

32003L0124

L 339/70

SLUŽBENI LIST EUROPSKE UNIJE

24.12.2003.

DIREKTIVA KOMISIJE 2003/124/EZ**od 22. prosinca 2003.****o provedbi Direktive 2003/6/EZ Europskog parlamenta i Vijeća u pogledu definicije i javnog objavljivanja povlaštenih informacija i definicije manipuliranja tržištem****(Tekst značajan za EGP)**

KOMISIJA EUROPSKIH ZAJEDNICA,

uzimajući u obzir ugovor o osnivanju Europske zajednice,

uzimajući u obzir Direktivu 2003/6/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 28. siječnja 2003. o trgovanju na temelju povlaštenih informacija i manipuliranju tržištem (zlouporaba tržišta) ⁽¹⁾, a posebno njezin članak 1. stavak 2. i članak 6. stavak 10. prvu, drugu i treću alineju,nakon savjetovanja s Odborom europskih regulatora za vrijednosne papire (CESR) ⁽²⁾,

budući da:

- (1) Razumni ulagatelji temelje svoje odluke o ulaganju na informacijama koje su im već raspoložive, dakle na dostupnim *ex ante* informacijama. Pitanje bi li razumni ulagatelj prilikom donošenja odluke o ulaganju vjerojatno uzeo u obzir određenu informaciju stoga bi se trebalo procijeniti na temelju dostupnih *ex ante* informacija. Takva procjena treba uzeti u obzir očekivani utjecaj informacije u svjetlu cjelokupne aktivnosti dotičnog izdavatelja, pouzdanosti izvora informacije i svih drugih tržišnih varijabli koje bi mogle utjecati na odgovarajući financijski instrument ili izvedeni financijski instrument koji je s njime povezan u danim okolnostima.
- (2) Naknadno raspoložive informacije (*ex post* informacije) mogu se upotrijebiti za provjeru pretpostavke da su *ex ante* informacije bile cjenovno osjetljive, ali se ne bi trebale upotrijebiti za poduzimanje mjera protiv osoba koje su donijele razumne zaključke na temelju dostupnih *ex ante* informacija.
- (3) Pravna sigurnost za sudionike na tržištu trebala bi se povećati preciznijom definicijom dvaju elemenata bitnih za definiciju povlaštene informacije, a to su precizna narav te informacije i značenje njenog potencijalnog učinka na cijene financijskih instrumenata ili povezanih izvedenih financijskih instrumenata.
- (4) Zaštita ulagatelja zahtijeva ne samo pravovremeno javno objavljivanje povlaštenih informacija od strane izdavatelja, već također zahtijeva da to objavljivanje bude što je moguće brže i vremenski usklađenije za sve kategorije

ulagatelja u svim državama članicama u kojima je izdavatelj zatražio ili već dobio odobrenje za uvrštenje svojih financijskih instrumenata u trgovanje na uređenom tržištu, kako bi se na razini Zajednice ulagateljima jamčio jednaki pristup tim informacijama i kako bi se spriječilo trgovanje na temelju povlaštenih informacija. S tim ciljem države članice mogu službeno odrediti mehanizme koji se koriste za takvo objavljivanje.

- (5) Kako bi se zaštitili legitimni interesi izdavatelja, trebalo bi biti dopušteno da se u točno definiranim posebnim okolnostima odgodi javno objavljivanje povlaštenih informacija. Međutim, zaštita ulagatelja zahtijeva da se u tim slučajevima čuva povjerljivost informacija kako bi se spriječilo trgovanje na temelju povlaštenih informacija.
- (6) Kako bi se usmjeravalo kako sudionike na tržištu tako i nadležna tijela, prilikom ispitivanja potencijalno manipulativnog ponašanja potrebno je u obzir uzeti odgovarajuće signale.
- (7) Mjere predviđene ovom Direktivom u skladu su s mišljenjem Europskoga odbora za vrijednosne papire,

DONIJELA JE OVU DIREKTIVU:

*Članak 1.***Povlaštene informacije**

1. Za potrebe primjene članka 1. točke 1. Direktive 2003/6/EZ smatra se da je informacija precizne naravi ako navodi skup okolnosti koje postoje ili se u razumnoj mjeri može očekivati da će postojati ili događaj koji je nastao ili se u razumnoj mjeri može očekivati da će nastati te ako je dovoljno specifična da omogući donošenje zaključka o mogućem učinku tog skupa okolnosti ili tog događaja na cijene financijskih instrumenata ili povezanih izvedenih financijskih instrumenata.

2. Za potrebe primjene članka 1. točke 1. Direktive 2003/6/EZ, „informacija koja bi, kada bi bila objavljena, mogla imati značajan utjecaj na cijene tih financijskih instrumenata ili na cijene povezanih izvedenih financijskih instrumenata” znači informacija koju bi razumni ulagatelj vjerojatno upotrijebio kao dio osnove za donošenje odluka o ulaganju.

⁽¹⁾ SL L 96, 12.4.2003., str. 16.⁽²⁾ CESR je osnovan Odlukom Komisije 2001/527/EZ (SL L 191, 13.7.2001., str. 43.).

Članak 2.

Načini i rokovi za javno objavljivanje povlaštenih informacija

1. Za potrebe primjene članka 6. stavka 1. Direktive 2003/6/EZ primjenjuju se članak 102. stavak 1. i članak 103. Direktive 2001/34/EZ Europskog parlamenta i Vijeća ⁽¹⁾.

Nadalje, države članice osiguravaju da izdavatelj objavljuje povlaštenu informaciju na način koji javnosti omogućava da joj brzo pristupi i da je potpuno, točno i pravovremeno procijenjeni.

Države članice također osiguravaju da izdavatelj ne povezuje pružanje povlaštenih informacija javnosti i marketing svojih aktivnosti na način koji bi mogao biti obmanjujući.

2. Države članice osiguravaju da se smatra da su se izdavatelji pridržavali članka 6. stavka 1. prvog podstavka Direktive 2003/6/EZ kada su izdavatelji, po nastanku skupa okolnosti ili događaja, iako još ne službeno utvrđenom, o tome odmah obavijestili javnost.

3. Svaka se značajna promjena u pogledu povlaštene informacije koja je već javno objavljena odmah javno objavljuje nakon nastanka te promjene, na isti način na koji je javno objavljena izvorna informacija.

4. Države članice zahtijevaju da se izdavatelji u odgovarajućoj mjeri pobrinu da objavljivanje povlaštenih informacija javnosti bude što je više moguće vremenski usklađeno za sve kategorije ulagatelja u svim državama članicama u kojima su ti izdavatelji zatražili ili već dobili odobrenje za uvrštenje svojih financijskih instrumenata u trgovanje na uređenom tržištu.

Članak 3.

Legitimni interesi za odgađanje javnog objavljivanja i povjerljivost

1. Za potrebe primjene članka 6. stavka 2. Direktive 2003/6/EZ, legitimni se interesi posebno mogu odnositi na sljedeće okolnosti, koje ne predstavljaju sveobuhvatan popis:

(a) pregovore u tijeku ili povezane okolnosti, kada bi javno objavljivanje moglo utjecati na ishod ili normalan tijek tih pregovora. Posebno, u slučaju da je financijska održivost izdavatelja u velikoj i neizbježnoj opasnosti, iako ne i unutar područja primjene stečajnog zakona, javno se objavljivanje informacija može odgoditi na ograničeno razdoblje kada bi ono ozbiljno ugrozilo interes postojećih i potencijalnih dioničara potkopavajući zaključak određenih pregovora kojima je cilj osigurati dugoročni financijski oporavak izdavatelja;

(b) odluke koje je donijelo upravljačko tijelo izdavatelja ili ugovore koje je ono sklopilo, a koji trebaju odobrenje nekog drugog tijela izdavatelja kako bi postali pravomoćni,

kada struktura tog izdavatelja zahtjeva da ta tijela budu odvojena i kada bi javno objavljivanje tih informacija prije navedenog odobrenja zajedno s istovremenom obaviješću da se na odobrenje još uvijek čeka ugrozilo točnu procjenu informacija od strane javnosti.

2. Za potrebe primjene članka 6. stavka 2. Direktive 2003/6/EZ države članice zahtijevaju da izdavatelj radi očuvanja povjerljivosti povlaštenih informacija kontrolira pristup tim informacijama, a posebno osiguravaju:

(a) da je izdavatelj uspostavio učinkovite mehanizme kako bi spriječio pristup tim informacijama osobama kojima te informacije ne trebaju za izvršavanje svojih zadaća unutar izdavatelja;

(b) da je izdavatelj poduzeo potrebne mjere kako bi osigurao da svaka osoba koja ima pristup takvim informacijama priznaje pravne i regulatorne dužnosti koje proizlaze iz tog pristupa i da je svjesna sankcija predviđenih u slučaju zlouporabe ili nepravilnog širenja takvih informacija;

(c) da je izdavatelj uveo mjere koje omogućavaju neposredno javno objavljivanje u slučaju da izdavatelj nije bio u mogućnosti osigurati povjerljivost relevantne povlaštene informacije, ne dovodeći u pitanje članak 6. stavak 3. podstavak 2. Direktive 2003/6/EZ.

Članak 4.

Manipulativno ponašanje koje se odnosi na lažne ili obmanjujuće signale i na fiksiranje cijena

Za potrebe primjene članka 1. točke 2(a) Direktive 2003/6/EZ i ne dovodeći u pitanje primjere navedene u drugom stavku točke 2. tog članka, države članice osiguravaju da se sljedeći signali, koji se sami po sebi ne bi nužno trebali smatrati manipuliranjem tržištem, između ostalog uzmu u obzir kada sudionici na tržištu i nadležna tijela provjeravaju transakcije ili naloge za trgovanje:

(a) u kojoj mjeri izdani nalozi za trgovanje ili izvršene transakcije predstavljaju značajan dio dnevnog volumena transakcija relevantnim financijskim instrumentom na dotičnom uređenom tržištu, posebno kada te aktivnosti vode do značajne promjene cijene financijskog instrumenta;

(b) u kojoj mjeri nalozi za trgovanje koje su izdale osobe sa značajnom kupovnom ili prodajnom pozicijom u financijskom instrumentu ili transakcije koje su te osobe izvršile vode do značajnih promjena cijene financijskog instrumenta ili povezane izvedenice ili temeljne imovine uvrštenih u trgovanje na uređenom tržištu;

(c) ne vode li izvršene transakcije ni do kakve promjene stvarnog vlasništva nad financijskim instrumentom uvrštenim u trgovanje na uređenom tržištu;

⁽¹⁾ SL L 184, 6.7.2001., str. 1.

- (d) u kojoj mjeri izdani nalozi ili izvršene transakcije obuhvaćaju preokrete u poziciji u kratkom razdoblju i predstavljaju značajan dio dnevnog volumena transakcija relevantnim financijskim instrumentom na dotičnom uređenom tržištu, te bi mogli biti povezani sa značajnim promjenama cijene financijskog instrumenta uvrštenog u trgovanje na uređenom tržištu;
- (e) u kojoj su mjeri izdani nalozi ili izvršene transakcije koncentrirani unutar kratkog vremenskog raspona za vrijeme dnevnog trgovanja i vode do promjene cijene koja je slijedom toga ponovno preokrenuta;
- (f) u kojoj mjeri izdani nalozi za trgovanje mijenjaju prikaz najboljih ponuda na kupnju ili prodaju financijskog instrumenta uvrštenog u trgovanje na uređenom tržištu, ili općenitije, prikaz knjige naloga koja je na raspolaganju sudionicima na tržištu, te su uklonjeni prije nego što su izvršeni;
- (g) u kojoj su mjeri nalozi za trgovanje izdani ili transakcije poduzete u određeno vrijeme ili oko određenog vremena kada se izračunavaju referentne cijene, cijene namire i procjene, što vodi do promjena cijena koje imaju učinak na te cijene i procjene.

Članak 5.

Manipulativno ponašanje koje se odnosi na upotrebljavanje fiktivnih postupaka ili na druge oblike prevare ili obmane

Za potrebe primjene članka 1. točke 2(b) Direktive 2003/6/EZ i ne dovodeći u pitanje primjere navedene u drugom stavku njegove točke 2., države članice osiguravaju da se sljedeći signali, koji se sami po sebi ne bi nužno trebali smatrati manipuliranjem tržištem, između ostalog uzmu u obzir kada sudionici na tržištu i nadležna tijela provjeravaju transakcije ili naloge za trgovanje:

- (a) prethodi li naložima za trgovanje ili transakcijama koje su izdale ili izvršile određene osobe, odnosno slijedi li takve naloge ili transakcije širenje lažnih ili obmanjujućih informacija od strane istih osoba ili osoba koje su s njima povezane;

- (b) izdaju li osobe naloge za trgovanje ili izvršavaju li transakcije prije ili nakon što te iste osobe ili osobe koje su s njima povezane izrade ili šire analize ili preporuke za ulaganje koje su pogrešne ili pristrane ili očigledno pod utjecajem materijalnog interesa.

Članak 6.

Prenošenje

1. Države članice donose potrebne zakone i druge propise potrebne za usklađivanje s ovom Direktivom najkasnije do 12. listopada 2004. One Komisiji odmah dostavljaju tekst tih odredaba i korelacijsku tablicu između tih odredaba i ove Direktive.

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

2. Države članice Komisiji dostavljaju tekst glavnih odredaba nacionalnog prava koje donesu u području na koje se odnosi ova Direktiva.

Članak 7.

Stupanje na snagu

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

Članak 8.

Adresati

Ova je Direktiva upućena državama članicama.

Sastavljeno u Bruxellesu 22. prosinca 2003.

Za Komisiju
Frederik BOLKESTEIN
Član Komisije