenio klijent i koja se odnosi na naloge klijenta u čekanju, koja je precizne naravi, koja se izravno ili neizravno odnosi na jednog ili više izdavatelja financijskih instrumenata ili na jedan ili više financijskih instrumenata, i koja bi, kada bi bila objavljena, vjerojatno imala značajan utjecaj na cijene tih financijskih instrumenata ili na cijenu povezanih izvedenih financijskih instrumenata.

2. „Manipuliranje tržištem” znači:

(a) transakcije ili nalozi za trgovanje:

- koji daju ili bi mogli davati neistinite ili obmanjujuće signale u pogledu ponude, potražnje ili cijene financijskih instrumenata, ili
- koji djelovanjem jedne ili više osoba koje surađuju, drže cijenu jednog ili nekoliko financijskih instrumenata na neobičajenoj ili umjetnoj razini,

osim ako osoba koja je izvršila transakcije ili izdala naloge za trgovanje ne dokaže da su razlozi zbog kojih je to učinila zakoniti i da su te transakcije ili nalozi za trgovanje u skladu s prihvaćenim tržišnim praksama na dotičnom uređenom tržištu;

(b) transakcije ili nalozi za trgovanje u kojima se upotrebljavaju fiktivni postupci ili svaki drugi oblik obmane ili prevare;

(c) širenje informacija putem medija, uključujući i internet ili nekim drugim načinom, koje daju ili bi mogle davati lažne ili obmanjujuće signale u pogledu financijskih instrumenata, uključujući širenje glasina i lažnih ili obmanjujućih vijesti, kada je osoba koja je proširila informacije znala ili trebala znati da su one lažne ili obmanjujuće. U slučaju novinara koji obavljaju svoju profesiju, takvo širenje informacija treba se procijeniti ne dovodeći u pitanje članak 11., uzimajući u obzir pravila koja uređuju njihovu profesiju, osim ako te osobe ne stječu izravnu ili neizravnu prednost ili korist od širenja dotičnih informacija.

Iz glavne definicije u točkama (a), (b), i (c) gore proizlaze posebno sljedeći primjeri:

- aktivnosti jedne osobe ili više osoba koje surađuju kako bi se osigurao dominantan položaj u vezi s ponudom ili potražnjom financijskog instrumenta, koje imaju učinak izravnog ili neizravnog određivanja kupovnih ili prodajnih cijena ili stvaranja drugih nepravednih uvjeta trgovanja,
- kupnja ili prodaja financijskih instrumenata pred kraj trgovinskog dana s učinkom obmanjivanja ulagatelja koji djeluju na temelju zadnje cijene trgovanja,
- iskorištavanje povremenog ili redovnog pristupa tradicionalnim ili elektroničkim medijima iznošenjem mišljenja o financijskom instrumentu (ili neizravno o njegovu izdavatelju), nakon što je osoba prethodno zauzela poziciju u tom financijskom instrumentu i kao posljedica tog imala korist od utjecaja iznesenog mišljenja o cijeni tog instrumenta, a da nije u isto vrijeme javnosti na odgovarajući i učinkovit način objavila taj sukob interesa.

Definicije manipuliranja tržištem prilagođavaju se kako bi se osiguralo uključivanje novih obrazaca aktivnosti koje u praksi predstavljaju manipuliranje tržištem.

3. „Financijski instrument” znači:

- prenosivi vrijednosni papiri kako je definirano Direktivom Vijeća 93/22/EEZ od 10. svibnja 1993. o investicijskim uslugama u području vrijednosnih papira ⁽¹⁾,
- udjeli u subjektima za zajednička ulaganja,
- instrumenti tržišta novca,
- financijske budućnosnice, uključujući i istovrsne instrumente koji se poravnavaju u gotovini,
- kamatni unaprijedni ugovori,
- kamatne i valutne zamjene i zamjene dionica,
- opcije za stjecanje ili otpuštanje svakog instrumenta koji spada u ove kategorije, uključujući ekvivalentne instrumente koji se poravnavaju u gotovini. Ova kategorija posebno obuhvaća valutne i kamatne opcije,
- izvedenice na robu,
- svaki drugi instrument koji je uvršten za trgovanje na uređenom tržištu u državi članici ili za koji je podnesen zahtjev za uvrštenje za trgovanje na takvom tržištu.

4. „Uređeno tržište” znači tržište u smislu članka 1. točke 13. Direktive 93/22/EEZ.

5. „Prihvaćene tržišne prakse” znači prakse koje se prema razumnoj procjeni očekuju na jednom ili više financijskih tržišta i koje je nadležno tijelo prihvatilo u skladu sa smjernicama koje je Komisija donijela u skladu s postupkom utvrđenim člankom 17. stavkom 2.

6. „Osoba” znači svaka fizička ili pravna osoba.

7. „Nadležno tijelo” znači nadležno tijelo imenovano u skladu s člankom 11.

Kako bi vodila računa o razvoju na financijskim tržištima i osigurala ujednačenu primjenu ove Direktive u Zajednici, Komisija donosi provedbene mjere u vezi s točkama 1., 2. i 3. ovog članka, djelujući u skladu s postupkom utvrđenim u članku 17. stavku 2.

Članak 2.

1. Države članice zabranjuju svakoj osobi iz drugog podstavka koja posjeduje povlaštenu informaciju da upotrijebi tu informaciju pri stjecanju ili otpuštanju, ili pokušaju stjecanja ili otpuštanja, za vlastiti račun ili za račun treće osobe, izravno ili neizravno, financijskog instrumenta na koji se ta informacija odnosi.

Prvi se podstavak primjenjuje na svaku osobu koja posjeduje tu informaciju:

- (a) na temelju svojeg članstva u upravnim, upravljačkim ili nadzornim tijelima izdavatelja; ili
- (b) na temelju svojeg udjela u kapitalu izdavatelja; ili
- (c) na temelju pristupa informaciji putem obavljanja svojega posla, profesije ili dužnosti; ili
- (d) na temelju počinjenog kaznenog djela.

⁽¹⁾ SL L 141, 11.6.1993., str. 27. Direktiva kako je zadnje izmijenjena Direktivom Europskog parlamenta i Vijeća 2000/64/EZ (SL L 290, 17.11.2000., str. 27.).

2. Kada je osoba iz stavka 1. pravna osoba, zabrana utvrđena tim stavkom također se primjenjuje na fizičke osobe koje sudjeluju u odluci da se izvrši transakcija za račun dotične pravne osobe.

3. Ovaj se članak ne primjenjuje na transakcije koje se obavljaju radi izvršavanja dospjele obveze da se steknu ili otpuste financijski instrumenti kada ta obveza proizlazi iz sporazuma sklopljenog prije nego što je dotična osoba posjedovala povlaštenu informaciju.

Članak 3.

Države članice svakoj osobi koja podliježe zabrani utvrđenoj člankom 2. zabranjuju da:

- (a) objavljuje povlaštene informacije bilo kojoj drugoj osobi, osim ako se informacija objavi u redovnom tijeku obavljanja posla, profesije ili dužnosti;
- (b) preporuči nekoj drugoj osobi ili je navede da na temelju povlaštene informacije stekne ili otpusti financijske instrumente na koje se ta informacija odnosi.

Članak 4.

Države članice osiguravaju da se članci 2. i 3. također primjenjuju na svaku osobu koja nije navedena u tim člancima, a koja posjeduje povlaštenu informaciju i koja zna, ili je trebala znati, da je riječ o povlaštenoj informaciji.

Članak 5.

Države članice zabranjuju svakoj osobi da se bavi manipuliranjem tržišta.

Članak 6.

1. Države članice osiguravaju da izdavatelji financijskih instrumenata što je prije moguće obavještavaju javnost o povlaštenim informacijama koje se izravno tiču dotičnih izdavatelja.

Ne dovodeći u pitanje mjere koje se poduzimaju kako bi se poštovale odredbe prvog podstavka, države članice osiguravaju da izdavatelji tijekom odgovarajućeg razdoblja na svojim internetskim stranicama objave sve povlaštene informacije koje su obvezni javno objaviti.

2. Izdavatelj može na vlastitu odgovornost odgoditi javno objavljivanje povlaštene informacije, kako je navedeno u stavku 1., kako ne bi narušio svoje legitime interese, pod uvjetom da ta odgoda ne dovede do obmane javnosti i da izdavatelj može osigurati povjerljivost te informacije. Države članice mogu tražiti da izdavatelj bez odgode obavijesti nadležno tijelo o odluci da odgodi javno objavljivanje povlaštene informacije.

3. Kada izdavatelj ili osoba koja djeluje u njegovo ime ili za njegov račun objavi povlaštenu informaciju trećoj osobi u redovnom tijeku obavljanja posla, profesije ili dužnosti u smislu članka 3. točke (a), države članice zahtijevaju da on tu informaciju u potpunosti i učinkovito objavi javnosti, i to istodobno u slučaju namjernog objavljivanja i brzo u slučaju nenamjernog objavljivanja.

Odredbe prvog podstavka ne primjenjuju se ukoliko je osoba koja je primila informaciju vezana obvezom povjerljivosti, bez obzira na to temelji li se ta obveza na zakonu, propisima, statutu ili ugovoru.

Države članice iziskuju da izdavatelji ili osobe koje djeluju u njihovo ime ili za njihov račun sastave popis osoba koje rade za njih na temelju ugovora o radu ili na neki drugi način i koje imaju pristup povlaštenim informacijama. Izdavatelji i osobe koje djeluju u njihovo ime ili za njihov račun redovno ažuriraju taj popis i šalju ga nadležnome tijelu kada ga ono zatraži.

4. Osobe koje obavljaju rukovoditeljske dužnosti pri izdavatelju financijskih instrumenata, i ovisno o slučaju, osobe koje su s njima usko povezane, prijavljuju nadležnom tijelu barem postojanje transakcija izvršenih za njihov račun koje se odnose na dionice navedenog izdavatelja ili na izvedenice ili druge financijske instrumente koji su s njima povezani. Države članice osiguravaju da javnost što je prije moguće ima nesmetan pristup informacijama o tim transakcijama, barem na pojedinačnoj osnovi.

5. Države članice osiguravaju postojanje odgovarajućih propisa kako bi se zajamčilo da osobe koje izrađuju ili šire analize o financijskim instrumentima ili izdavateljima financijskih instrumenata, te osobe koje izrađuju ili šire druge informacije namijenjene distribucijskim kanalima ili javnosti kojima se preporuča ili predlaže strategija ulaganja na prikladan način, vode računa o tome da se takve informacije na odgovarajući način prikažu, te da objavljuju svoje interese ili sukobe interesa u pogledu financijskih instrumenata na koji se te informacije odnose. O pojedinostima takvih propisa obavještava se Komisija.

6. Države članice osiguravaju da sudionici na tržištu donesu strukturalne odredbe kojima je cilj sprečavanje i otkrivanje praksi manipuliranja tržištem.

7. Kako bi se zajamčilo poštovanje stavaka od 1. do 5., nadležno tijelo može poduzeti sve potrebne mjere kako bi se osiguralo da je javnost točno obaviještena.

8. Javne institucije koje šire statističke podatke koji bi mogli imati značajan utjecaj na financijska tržišta šire ih na primjeren i transparentan način.

9. Države članice zahtijevaju da svaka osoba koja u okviru svojega posla izvršava transakcije financijskim instrumentima i koja opravdano sumnja da bi transakcija mogla predstavljati trgovanje na temelju povlaštenih informacija ili manipuliranje tržištem bez odgađanja o tome obavijesti nadležno tijelo.

10. Kako bi se vodilo računa o tehničkom razvoju na financijskim tržištima i osigurala ujednačena primjena ove Direktive, Komisija u skladu s postupkom iz članka 17. stavka 2. donosi provedbene mjere o:

- tehničkim načinima odgovarajućeg javnog objavljivanja povlaštenih informacija kako je navedeno u stavcima 1. i 3.,
- tehničkim načinima odgađanja javnog objavljivanja povlaštenih informacija kako je navedeno u stavku 2.,
- tehničkim načinima kojima je cilj olakšati zajednički pristup u provedbi druge rečenice stavka 2.,
- uvjetima pod kojima izdavatelji ili subjekti koji djeluju u njihovo ime trebaju sastaviti popis osoba koje rade za njih i imaju pristup povlaštenim informacijama, naveden u stavku 3., zajedno s uvjetima pod kojima se takvi popisi trebaju ažurirati,
- kategorijama osoba koje podliježu obvezi prijavljivanja iz stavka 4. i obilježjima transakcije, uključujući i njezinu veličinu, zbog kojih nastaje ta obveza, te tehničkim rješenjima za prijavljivanje nadležnom tijelu,
- tehničkim rješenjima za različite kategorije osoba iz stavka 5. za odgovarajući prikaz analiza i drugih informacija kojima se preporuča strategija ulaganja i za objavljivanje određenih interesa ili sukoba interesa u smislu stavka 5. Ta rješenja vode računa o pravilima, uključujući i samoreguliranje, koja uređuju novinarsku profesiju,
- tehničkim rješenjima prema kojima osobe iz stavka 9. obavještavaju nadležno tijelo.

Članak 7.

Ova se Direktiva ne primjenjuje na transakcije koje država članica, Europski sustav središnjih banaka, nacionalna središnja banka ili neko drugo službeno imenovano tijelo ili osoba koja djeluje u njihovo ime izvršavaju u provođenju monetarne politike, tečajne politike ili politike upravljanja javnim dugom. Države članice mogu, u pogledu svoje politike upravljanja javnim dugom, proširiti ovo izuzeće na svoje savezne države ili slična lokalna tijela.

Članak 8.

Zabrane predviđene ovom Direktivom ne primjenjuju se na trgovanje vlastitim dionicama u programima otkupa vlastitih dionica ili na stabilizaciju financijskog instrumenta, pod uvjetom da je to trgovanje obavljeno u skladu s provedbenim mjerama donesenim u skladu s postupkom utvrđenim člankom 17. stavkom 2.

Članak 9.

Ova se Direktiva primjenjuje na svaki financijski instrument uvršten za trgovanje na uređenom tržištu u barem jednoj državi članici, ili za koji je podnesen zahtjev za uvrštenjem za trgovanje na takvom tržištu, bez obzira na to vrši li se sama transakcija na tome tržištu ili ne.

Članci 2., 3. i 4. također se primjenjuju na svaki financijski instrument koji nije uvršten za trgovanje na uređenom tržištu države članice, ali čija vrijednost ovisi o financijskom instrumentu navedenome u stavku 1.

Članak 6. stavci 1. do 3. ne primjenjuju se na izdavatelje koji nisu zahtijevali ili nisu dobili dozvolu za uvrštenje svojeg financijskog instrumenta u trgovanje na uređenom tržištu u državi članici.

Članak 10.

Svaka država članica primjenjuje zabrane i obveze predviđene ovom Direktivom na:

- (a) radnje obavljene na njezinom državnom području ili u inozemstvu koje se odnose na financijske instrumente uvrštene za trgovanje na uređenom tržištu koje je smješteno ili posluje na njezinom državnom području ili za koje je podnesen zahtjev za uvrštenje za trgovanje na tom tržištu;
- (b) radnje obavljene na njezinom državnom području koje se odnose na financijske instrumente uvrštene za trgovanje na uređenom tržištu u državi članici ili za koje je podnesen zahtjev za uvrštenje za trgovanje na tom tržištu.

Članak 11.

Ne dovodeći u pitanje nadležnosti sudskih tijela, svaka država članica imenuje samo jedno upravno tijelo koje je nadležno za nadzor primjene odredaba donesenih ovom Direktivom.

Države članice uspostavljaju učinkovite mjere i postupke koji se odnose na savjetovanje sa sudionicima na tržištu u pogledu mogućih promjena nacionalnog zakonodavstva. Te mjere mogu obuhvaćati savjetodavne odbore u okviru svakog nadležnog tijela, čije članstvo treba u najvećoj mogućoj mjeri odražavati raznolikost sudionika na tržištu, bez obzira na to je li riječ o izdavateljima, pružateljima financijskih usluga ili potrošačima.

Članak 12.

1. Nadležno tijelo dobiva sve nadzorne i istražne ovlasti koje su potrebne za izvršavanje njegovih funkcija. Ono izvršava te ovlasti:

- (a) izravno; ili
- (b) u suradnji s drugim tijelima ili sudionicima na tržištu; ili
- (c) delegiranjem zadaća u okviru svoje odgovornosti na ta tijela ili sudionike na tržištu;
- (d) zahtjevom nadležnom sudskom tijelu.

2. Ne dovodeći u pitanje članak 6. stavak 7., ovlasti iz stavka 1. ovog članka izvršavaju se u skladu s nacionalnim zakonodavstvom i obuhvaćaju barem pravo:

- (a) pristupa svakom dokumentu u bilo kojem obliku i dobivanja njegove preslike;
- (b) traženja informacija od svake osobe, uključujući i one koje su uzastopno uključene u prijenos naloga ili koje obavljaju druge poslove pri izvršenju transakcija, kao i od njihovih nalagodavaca, i prema potrebi pozivanja i saslušanja te osobe;
- (c) obavljanja izravnog nadzora;
- (d) traženja postojećih zapisa telefonskih razgovora i postojećih zapisa o prijenosu podataka;
- (e) traženja prekida svakog postupanja koje je suprotno odredbama donesenim u provođenju ove Direktive;
- (f) obustave trgovanja dotičnim financijskim instrumentima;
- (g) traženja da se zamrzne i/ili zaplijeni imovina;
- (h) traženja privremene zabrane profesionalne djelatnosti.

3. Ovaj članak ne dovodi u pitanje nacionalne zakonske odredbe o poslovnoj tajni.

Članak 13.

Obveza čuvanja poslovne tajne primjenjuje se na sve osobe koje rade ili su radile za nadležno tijelo ili za tijela ili sudionike na tržištu kojima je nadležno tijelo prenijelo svoje ovlasti, uključujući revizore i stručnjake koji su dobili upute od nadležnog tijela. Informacije obuhvaćene poslovnom tajnom ne smiju se odati ni jednoj drugoj osobi ili tijelu, osim na temelju odredaba utvrđenih zakonom.

Članak 14.

1. Ne dovodeći u pitanje pravo država članica da izriču kaznene sankcije, države članice osiguravaju, u skladu sa svojim nacionalnim zakonom, mogućnost poduzimanja odgovarajućih upravnih mjera ili upravnih sankcija protiv odgovornih osoba kada se nisu poštovala odredbe donesene u provedbi ove Direktive. Države članice osiguravaju da su te mjere učinkovite, proporcionalne i odvraćajuće.

2. U skladu s postupkom utvrđenim člankom 17. stavkom 2., Komisija radi informiranja sastavlja popis upravnih mjera i sankcija iz stavka 1.

3. Države članice određuju sankcije koje se primjenjuju zbog nesudjelovanja u istrazi obuhvaćenoj člankom 12.

4. Države članice osiguravaju da nadležno tijelo može javnosti objaviti svaku mjeru ili sankciju koja će se izreći za kršenje odredaba donesenih u provedbi ove Direktive, osim ako bi takvo objavljivanje ozbiljno ugrozilo financijska tržišta ili prouzročilo nerazmjernu štetu sudionicima na tržištu.

Članak 15.

Države članice osiguravaju da se protiv odluka koje je donijelo nadležno tijelo može podnijeti žalba.

Članak 16.

1. Nadležna tijela međusobno surađuju kad god je to potrebno u svrhu izvršavanja svojih dužnosti, koristeći svoje ovlasti utvrđene bilo ovom Direktivom ili nacionalnim zakonodavstvom. Nadležna tijela pružaju pomoć nadležnim tijelima drugih država članica. Posebno, one razmjenjuju informacije i surađuju u istražnim aktivnostima.

2. Nadležna tijela na zahtjev odmah šalju sve informacije u svrhu navedenu u stavku 1. Kada je potrebno, nadležna tijela koja su primila takav zahtjev odmah poduzimaju potrebne mjere kako bi prikupila tražene informacije. Ako nadležno tijelo koje je primilo zahtjev nije u mogućnosti odmah dostaviti tražene informacije, ono o razlozima obavještava nadležno tijelo koje je podnijelo zahtjev. Za tako dostavljene informacije vrijedi obveza čuvanja poslovne tajne kojoj podliježu osobe koje su zaposlene ili su prije bile zaposlene pri nadležnim tijelima koja primaju te informacije.

Nadležna tijela mogu odbiti postupanje po zahtjevu za informacijama kada:

- bi slanje informacija moglo negativno utjecati na suverenitet, sigurnost ili javni poredak države članice kojoj je upućen zahtjev,
- je već pokrenut sudski postupak u vezi s istim radnjama i protiv istih osoba pred sudom države članice kojoj je upućen zahtjev, ili
- je donesena pravomoćna presuda u odnosu na te osobe za iste radnje u državi članici kojoj je upućen zahtjev.

U svakom takvom slučaju ona sukladno tome obavještavaju nadležno tijelo koje je podnijelo zahtjev, pružajući što je moguće detaljnije informacije o tom postupku ili presudi.

Ne dovodeći u pitanje članak 226. Ugovora, nadležno tijelo po čijem se zahtjevu za informacijama ne postupi u razumnom

roku ili čiji se zahtjev za informacijama odbije, može o tome obavijestiti Odbor europskih nadzornih tijela za vrijednosne papire, koji će održati raspravu kako bi se pronašlo brzo i učinkovito rješenje.

Ne dovodeći u pitanje obveze kojima podliježu u sudskim postupcima u okviru kaznenog zakona, nadležna tijela koja dobiju informacije na temelju stavka 1. mogu ih koristiti samo u izvršavanju svojih funkcija unutar opsega ove Direktive i u kontekstu upravnih ili sudskih postupaka koji se posebno odnose na izvršavanje tih funkcija. Međutim, ako nadležno tijelo koje dostavlja informacije na to pristane, tijelo koje prima informacije može ih koristiti za druge svrhe ili ih prosljediti nadležnim tijelima drugih država.

3. Kada je nadležno tijelo uvjeren da se na državnom području neke druge države članice čine ili su počinjena djela suprotna odredbama ove Direktive ili da djela utječu na financijske instrumente kojima se trguje na uređenom tržištu koje se nalazi u drugoj državi članici, ono o toj činjenici što je detaljnije moguće obavještava nadležno tijelo druge države članice. Nadležno tijelo druge države članice poduzima odgovarajuće mjere. Ono obavještava nadležno tijelo koje ga je obavijestilo o rezultatu i, ako je moguće, o značajnom privremenom razvoju događaja. Ovaj stavak ne dovodi u pitanje nadležnosti nadležnog tijela koje je poslalo informaciju. Nadležna tijela različitih država članica koje su nadležne u smislu članka 10. savjetuju se o nastavku svojih aktivnosti.

4. Nadležno tijelo jedne države članice može zatražiti da nadležno tijelo druge države članice provede istragu na državnom području potonje.

Ono nadalje može zatražiti da tijekom istrage članovima njegovog osoblja bude dopušteno pratiti osoblje nadležnog tijela druge države članice.

Istraga međutim u cijelosti podliježe potpunoj kontroli države članice na čijem se državnom području vodi.

Nadležna tijela mogu odbiti postupiti po zahtjevu da se provede istraga u skladu s prvim podstavkom ili po zahtjevu da njegovo osoblje prati osoblje nadležnog tijela druge države članice u skladu s drugim podstavkom kada bi takva istraga mogla negativno utjecati na suverenitet, sigurnost ili javni poredak države članice kojoj je upućen zahtjev, ili kada je pred tijelima države kojoj je upućen zahtjev već pokrenut sudski postupak u vezi s istim radnjama i protiv istih osoba, ili kada je u vezi s tim osobama za iste radnje već donesena pravomoćna presuda u državi kojoj je upućen zahtjev. U takvom slučaju one o tome obavještavaju nadležno tijelo koje je podnijelo zahtjev, pružajući što detaljnije informacije o tom postupku ili presudi.

Ne dovodeći u pitanje odredbe članka 226. Ugovora, nadležno tijelo po čijem se zahtjevu da se otvori istraga ili da se njegovim službenicima dopusti da prate službenike nadležnog tijela druge države članice ne postupi u razumnom roku ili se zahtjev odbije, može o tome obavijestiti Odbor europskih nadzornih tijela za vrijednosne papire, koji će održati raspravu kako bi se pronašlo brzo i učinkovito rješenje.

5. U skladu s postupkom utvrđenim člankom 17. stavkom 2., Komisija donosi provedbene mjere u pogledu postupaka za razmjenu informacija i prekogranične istrage iz ovog članka.

Članak 17.

1. Komisiji pomaže Europski odbor za vrijednosne papire osnovan Odlukom 2001/528/EZ (dalje u tekstu „Odbor“).

2. Prilikom upućivanja na ovaj stavak primjenjuju se članci 5. i 7. Odluke 1999/468/EZ, uzimajući u obzir odredbe članka 8. te odluke, pod uvjetom da provedbene mjere donesene u skladu s ovim postupkom ne izmjenjuju ključne odredbe ove Direktive.

Razdoblje utvrđeno člankom 5. stavkom 6. Odluke 1999/468/EZ određuje se na tri mjeseca.

3. Odbor donosi svoj poslovnik.

4. Ne dovodeći u pitanje već donesene provedbene mjere, po isteku razdoblja od četiri godine od stupanja na snagu ove Direktive, obustavlja se primjena njezinih odredaba koje iziskuju donošenje tehničkih pravila i odluka u skladu sa stavkom 2. Europski parlament i Vijeće na prijedlog Komisije mogu obnoviti dotične odredbe u skladu s postupkom utvrđenim člankom 251. Ugovora, te ih u tu svrhu pregledavaju prije isteka gore navedenog razdoblja.

Članak 18.

Države članice donose zakone i druge propise potrebne za usklađivanje s ovom Direktivom najkasnije do 12. listopada 2004. One o tome odmah obavješćuju Komisiju.

Kada države članice donose ove mjere, te mjere prilikom njihove službene objave sadržavaju uputu na ovu direktivu ili se uz njih navodi takva uputa. Načine tog upućivanja određuju države članice.

Članak 19.

Članak 11. ne dovodi u pitanje mogućnost države članice da donese odvojene zakone i druge propise za prekomorska europska područja za čije je vanjske odnose ta država članica odgovorna.

Članak 20.

Direktiva 89/592/EEZ i članak 68. stavak 1. i članak 81. stavak 1. Direktive 2001/34/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 28. svibnja 2001. o uvrštenju vrijednosnih papira u službenu kotaciju burze te o informacijama koje treba objaviti o tim vrijednosnim papirima⁽¹⁾ stavljaju se izvan snage od dana stupanja na snagu ove Direktive.

Članak 21.

Ova Direktiva stupa na snagu na dan objave u *Službenom listu Europske unije*.

Članak 22.

Ova je Direktiva upućena državama članicama.

Sastavljeno u Bruxellesu 28. siječnja 2003.

Za Parlament
Predsjednik
P. COX

Za Vijeće
Predsjednik
G. PAPANDEOU

⁽¹⁾ SL L 184, 6.7.2001., str. 1.