

32003L0124

24.12.2003

IL-ĠURNAL UFFIĊJALI TA' L-UNJONI EWROPEA

L 339/70

**ID-DIRETTIVA TAL-KUMMISSJONI 2003/124/KE
tat-22 ta' Diċembru 2003**

li timplimenta d-Direttiva 2003/6/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill rigward id-definizzjoni u l-iżvelar pubbliku tat-tagħrif minn ġewwa u d-definizzjoni tal-manipulazzjoni tas-swieq.

(Test b'rilevanza għaż-ŻEE)

IL-KUMMISSJONI TAL-KOMUNITAJIET EWROPEJ,

Wara li kkunsidrat it-Trattat li jstabbilixxi l-Komunità Ewropea,

Wara li kkunsidrat id-Direttiva 2003/6/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tat-28 ta' Jannar 2003 dwar in-negozju minn ġewwa u l-manipulazzjoni tas-swieq (l-abbuż tas-swieq) ⁽¹⁾, u b'mod partikolari t-tieni paragrafu ta' l-Artikolu 1 u l-ewwel, it-tieni u t-tielet inċiżi ta' l-Artikolu 6(10) tagħha,

Wara li kkonsultat lill-Kumitat tar-Regolaturi tat-Titoli Ewropej (CESR) ⁽²⁾ għal parir tekniku,

Billi:

- (1) L-investituri raġjonevoli isejsu d-deċiżjonijiet tagħhom dwar l-investment fuq it-tagħrif diġà disponibbli għalihom, jiġifieri fuq it-tagħrif disponibbli *ex ante*. Għalhekk, il-kwistjoni jekk, meta jkun qiegħed jiehu deċiżjoni dwar l-investment, investitur raġjonevoli x'aktarx li jqis biċċa tagħrif partikolari għandhiex tiġi vvalutata fuq il-bażi tat-tagħrif disponibbli *ex ante*. Din l-istima trid tqis l-impatt antiċipat tat-tagħrif fid-dawl tat-totalità ta' l-attività relatata ta' min johroġ it-titoli, rigward kemm ikun ta' min joqgħod fuqu s-sors tat-tagħrif u kull varjanti ohra tas-suq li x'aktarx jaffettwaw l-istrument finanzjarju rrelatat jew l-istrument finanzjarju derivattiv irrelatat miegħu fiċ-ċirkostanzi mogħtija.
- (2) It-tagħrif *ex post* jista' jintuza sabiex tiġi ċekkjata l-preżunzjoni illi t-tagħrif *ex ante* kien sensitiv għall-prezz, imma ma għandux jintuza għalbiex tittieħed azzjoni kontra xi hadd li jkun wasal għal konkluzjonijiet raġjonevoli mit-tagħrif disponibbli lillu *ex ante*
- (3) Iċ-ċertezza legali għall-partecipanti tas-suq għandha tiġi mtejbja permezz ta' definizzjoni iktar mill-qrib ta' tnejn mill-elementi essenzjali għad-definizzjoni ta' tagħrif minn ġewwa, jiġifieri n-natura preċiża ta' dan it-tagħrif u s-sinifikat ta' l-effett potenzjali tiegħu fuq il-prezzijiet ta' l-istrumenti finanzjarji jew l-istrumenti finanzjarji derivattivi rrelatati.
- (4) Mhux biss il-protezzjoni ta' l-investituri teħrieg żvelar pubbliku f'waqtu tat-tagħrif minn ġewwa minn dawk li

johroġu t-titoli, imma jeħtieġ ukoll illi dan l-iżvelar ikun rapidu u ssinkronizzat kemm jista' jkun bejn il-kategoriji kollha ta' l-investituri fl-Istati Membri kollha li fihom dak li johroġ it-titoli jkun talab jew approva l-ammissjoni ta' l-istrumenti finanzjarji tiegħu għall-kummerċ f'suq irregolat, sabiex jiġi ggarantit fil-livell Komunitarju access indaqgħal dan it-tagħrif lill-investituri u sabiex jiġu pprevenuti n-negozjati minn ġewwa. Għal dan il-fini, l-Istati Membri jistgħu jahtru uffijjalment il-mekkaniżmi li jridu jintużaw għal dan l-iżvelar.

- (5) Sabiex jiġu protetti l-interessai legittimi ta' dawk li johroġu t-titoli, għandu jkun permissibbli li, f'ċirkostanzi speċifiċi ddefiniti mill-qrib, jiddewwem l-iżvelar lill-pubbliku tat-tagħrif minn ġewwa. Madankollu, il-protezzjoni ta' l-investituri teħtieġ illi f'dawn il-każijiet it-tagħrif jinżamm sigriet sabiex jiġu pprevenuti n-negozjati minn ġewwa.
- (6) Sabiex jiġu ggwidati kemm il-partecipanti tas-swieq u l-awtoritajiet kompetenti, iridu jitqiesu s-sinjali meta jkunu qegħdin jiġu eżaminati l-imġibiet possibbli tal-manipulazzjoni.
- (7) Il-miżuri pprovvduti f'din id-Direttiva huma skond l-opinioni tal-Kumitat tat-Titoli Ewropej,

ADOZZAT DIN ID-DIRETTIVA:

Artikolu 1

It-Tagħrif minn ġewwa

1. Għall-ghanijiet sabiex jiġi applikat il-punt 1 ta' l-Artikolu 1 tad-Direttiva 2003/6/KE, it-tagħrif għandu jitqies li jkun ta' natura preċiża jekk jindika sett ta' ċirkostanzi li jeżisti jew li jista' b'mod raġjonevoli jiġi mistenni li jiġi fl-eżistenza jew okkażjoni li tkun grat jew tiġi mistennija b'mod raġjonevoli li tiġri u jekk ikunu speċifiċi biżżejjed sabiex jgħinu li tinħareg konkluzjoni dwar l-effett possibbli ta' dan is-sett ta' ċirkostanzi jew ta l-okkażjoni fuq il-prezzijiet ta' l-istrumenti finanzjarji jew l-istrumenti finanzjarji derivattivi rrelatati.

2. Għall-ghanijiet sabiex jiġi applikat il-punt 1 ta' l-Artikolu 1 tad-Direttiva 2003/6/KE, il-frazi "it-tagħrif li, li kieku jintgħamel pubbliku, x'aktarx li jkollu effett sinifikattiv fuq il-prezzijiet ta' l-istrumenti finanzjarji jew l-istrumenti finanzjarji derivattivi rrelatati" għandha tfisser it-tagħrif li investitur raġjonevoli x'aktarx li juża bhala parti mill-bażi tad-deċiżjonijiet tiegħu ta' l-investment.

⁽¹⁾ ĠU L 96, tat-12.4.2003, pġ. 16.

⁽²⁾ Is-CESR kien stabbilit bid-Deciżjoni tal-Kummissjoni 2001/527/KE (ĠU L 191, tat-13.7.2001, pġ. 43).

Artikolu 2

Il-mezzi u l-limiti taż-żmien għall-iżvelar pubbliku tat-tagħrif minn ġewwa

1. Għall-għanijiet sabiex jiġi applikat l-Artikolu 6(1) tad-Direttiva 2003/6/KE, għandhom japplikaw l-Artikoli 102(1) u 103 tad-Direttiva 2001/3/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill ⁽¹⁾.

Iktar minn hekk, l-Istati Membri għandhom jiżguraw illi t-tagħrif minn ġewwa jintgħamel pubbliku minn dak li johroġ it-titoli fmanjiera li tippermetti l-aċċess rapidu u l-istima kkompletata, korretta u fwaqtha tat-tagħrif mill-pubbliku.

B'zieda ma' dan, l-Istati Membri għandhom jiżguraw illi min johroġ it-titoli ma jgħaqqadx, fmanjiera li x'aktarx tqarraq, id-disposizzjonijiet tat-tagħrif minn ġewwa lill-pubbliku mal-marketing ta' l-attivitajiet tiegħu.

2. L-Istati Membri għandhom jiżguraw illi dawk li johorġu t-titoli jitqiesu li jkunu harsu l-ewwel subparagrafu ta' l-Artikolu 6(1) tad-Direttiva 2003/6/KE meta, mas-sehħ ta' sett ta' ċirkostanzi jew l-okkażjoni ta' eventwalità, minkejja li ma jkunux għadhom ifformalizzati, dawk li johorġu t-titoli jkunu għarrfu minnufih lill-pubbliku bihom.

3. Kull bdil sinifikanti li jirrigwarda t-tagħrif minn ġewwa diġà żvelat pubblikament għandu jkun żvelat minnufih wara li jiġru dawn il-bidliet, permezz ta' l-istess kanal bħal dak użat għall-iżvelar pubbliku tat-tagħrif originali.

4. L-Istati Membri għandhom jehtieġu lil dawk li johorġu t-titoli jagħtu attenzjoni raġjonevali illi l-iżvelar tat-tagħrif minn ġewwa lill-pubbliku jkun issinkronizzat mill-qrib kemm jista' jkun bejn il-kategoriji kollha ta' l-investituri fl-Istati Membri kollha rigward il-kummerċ ta' l-istrumenti finanzjarji tagħhom f'suq irregolat.

Artikolu 3

L-interessi legittimi sabiex jiddewmu l-iżvelar pubbliku u s-segretizza

1. Għall-għanijiet sabiex jiġi applikat l-Artikolu 6(2) tad-Direttiva 2003/6/KE, l-interessi legittimi għandhom x'jaqsmu b'mod partikolari maċ-ċirkostanzi mhux eżawrjenti li ġejjin:

- (a) in-negożjati li jkunu għaddejjin, jew l-elementi relatati, meta r-riżultat jew ix-xejra normali ta' dawn in-negożjati x'aktarx li jiġu affettwati mill-iżvelar pubbliku. B'mod partikolari, fl-eventwalità illi l-vijabbiltà finanzjarja ta' min johroġ it-titoli tkun gravi u f'periklu iminenti, għalkemm mhux fl-iskop tal-igi applikabbli tal-falliment, it-tagħrif dwar l-iżvelar pubbliku jista' jiddewwem għal perjodu limitat taż-żmien meta żvelar pubbliku jipperikola serjament l-interess ta' l-azzjonarji eżistenti u potenzjali billi tiġi torpedinata l-konklużjoni tan-negożjati speċifiċi ddisinjati għalbiex jiżguraw l-irkupru finanzjarju fuq skond fit-tul ta' min johroġ it-titoli;
- (b) id-deċiżjonijiet meħuda jew il-kuntratti magħmula mill-korp tal-ġestjoni ta' min johroġ it-titoli li jehtieġu l-approvazzjoni ta' korp iehor ta' min johroġ it-titoli għalbiex isiru effettivi,

meta l-organizzazzjoni ta' dak li johroġ it-titoli tehtieġ is-separazzjoni bejn dawn il-kopri, sakemm żvelar pubbliku tat-tagħrif qabel din l-approvazzjoni flimkien mat-tabbira simultanja ta' din l-approvazzjoni jkunu għadhom pendenti jipperikolaw l-istima korretta tat-tagħrif mill-pubbliku.

2. Għall-għanijiet sabiex jiġi applikat l-Artikolu 6(2) tad-Direttiva 2003/6/KE, l-Istati Membri għandhom jehtieġu illi, sabiex ikunu kapaċi jiżguraw is-segretizza tat-tagħrif minn ġewwa, dak li johroġ it-titoli jikkontrolla l-aċċess għal dan it-tagħrif u, b'mod partikolari, li:

- (a) min johroġ it-titoli jkun stabbilixxa l-arranġamenti effettivi sabiex jiġi l-aċċess għal dan it-tagħrif lil persuni oħra għajr dawk li jehtieġu sabiex jeżerċitaw il-funzjonijiet fi hdan min johroġ it-titoli;
- (b) min johroġ it-titoli jkun ha l-miżuri mehtieġa sabiex jiżgura illi kull persuna b'aċċess għal dan it-tagħrif tagħraf id-dmrijiet legali u regolatorji intitolati u tkun konxja mis-sanzjonijiet annessi ma' l-użu hażin jew iċ-ċirkolazzjoni impropja ta' dan it-tagħrif;
- (ċ) min johroġ it-titoli jkollu f'posthom il-miżuri li jippermettu l-iżvelar pubbliku fil-każ li min johroġ it-titoli ma jkunx kapaċi jiżgura s-segretizza tat-tagħrif minn ġewwa rilevanti, mingħajr preġudizzju għat-tieni subparagrafu ta' l-Artikolu 6(3) tad-Direttiva 2003/6/KE.

Artikolu 4

L-imġiba manipulattiva li jkollha x'taqsam ma' sinjali foloz jew qarrieqa u rigward kif jiġi żgurat il-prezz

Għall-għanijiet sabiex jiġi applikat il-punt 2(a) ta' l-Artikolu 1 tad-Direttiva 2003/6/KE, u mingħajr preġudizzju għall-eżempji ddikjarati fit-tieni paragrafu tal-punt 2 tagħha, l-Istati Membri għandhom jiżguraw illi s-sinjali mhux eżawrjenti li ġejjin, li mhux neċessarjament għandhom jitqiesu fihom infushom li jikkostitwixxu l-manipulazzjoni tas-swieq, jitqiesu meta jiġu eżaminati t-transazzjonijiet jew l-ordnijiet għall-kummerċ mill-partecipanti fis-swieq u l-awtoritajiet kompetenti:

- (a) safejn u sakemm l-ordnijiet għall-kummerċ mogħtija jew it-transazzjonijiet midhula għalihom jirrapprezentaw proporzjon sinifikanti tal-volum ta' kuljum tat-transazzjonijiet fl-istrument finanzjarju rilevanti fis-suq irregolat interessat, b'mod partikolari meta dawn l-attivitajiet iwasslu għal bidla sinifikanti fil-prezz ta' l-istrument finanzjarju.
- (b) safejn u sakemm l-ordnijiet għall-kummerċ mogħtija jew it-transazzjonijiet midhula għalihom mill-persuni f'posizzjoni sinifikanti tax-xiri jew tal-bejgħ fi strument finanzjarju jwasslu għal bidliet sinifikanti fil-prezz ta' l-istrument finanzjarju jew attiv derivattiv relatat jew ta' sostenn ammess għall-kummerċ f'suq irregolat;
- (ċ) jekk it-transazzjonijiet midhula għalihom ma jwasslu għall-ebda bidla fil-pussess benefiċjarju ta' strument finanzjarju ammess għall-kummerċ f'suq irregolat, jew le;

(1) ĠU L 184, tas-6.7.2001, pġ. 1.

- (d) safejn u sakemm l-ordnijiet għall-kummerċ mogħtija jew it-transazzjonijiet midhula għalihom jinkludu taqlib għall-oppost tal-posizzjoni f'perjodu qasir taż-żmien u jirrapprezentaw proporzjon sinifikanti tal-volum ta' kuljum tat-transazzjonijiet fl-istrument finanzjarju rilevanti fis-suq irregolat interessat, u jistgħu jkunu assoċjati ma' bdil sinifikanti fil-prezz ta' strument finanzjarju ammess għall-kummerċ f'suq irregolat.
- (e) safejn u sakemm l-ordnijiet għall-kummerċ mogħtija jew it-transazzjonijiet midhula għalihom ikunu kkonċentrati f'firxa qasira taż-żmien f'sessjoni tal-kummerċ u jwasslu għall-bidla fil-prezz li jkun sussegwentment maqlub għall-oppost;
- (f) safejn u sakemm l-ordnijiet għall-kummerċ mogħtija jbiddu r-rappreżentazzjoni ta' l-ahjar prezzijiet ta' l-offerta jew li jiġu offruti fi strument ammess għall-kummerċ f'suq irregolat, jew b'mod iktar generali r-rappreżentazzjoni tal-ktieb ta' l-ordnijiet disponibbli għall-partecipanti tas-swieq, u jiġu mneħħija qabel ma jitwettqu;
- (g) safejn u sakemm jingħataw l-ordinijiet għall-kummerċ jew jiġu midhula għalihom it-transazzjonijiet fi jew madwar żmien speċifiku meta jiġu kkalkolati l-prezzijiet tar-riferiment, il-prezzijiet tal-qbil u l-valutazzjonijiet u jwasslu għal bidliet fil-prezzijiet li jkollhom effett fuq dawn il-prezzijiet jew valutazzjonijiet.

Artikolu 5

L-imġibiet manipulattivi li jkollhom x'jaqsmu ma' l-impjeg ta' mezzi fittizji jew kull għamla oħra ta' qerq jew invenzjoni

Għall-ghanijiet sabiex jiġi applikat il-punt 2(b) ta' l-Artikolu 1 tad-Direttiva 2003/6/KE, u mingħajr preġudizzju għall-eżempji ddikjarati fit-tieni paragrafu tal-punt 2 tagħha, l-Istati Membri għandhom jiżguraw illi s-sinjali mhux eżawrjenti li ġejjin, li mhux neċessarjament għandhom jitqiesu fihom infushom li jikkostitwixxu l-manipulazzjoni tas-swieq, jitqiesu meta jiġu eżaminati t-transazzjonijiet jew l-ordnijiet għall-kummerċ mill-partecipanti fis-swieq u l-awtoritajiet kompetenti:

- (a) jekk l-ordnijiet għall-kummerċ jew it-transazzjonijiet midhula għalihom minn persuni jiġux preċeduti jew segwiti bit-tixrid ta' tagħrif falz jew qarrieqi mill-istess persuni u persuni marbuta magħhom, jew le;
- (b) jekk l-ordnijiet għall-kummerċ jew it-transazzjonijiet midhula għalihom minn persuni qabel jew wara li l-istess persuni jew il-persuni marbuta magħhom jipproduċu jew ixerrdu

r-rakkomandazzjonijiet tar-riċerka jew ta' l-investment li jkunu żbaljati jew imxaqilba jew influwenzati b'mod li jista' jidher b'interess materjali, jew le.

Artikolu 6

It-Trasposizzjoni

1. L-Istati Membri għandhom idahhlu fis-seħh il-liġijiet, ir-regolamenti u d-disposizzjonijiet amministrattivi meħtieġa għalbiex jikkonformaw ma' din id-Direttiva l-iktar tard sat-12 ta' Ottubru 2004. Għandhom jikkomunikaw minnufih lill-Kummissjoni t-test tad-disposizzjonijiet u tabella tal-korrelazzjoni bejn dawn id-disposizzjonijiet u din id-Direttiva.

Meta Stati Membri jadottaw dawn id-disposizzjonijiet, dawn għandu jkun fihom referenza għal din id-Direttiva jew għandhom ikunu akkumpanjati b'din ir-referenza fl-okkażjoni tal-pubblikazzjoni uffiċjali tagħhom. L-Istati Membri għandhom jis-tabbilixxu kif trid issir din ir-referenza.

2. L-Istati Membri għandhom jikkomunikaw lill-Kummissjoni t-testi tad-disposizzjonijiet ewliena fil-liġijiet nazzjonali li huma jadottaw fil-qasam kopert b'din id-Direttiva.

Artikolu 7

Id-Dhul fis-seħh

Din id-Direttiva għandha tidhol fis-seħh fil-jum tal-pubblikazzjoni tagħha fil-*Ġurnal Uffiċjali ta' l-Unjoni Ewropea*.

Artikolu 8

Id-destinatarji

Din id-Direttiva hija indirizzata lill-Istati Membri.

Magħmula fi Brussel, fit-22 ta' Diċembru 2003.

Għall-Kummissjoni

Frederik BOLKESTEIN

Membru tal-Kummissjoni