

32003L0006

12.4.2003

URADNI LIST EVROPSKE UNIJE

L 96/16

DIREKTIVA 2003/6/ES EVROPSKEGA PARLAMENTA IN SVETA
z dne 28. januarja 2003
o trgovanju z notranjimi informacijami in tržni manipulaciji (zloraba trga)

EVROPSKI PARLAMENT IN SVET EVROPSKE UNIJE STA –

ob upoštevanju Pogodbe o ustanovitvi Evropske skupnosti in zlasti člena 95 Pogodbe,

ob upoštevanju predloga Komisije ⁽¹⁾,

ob upoštevanju mnenja Evropskega ekonomsko-socialnega odbora ⁽²⁾,

ob upoštevanju mnenja Evropske centralne banke ⁽³⁾,

v skladu s postopkom iz člena 251 ⁽⁴⁾,

ob upoštevanju naslednjega:

- (1) Dejanski enotni trg finančnih storitev je odločilnega pomena za gospodarsko rast in ustvarjanje delovnih mest v Skupnosti.
- (2) Integriran in učinkovit finančni trg zahteva integriteto trga. Nemoteno delovanje trgov vrednostnih papirjev in zaupanje javnosti v trge sta predpogoj za gospodarsko rast in blaginjo. Zloraba trga škoduje integriteti finančnih trgov in zaupanju javnosti v vrednostne papirje in izvedene finančne instrumente.
- (3) Sporočilo Komisije z dne 11. maja 1999 z naslovom „Izvajanje okvirne strukture za finančne trge: akcijski načrt“ opredeljuje vrsto ukrepov, ki so potrebni za dovršitev enotnega trga za finančne storitve. Evropski svet v Lizboni aprila 2000 je pozval k izvedbi tega akcijskega načrta do 2005. V akcijskem načrtu je poudarjena potreba po pripravi direktive zoper tržno manipulacijo.
- (4) Svet je na sestanku 17. julija 2000 ustanovil Odbor modrecev za urejanje evropskih trgov vrednostnih papirjev. Odbor modrecev je v svojem končnem poročilu predlagal uvedbo novih zakonodajnih tehnik zasnovanih na štirinivojskem pristopu, in sicer okvirnih načel, izvedbenih ukrepov, sodelovanje in uveljavitev. Raven 1, direktiva, bi se morala omejiti na široka, splošna „okvirna“ načela, medtem ko bi morala raven 2 vsebovati tehnične izvedbene ukrepe, ki bi jih morala sprejeti Komisija s pomočjo odbora.
- (5) Resolucija, ki jo je sprejel Evropski svet (Stockholm) marca 2001, je potrdila končno poročilo Odbora modrecev in predlagani štirinivojski pristop, da bi zakonodajni postopek za zakonodajo Skupnosti na področju vrednostnih papirjev postal bolj učinkovit in pregleden.
- (6) Resolucija Evropskega parlamenta z dne 5. februarja 2002 o izvajanju zakonodaje na področju finančnih storitev je prav tako potrdila poročilo Odbora modrecev in to na podlagi slovesne izjave Komisije Parlamentu istega dne, in pisma z dne 2. oktobra 2001, ki ga je Komisar za notranji trg naslovil na predsednika Parlamentarnega odbora za gospodarske in denarne zadeve v zvezi z zaščito vloge Evropskega parlamenta v tem procesu.
- (7) Ukrepe potrebne za izvajanje te direktive bi bilo treba sprejeti v skladu s Sklepom Sveta 1999/468/ES z dne 28. junija 1999 o določitvi postopkov za uresničevanje Komisiji podeljenih izvedbenih pooblastil ⁽⁵⁾.
- (8) Evropski svet je (Stockholm) potrdil, da bi se morali izvedbeni ukrepi na ravni 2 pogosteje uporabljati, zaradi zagotovitve, da gredo tehnične določbe v korak z razvojem trga in nadzora, in da bi se morali določiti skrajni roki za vse stopnje ravni 2.
- (9) Evropski parlament bi moral imeti tri mesece časa od posredovanja prvega osnutka izvedbenih ukrepov, da bi jih lahko proučil in dal svoje mnenje. Vendar pa se lahko v nujnih in ustrezno utemeljenih primerih ta čas skrajša. Če bi v tem času Evropski parlament resolucijo sprejel, bi morala Komisija osnutek ukrepov ponovno proučiti.
- (10) Novi finančni in tehnični razvoj povečuje spodbude, sredstva in priložnosti za zlorabo trga: z novimi proizvodi, novimi tehnologijami, naraščajočimi čezmejnimi aktivnostmi in internetom.
- (11) Obstoječi pravni okvir Skupnosti za zaščito integritete trga je nepopoln. Zakonske zahteve se razlikujejo od ene države članice do druge in puščajo gospodarske udeležence v negotovosti glede konceptov, opredelitve pojmov in uveljavljanja. Nekatere države članice nimajo zakonodaje, ki bi obravnavala manipulacijo cene in razširjanje zavajajočih informacij.

⁽¹⁾ UL C 240 E, 28.8.2001, str. 265.

⁽²⁾ UL C 80, 3.4.2002, str. 61.

⁽³⁾ UL C 24, 26.1.2002, str. 8.

⁽⁴⁾ Mnenje Evropskega parlamenta z dne 14. marca 2002 (še neobjavljeno v Uradnem listu), Skupno stališče Sveta z dne 19. julija 2002 (UL C 228 E, 25.9.2002, str. 19) in Sklep Evropskega parlamenta z dne 24. oktobra 2002 (še ni objavljeno v Uradnem listu).

⁽⁵⁾ UL L 184, 17.7.1999, str. 23.

- (12) Zloraba trga zajema trgovanje na podlagi notranjih informacij in tržno manipulacijo. Cilj zakonodaje zoper trgovanje na podlagi notranjih informacij je isti kot cilj zakonodaje zoper tržno manipulacijo: zagotoviti integriteto finančnih trgov Skupnosti in povečati zaupanje vlagateljev v te trge. Zato je priporočljivo sprejeti kombinirana pravila za boj proti trgovanju na podlagi notranjih informacij in tržni manipulaciji. Ena direktiva bo po vsej Skupnosti zagotovila isti okvir za dodelitev odgovornosti, uveljavljanje in sodelovanje.
- (13) Glede na spremembe na finančnih trgih in v zakonodaji Skupnosti od sprejetja Direktive Sveta 89/592/EGS z dne 13. novembra 1989 o usklajevanju predpisov o trgovanju na podlagi notranjih informacij ⁽¹⁾ je treba to direktivo zdaj zamenjati, da se zagotovi usklajenost z zakonodajo zoper tržno manipulacijo. Nova direktiva je potrebna tudi zaradi izogibanja vrzeli v zakonodaji Skupnosti, ki bi se izkoristile za nezakonita ravnanja in ki bi spodbudile zaupanje javnosti in s tem ogrozile nemoteno delovanje trgov.
- (14) Ta direktiva zadosti zaskrbljenosti držav članic, izraženi po terorističnih napadih 11. septembra 2001, v zvezi z bojem proti financiranju terorističnih aktivnosti.
- (15) Trgovanje na podlagi notranjih informacij in tržna manipulacija onemogočata popolno in ustrezno preglednost trga, ki je predpogoj za trgovanje za vse gospodarske udeležence na integriranih finančnih trgih.
- (16) Notranja informacija je kakršna koli informacija natančne narave, ki ni bila dana v javnost in ki se posredno ali neposredno nanaša na enega ali več izdajateljev finančnih instrumentov ali na enega ali več finančnih instrumentov. Informacija, ki bi lahko pomembno učinkovala na razvoj ali oblikovanje cen na organiziranem trgu kot takem, bi se lahko štela kot informacija, ki se posredno nanaša na enega ali več izdajateljev finančnih instrumentov ali na enega ali več povezanih izvedenih finančnih instrumentov.
- (17) Pri trgovanju na podlagi notranjih informacij bi bilo treba upoštevati primere, ko notranja informacija ne izvira iz poklica ali opravljanja nalog ampak iz kriminalnih aktivnosti, katerih priprava ali izvrševanje bi lahko pomembno učinkovala na cene enega ali več finančnih instrumentov ali na oblikovanje cen na organiziranem trgu kot takem.
- (18) Uporaba notranjih informacij lahko obstaja pri pridobitvi ali odsvojitvi finančnih instrumentov s strani osebe, ki ve ali bi morala vedeti, da je informacija, ki jo ima, notranja informacija. V tem primeru bi morali pristojni organi upoštevati, kaj naj bi običajna in razumna oseba vedela ali kaj bi morala vedeti v takih okoliščinah. Poleg tega samo
- dejstvo, da se tvorca oziroma vzdrževalci trga, subjekti, ki na podlagi pooblastila delujejo enakovredno položaju pooblastitelja, ali osebe, pooblašene za izvrševanje naročil za tretje stranke, ki imajo notranje informacije, v prvih dveh primerih omejijo na opravljanje svojega zakonitega posla nakupovanja ali prodaje finančnih instrumentov ali, v zadnjem primeru, na vestno izvršitev naročila, ne bi smelo že samo po sebi pomeniti uporabe takih notranjih informacij.
- (19) Države članice bi morale ukrepati proti praksi, znani kot „front running“ (ustvarjanje prevladujoče ponudbe ali povpraševanja po določenem vrednostnem papirju, blagu na trgu s strani borznega posrednika, na podlagi vedenja o veliki transakciji, ki se bo zgodila in za katero se pričakuje, da bo imela vpliv na tržne cene), vključno s „front running“ pri izvedenih finančnih instrumentih na blago, kadar ta tvori zlorabo trga po opredelitvah iz te direktive.
- (20) Oseba, ki vstopi v posle ali izdaja naročila za trgovanje, ki tvorijo tržno manipulacijo, bi morala biti sposobna dokazati, da so bili njeni razlogi za vstop v takšne posle ali za izdajo naročil za trgovanje zakoniti in da so bile transakcije in naročila za trgovanje v skladu s sprejeto prakso na zadevnem organiziranem trgu. Še vedno pa se lahko naloži sankcija, če pristojni organ ugotovi, da je poleg zakonitih obstajal tudi nezakonit razlog za te transakcije ali naročila za trgovanje.
- (21) Pristojni organ lahko izda navodilo o zadevah s področja te direktive, npr. opredelitev notranje informacije v zvezi z izvedenimi finančnimi instrumenti na blago ali uporaba opredelitve pojma sprejetih tržnih praks povezanih z opredelitvijo tržne manipulacije. To navodilo bi moralo biti skladno z določbami te direktive in izvedbenimi ukrepi, sprejetimi v skladu s postopkom komitologije.
- (22) Države članice bi morale imeti možnost izbrati najprimernejši način za reguliranje oseb, ki izdelujejo ali razširjajo raziskave o finančnih instrumentih ali o izdajateljih finančnih instrumentov, ali oseb, ki ustvarjajo ali razširjajo druge informacije, s katerimi priporočajo ali predlagajo strategijo vlaganja, vključno z ustreznimi mehanizmi za samouravnavanje, o katerih se mora uradno obvestiti Komisijo.
- (23) Objava notranje informacije s strani izdajatelja na njegovih spletnih straneh, mora biti v skladu s pravili o prenosu osebnih podatkov tretjim državam, kot je določeno v Direktivi 95/46/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 24. oktobra 1995 o varstvu posameznikov pri obdelavi osebnih podatkov in o prostem pretoku takih podatkov ⁽²⁾.

⁽¹⁾ UL L 334, 18.11.1989, str. 20.

⁽²⁾ UL L 281, 23.11.1995, str. 31.

- (24) Takošnje in pošteno razkrivanje informacij javnosti povečuje integriteto trga, medtem ko lahko selektivno razkrivanje s strani izdajateljev vodi v izgubo zaupanja investitorjev v integriteto finančnih trgov. Poklicni gospodarski udeleženci bi morali prispevati k integriteti trga z različnimi sredstvi. Takšni ukrepi bi mogli vključevati na primer sestavo „sivih seznamov“, uvedbo „window trading“ (omejenega časa) v katerem lahko občutljiva kategorija osebja trguje, uvedbo notranjih pravil ravnanja in vzpostavitev „Kitajskih zidov“. Takí preprečevalni ukrepi lahko prispevajo k boju proti zlorabi trga le, če se uveljavljajo odločno in so vestno nadzorovani. Zadosten nadzor uveljavljanja bi zajemal na primer imenovanje uslužbenca za usklajenost s pravili znotraj zadevnih subjektov („Compliance officer“) ter periodični pregledi, ki bi jih opravili neodvisni revizorji.
- (25) Moderne komunikacijske metode omogočajo strokovnjakom za finančni trg in zasebnim vlagateljem bolj enak dostop do finančnih informacij, povečajo pa tudi tveganje, da se razširijo napačne ali zavajajoče informacije.
- (26) Večja preglednost transakcij, ki jih izvajajo osebe, ki pri izdajateljih opravljajo poslovodne naloge, in, kjer to ni ustrezno, osebe, ki so z njimi tesno povezane, je preventivni ukrep za preprečevanje zlorabe trga. Objava takih transakcij, najmanj na individualni osnovi, je za vlagatelje lahko zelo dragocen vir informacij.
- (27) Organizatorji trga bi morali prispevati k preprečevanju zlorabe trga in sprejeti strukturne določbe, katerih cilj bi bil preprečevanje in odkrivanje tržnih manipulacij. Take določbe bi lahko vsebovale zahteve glede preglednosti sklenjenih transakcij, popolnem razkritju dogovorov o urejanju cen, pravičnem sistemu združevanja naročil, uvedbi učinkovitega sistema odkrivanja netipičnih naročil, dovolj trdnem sistemu določanja referenčnih cen finančnih instrumentov ter jasnih pravilih o zaustavitvah transakcij.
- (28) To direktivo bi morali razumeti, države članice pa bi jo morale izvajati, na način skladen z zahtevami za učinkovito zakonsko ureditev, da se zaščitijo interesi imetnikov prenosljivih vrednostnih papirjev z glasovalno pravico v neki družbi (ali ki imajo take pravice zaradi uresničevanja pravic ali konverzije), kadar je družba predmet javne ponudbe za prevzem ali drugačne predlagane spremembe nadzora. Zlasti ta direktiva na nikakršen način ne preprečuje državi članici, da bi uvedle ali imele take ukrepe, kot se jim zdijo primerni za te namene.
- (29) Sam dostop do notranjih informacij povezanih z drugo družbo in uporaba teh informacij v zvezi z javno ponudbo za prevzem z namenom pridobitve nadzora nad to družbo ali predlaganje spojitve s to družbo še ne bi smeli šteti za trgovanje na podlagi notranjih informacij.
- (30) Ker pridobitev ali odtujitev finančnih instrumentov obvezno vključuje predhodno odločitev osebe, ki izvaja eno ali več teh operacij, o pridobitvi ali odtujitvi, se sama izvršitev pridobitve ali odtujitve sama po sebi ne bi smela šteti kot uporaba notranjih informacij.
- (31) Raziskave in ocene, ki nastanejo na podlagi podatkov, ki so dostopni javnosti, se ne bi smeli šteti kot notranje informacije in zato vsako transakcijo, ki se izvrši na podlagi takih raziskav ali ocen, samo po sebi ne bi smeli šteti kot trgovanje na podlagi notranje informacije v pomenu iz te direktive.
- (32) Države članice in Evropski sistem centralnih bank, narodnih centralnih bank ali katera koli druga uradno imenovana organizacija ali katera koli oseba, ki deluje v njenem imenu, ne bi smeli imeti omejitev pri izvajanju denarne politike, tečajne politike ali politike upravljanja javnega dolga.
- (33) Stabilizacija finančnih instrumentov ali trgovanje z lastnimi delnicami v programih odkupa sta v določenih okoliščinah lahko legitimna iz gospodarskih razlogov, in se zato sama po sebi ne bi smela šteti za tržno zlorabo. Razviti bi morali skupne standarde, ki bi zagotavljali praktična navodila.
- (34) Vedno večji obseg finančnih trgov, hitre spremembe in obseg novih proizvodov in razvoj zahtevajo široko uporabo te direktive za finančne instrumente in uporabljene tehnike, da se zagotovi integriteta finančnih trgov Skupnosti.
- (35) Vzpostavitev enakih pogojev delovanja na finančnih trgih Skupnosti zahteva uporabo določb, ki jih zajema ta direktiva, na geografsko širokem območju. Glede izvedenih instrumentov, ki niso sprejeti v trgovanje in ki sodijo v področje uporabe te direktive, bi morala biti vsaka država članica pristojna, da sankcionira dejanja, izvršena na njenem ozemlju ali v tujini, ki zadevajo temeljne finančne instrumente, ki so sprejeti v trgovanje na organiziran trg, ki je lociran ali deluje na njenem ozemlju, ali za katere je bil vložen zahtevek za sprejem v trgovanje na tak organiziran trg. Vsaka država članica bi morala imeti tudi pristojnosti, da sankcionira tiste aktivnosti, ki se jih izvaja na njenem ozemlju, ki zadevajo temeljne finančne instrumente, ki so sprejeti v trgovanje na organiziran trg v državi članici, ali za katere je bil vložen zahtevek za sprejem v trgovanje na tak trg.

- (36) Različnost pristojnih organov v državah članicah, ki imajo drugačne odgovornosti, lahko povzroči zmedo med gospodarskimi udeleženci. V vsaki državi članici bi moral biti določen samo en pristojni organ, ki bi prevzel vsaj končno odgovornost za nadzor nad spoštovanjem določb, sprejetih na podlagi te direktive, pa tudi mednarodno sodelovanje. Tak organ bi moral biti upravne narave, da bi se zagotovila njegova neodvisnost od gospodarskih udeležencev in da ne bi prihajalo do nasprotja interesov. Države članice bi morale v skladu z nacionalno zakonodajo zagotoviti primerno financiranje pristojnega organa. Ta organ bi moral imeti zadostne mehanizme za posvetovanje o morebitnih spremembah nacionalne zakonodaje, kot je posvetovalni odbor, sestavljen iz predstavnikov izdajateljev, izvajalcev finančnih storitev in uporabnikov finančnih storitev, da bi bil popolnoma obveščen o njihovih stališčih in zadevah.
- (37) Skupna najmanjša količina učinkovitih sredstev in pooblastil za pristojni organ posamezne države članice bo zagotavljala učinkovitost nadzora. Tržna podjetja in vsi gospodarski udeleženci bi morali vsak na svojem nivoju ravno tako prispevati k integriteti trga. V tem smislu določitev enega samega organa, pristojnega za zlorabe trga, ne izključuje povezovanje s sodelovanjem ali prenosa pooblastil ob odgovornosti pristojnega organa, med tem organom in tržnimi podjetji, z vidika zagotavljanja učinkovitega nadzora nad spoštovanjem določb, sprejetih na podlagi te direktive.
- (38) Za zagotovitev zadostnega okvira Skupnosti proti tržnim zlorabam bo treba vsako kršitev prepovedi ali zahtev, določenih v skladu s to direktivo, takoj odkriti in sankcionirati. Zato bi morale biti sankcije dovolj odvračilne in sorazmerne teži kršitve in ustvarjenem dobičku in bi se morale uporabljati dosledno.
- (39) Države članice bi morale biti pri opredelitvi upravnih ukrepov in sankcij pozorne na potrebo po zagotavljanju neke stopnje enotnosti predpisov od ene države članice do druge.
- (40) Vedno večje čezmejne aktivnosti zahtevajo boljše sodelovanje in obsežno vrsto določb o izmenjavi informacij med pristojnimi nacionalnimi organi. Organizacija nadzora in preiskovalna pooblastila v posamezni državi članici ne bi smela ovirati sodelovanja med pristojnimi nacionalnimi organi.
- (41) Ker države članice ne morejo v zadostni meri dosežati cilja predlagane aktivnosti, namreč, preprečiti tržne zlorabe v obliki trgovanja na podlagi notranjih informacij in tržne manipulacije, in ker se zato zaradi obsega in učinkov ukrepov bolje dosega na ravni Skupnosti, lahko Skupnost sprejme ukrepe v skladu z načelom subsidiarnosti, opredeljenem v členu 5 Pogodbe. V skladu z načelom sorazmernosti, opredeljenem v navedenem členu, se ta direktiva omeji na tisto, kar je nujno za doseg tega cilja.
- (42) Tehnična navodila in izvedbeni ukrepi za pravila iz te direktive bi morali občasno po potrebi upoštevati nov razvoj na finančnih trgih. V skladu s tem bi morala Komisija imeti pooblastila za sprejem izvedbenih ukrepov, pod pogojem, da slednji ne bi spremenili pomembnih elementov te direktive in da bi Komisija po posvetovanju z Evropskim odborom za vrednostne papirje, ustanovljenim s Sklepom Komisije 2001/528/ES ⁽¹⁾, ukrepala v skladu z načeli, opredeljenimi v tej direktivi.
- (43) Komisija bi morala pri izvrševanju svojih izvedbenih pooblastil v skladu s to direktivo spoštovati naslednja načela:
- potrebo po zagotovitvi zaupanja v finančne trge med vlagatelji, s tem da krepí visoke standarde preglednosti na finančnih trgih,
 - potrebo po zagotovitvi široke izbire konkurenčnih naložb investitorjem in take ravni razkrivanja in zaščite, ki ustreza njihovim razmeram,
 - potrebo po zagotovitvi, da neodvisni zakonodajni organi dosledno izvršujejo pravila, zlasti v zvezi z bojem proti gospodarskemu kriminalu,
 - potrebo po visoki ravni preglednosti in posvetovanju z vsemi udeleženci na trgu in z Evropskim parlamentom in Svetom,
 - potrebo po spodbujanju inovacij na finančnih trgih, da bi bili lahko dinamični in učinkoviti,
 - potrebo po zagotovitvi integritete trga z natančnim in odzivnim spremljanjem finančnih inovacij,
 - pomembnost znižanja stroškov kapitala in povečanjem dostopa do kapitala,
 - dolgoročno uravnoteženost stroškov in koristi udeležencev na trgu (vključno z malimi in srednje velikimi podjetji ter malimi vlagatelji) v vseh izvedbenih ukrepih,
 - potrebo po spodbujanju mednarodne konkurenčnosti finančnih trgov EU ne glede na prepotrebno širitev mednarodnega sodelovanja,

⁽¹⁾ UL L 191, 13.7.2001, str. 45.

- potrebo, da se vedno, kadar je primerno, dosegajo enaki pogoji delovanja za vse udeležence na trgu z vzpostavitvijo predpisov, ki veljajo za celotno EU,
 - potrebo po spoštovanju razlik na nacionalnih trgih, kadar te neupravičeno ne škodujejo skladnosti enotnega trga,
 - potreba po zagotovitvi skladnosti z drugo zakonodajo Skupnosti na tem področju, ker neravnotežje informacij in pomanjkanje preglednosti lahko ogrozita tržne operacije in nadvse škodita potrošnikom in malim vlagateljem.
- (44) Ta direktiva spoštuje temeljne pravice in upošteva načela, ki jih priznava zlasti Listina temeljnih pravic Evropske unije ter zlasti njen člen 11 ter člen 10 Evropske konvencije o človekovih pravicah. V tem pogledu ta direktiva državam članicam nikakor ne preprečuje uporabe svojih ustavnih pravil, ki se nanašajo na svobodo tiska in svobodo izražanja v sredstvih javnega obveščanja –

SPREJELA NASLEDNJO DIREKTIVO:

Člen 1

V tej direktivi:

1. „Notranja informacija“ pomeni informacijo, ki ima natančno določene lastnosti, ki ni javna in se posredno ali neposredno nanaša na enega ali več izdajateljev finančnih instrumentov ali na enega ali več finančnih instrumentov, in ki bi, če bi postala javna, verjetno imela pomemben vpliv na cene teh finančnih instrumentov ali na ceno z njimi povezanih izvedenih finančnih instrumentov.

Pri izvedenih finančnih instrumentih na blago pomeni „notranja informacija“ informacijo natančno določenih lastnosti, ki ni javna in se posredno ali neposredno nanaša na enega ali več takih izvedenih finančnih instrumentov, in katero bi udeleženci trgih, kjer se s takimi izvedenimi finančnimi instrumenti trguje, pričakovali da jo prejmejo v skladu s sprejeto tržno prakso na teh trgih.

Za osebe, zadolžene za izvršitev naročil, ki se nanašajo na finančne instrumente, „notranja informacija“ pomeni tudi informacijo, ki jo je posredovala stranka, in je povezana z odprtimi naročili stranke, ki ima natančno določene lastnosti in se posredno ali neposredno nanaša na enega ali več izdajateljev finančnih instrumentov ali na enega ali več finančnih instrumentov in ki bi, če bi postala javna, verjetno imela pomemben vpliv na cene teh finančnih instrumentov ali na ceno z njimi povezanih izvedenih finančnih instrumentov.

2. „Tržna manipulacija“ pomeni:

(a) posle ali naročila za trgovanje:

- ki dajejo ali utegnejo dati napačne ali zavajajoče signale glede ponudbe, povpraševanja ali cene finančnih instrumentov ali
- ki zagotavlja nenormalno ali umetno raven cene enega ali več finančnih instrumentov s strani ene ali s sodelovanjem več oseb,

razen če oseba, ki je vstopila v posle ali izdala naročila za trgovanje, dokaže, da ima pravno utemeljene razloge za tako ravnanje in da so ti posli ali naročila za trgovanje skladni s sprejeto prakso na zadevnem organiziranem trgu;

(b) posle ali naročila za trgovanje, kjer se uporabljajo navidezna sredstva ali kakršna koli druga oblika zavajanja ali zvijače;

(c) razširjanje informacij preko sredstev javnega obveščanja, vključno z internetom, ali drugih sredstev, kar da ali bo verjetno dalo napačne ali zavajajoče signale glede finančnih instrumentov, vključno z razširjanjem govoric in napačnih ali zavajajočih novic, kadar je oseba, ki jih je razširjala, vedela ali bi morala vedeti, da so bile informacije napačne ali zavajajoče. Pri novinarjih, kadar opravljajo svoj poklic, je treba brez vpliva na člen 11 tako razširjanje informacij oceniti tako, da se upoštevajo pravila, ki veljajo za njihov poklic, razen če imajo te osebe posredno ali neposredno kakšno prednost ali dobiček zaradi razširjanja teh informacij.

Iz glavnih opredelitev v točkah (a), (b) in (c) zgoraj izhajajo predvsem naslednji primeri:

- ravnanje osebe ali oseb, ki sodelujejo da bi zagotovili prevladujoči položaj nad ponudbo ali povpraševanjem po finančnem instrumentu, ki ima posredno ali neposredno vpliv na določanje nakupne ali prodajne cene ali ustvarja druge nepošteno pogoje trgovanja,
- kupovanje ali prodajanje finančnih instrumentov ob zaključku trgovanja, kar učinkuje v smislu zavajanja vlagateljev, ki delujejo na podlagi zaključnih cen,
- izkoriščanje prednosti občasnega ali rednega dostopa do tradicionalnih ali elektronskih sredstev javnega obveščanja za sporočanje mnenja o finančnem instrumentu (ali posredno o njegovem izdajatelju) po tem ko je ta oseba pridobila stanje, položaj na tem finančnem instrumentu in je posledično imela korist od vpliva sporočenega mnenja na ceno tega instrumenta, ne da bi pri tem javnosti sočasno ustrezno in učinkovito razkrila nasprotje interesov.

Opredelitve tržne manipulacije se spremenijo, tako da se lahko zagotovi vključitev novih vzorcev ravnanj, ki v praksi tvorijo tržno manipulacijo.

3. „Finančni instrument“ pomeni:
- prenosljive vrednostne papirje, kot so opredeljeni v Direktivi Sveta 93/22/EGS z dne 10. maja 1993 o investicijskih storitvah na področju vrednostnih papirjev ⁽¹⁾,
 - enote v kolektivnih naložbenih podjetjih,
 - instrumente denarnega trga,
 - finančne termenske pogodbe, vključno z enakovrednimi instrumenti, ki se poravnajo v gotovini,
 - dogovore o terminski obrestni meri,
 - obrestne, valutne zamenjave in zamenjave dolga za lastniško udeležbo,
 - opcije za pridobitev ali odsvojitve katerega koli instrumenta, ki sodi v te kategorije, vključno z enakovrednimi instrumenti, ki se poravnajo v gotovini. Ta kategorija vključuje zlasti valutne opcije in opcije na obrestne mere,
 - izvedene finančne instrumente na blago,
 - katerikoli drug instrument, ki je sprejet v trgovanje na organiziran trg države članice, ali za katerega je bil vložen zahtevek za sprejem v trgovanje na tak trg.
4. „Organizirani trg“ pomeni trg, kot ga opredeljuje člen 1(13) Direktive 93/22/EGS.
5. „Sprejeta tržna praksa“ pomeni prakse, ki se z razlogom pričakujejo na enem ali več finančnih trgih in so sprejeti s strani pristojnega organa v skladu s smernicami, ki jih je Komisija sprejela v skladu s postopkom iz člena 17(2).
6. „Oseba“ pomeni vsako fizično ali pravno osebo.
7. „Pristojni organ“ pomeni pristojni organ, določen v skladu s členom 11.

Komisija v skladu s postopkom iz člena 17(2) sprejme izvedbene ukrepe v zvezi s točkami 1, 2 in 3 tega člena, da upošteva razvoj finančnih trgov in zagotovi enotno uporabo te direktive v Skupnosti.

Člen 2

1. Države članice prepovejo vsaki osebi iz drugega pododstavka, ki ima notranje informacije, da jih uporabi bodisi posredno ali neposredno tako da pridobi ali odtuji oziroma poskuša pridobiti ali odtujiti finančne instrumente, na katere se te informacije nanašajo, za svoj račun ali za račun tretje stranke.

Prvi pododstavek se uporablja za katero koli osebo, ki ima take informacije:

- (a) zaradi članstva v izdajateljevih upravnih, upravljalnih ali nadzornih telesih; ali

⁽¹⁾ UL L 141, 11.6.1993, str. 27. Direktiva, nazadnje spremenjena z Direktivo Evropskega parlamenta in Sveta 2000/64/ES (UL L 290, 17.11.2000, str. 27).

- (b) zaradi svojega deleža v izdajateljevem kapitalu; ali
- (c) ker ima dostop do takih informacij preko opravljanja redne službe, poklica ali dolžnosti; ali
- (d) zaradi svojega kriminalnega delovanja.

2. Kadar je oseba iz odstavka 1 pravna oseba, se prepoved iz tega odstavka uporablja tudi za fizične osebe, ki sodelujejo pri odločanju o izvedbi transakcije za račun te pravne osebe.

3. Ta člen se ne uporablja za transakcije, ki se izvajajo pri izpolnitvi obveznosti, ki nastanejo zaradi pridobitve ali odtujitve finančnih instrumentov, kadar so te obveznosti posledica dogovora, sklenjenega preden je ta oseba imela notranjo informacijo.

Člen 3

Države članice prepovejo vsaki osebi, za katere velja prepoved iz člena 2:

- (a) razkrivati notranje informacije katerikoli drugi osebi, razen če se informacija razkrije med opravljanjem običajnih službenih nalog, poklica ali dolžnosti;
- (b) na podlagi notranje informacije priporočati drugi osebi ali jo napeljati k pridobitvi ali odtujitvi finančnih instrumentov, na katere se ta informacija nanaša.

Člen 4

Države članice zagotovijo, da se člena 2 in 3 uporabljata tudi za vsako osebo, ki ni navedena v teh členih, ki ima notranjo informacijo in ki ve ali bi morala vedeti, da je ta informacija notranja.

Člen 5

Države članice prepovejo vsem osebam, da izvajajo tržno manipulacijo.

Člen 6

1. Države članice zagotovijo, da izdajatelji finančnih instrumentov notranje informacije, ki jih neposredno zadevajo, čimprej ko je to mogoče sporočijo javnosti.

Države članice brez vpliva na ukrepe, sprejete za uskladitev z določbami prvega pododstavka, zagotovijo, da izdajatelji za ustrezno obdobje objavijo na svojih internetnih spletnih straneh vse notranje informacije, ki jih morajo razkriti javnosti.

2. Izdajatelj lahko na lastno odgovornost odloži razkritje notranjih informacij javnosti, kot je navedeno v odstavku 1, da ne bi škodoval svojim pravno upravičenim interesom, pod pogojem, da takšna opustitev ne bi zavajala javnosti, in pod pogojem, da je izdajatelj sposoben zagotoviti zaupnost takih informacij. Države članice lahko zahtevajo, da izdajatelj nemudoma obvesti pristojni organ o odločitvi, da bo odložil razkritje notranjih informacij javnosti.

3. Države članice zahtevajo, da kadarkoli nek izdajatelj ali oseba, ki deluje v njegovem imenu ali za njegov račun, pri opravljanju običajnih službenih nalog, poklica ali dolžnosti, kot je navedeno v členu 3(a), razkrije notranjo informacijo tretji strani, mora to informacijo javnosti razkriti v celoti in učinkovito, in to pri namernem razkritju istočasno, pri nenamernem razkritju pa nemudoma.

Določbe prvega pododstavka se ne uporabljajo, če je oseba, ki informacije dobi, zavezana po dolžnosti k zaupnosti, ne glede na to, ali ta dolžnost temelji na zakonu, predpisih, statutu ali pogodbi.

Države članice zahtevajo, da izdajatelji ali osebe, ki delujejo v njihovem imenu ali za njihov račun, sestavijo seznam takih oseb, ki delajo zanje, po pogodbi o zaposlitvi ali kako drugače, in ki imajo dostop do notranjih informacij. Izdajatelji in osebe, ki delujejo v njihovem imenu ali za njihov račun, ta seznam redno dopolnjujejo in ga posredujejo pristojnemu organu, kadarkoli ga slednji zahteva.

4. Osebe, ki pri izdajatelju finančnih instrumentov opravljajo poslovodne naloge, in kjer je to mogoče tudi osebe, ki so z njimi tesno povezane, pristojnemu organu vsaj sporočijo, da obstajajo transakcije, ki so se opravile za njihov račun, in se nanašajo na delnice navedenega izdajatelja ali na izvedene ali druge z njimi povezane finančne instrumente. Države članice zagotovijo čim prej ko je to mogoče takojšen dostop javnosti do informacij, ki se nanašajo na takšne transakcije, na individualni osnovi.

5. Države članice zagotovijo ustrezne predpise, ki zagotavljajo, da osebe, ki izdelajo ali razširjajo raziskave, ki se nanašajo na finančne instrumente ali na izdajatelje finančnih instrumentov, in osebe, ki izdelajo ali razširjajo druge informacije, v katerih priporočajo ali predlagajo strategije vlaganja, namenjene distribucijskim potem ali javnosti, s potrebno skrbnostjo zagotovijo pošteno predstavitev takih informacij ter razkrijejo svoje interese ali opozorijo na nasprotje interesov v zvezi s finančnimi instrumenti, na katere se te informacije nanašajo. O podrobnosti takih predpisov se uradno obvesti Komisijo.

6. Države članice zagotovijo, da organizatorji trga sprejmejo strukturne predpise, za preprečevanje in odkrivanje praks tržnih manipulacij.

7. Pristojni organ z vidika zagotavljanja skladnosti z odstavki 1 do 5 lahko sprejme vse potrebne ukrepe, da zagotovi pravilno obveščenost javnosti.

8. Javne ustanove, ki razširjajo statistične podatke, ki imajo odgovornost za pomemben vpliv na finančne trge, jih razširjajo na pošten in pregleden način.

9. Države članice zahtevajo, da vsaka oseba, ki v okviru svojega poklica transakcije s finančnimi instrumenti in ki upravičeno

sumi, da bi transakcija lahko pomenila trgovanje na podlagi notranjih informacij ali tržno manipulacijo, o tem nemudoma uradno obvesti pristojni organ.

10. Komisija, zaradi upoštevanja tehničnega razvoja na finančnih trgih in zagotavljanja enotne uporabe te direktive, v skladu s postopkom iz člena 17(2) sprejme izvedbene ukrepe o:

- tehničnih rešitvah za ustrezno razkrivanje notranjih informacij javnosti, kot je navedeno v odstavkih 1 in 3,
- tehničnih rešitvah za odložitev razkritja notranjih informacij javnosti, kot je navedeno v odstavku 2,
- tehničnih rešitvah, ki bi spodbujale skupni pristop k izvajanju drugega stavka odstavka 2,
- pogojih, po katerih morajo izdajatelji ali osebe, ki delujejo za njihov račun, sestaviti seznam takih oseb, ki delajo zanje in imajo dostop do notranjih informacij, kot je navedeno v odstavku 3, ter o pogojih po katerih je treba te sezname osvežiti,
- kategorijah oseb, ki imajo dolžnost razkritja navedenega v odstavku 4, in o lastnostih transakcij, vključno o velikosti, ki sprožijo to dolžnost, ter o tehničnih rešitvah za razkrivanje pristojnemu organu,
- tehničnih rešitvah za razne kategorije oseb iz odstavka 5 za pošteno predstavitev raziskav in drugih informacij, s katerimi se priporoča strategija vlaganja, in za razkritje posameznih interesov ali nasprotja interesov, kot je navedeno v odstavku 5. Take rešitve upoštevajo pravila, vključno s samourejanjem, ki veljajo za novinarski poklic,
- tehničnih rešitvah, ki se nanašajo na obveščanje pristojnih organov s strani oseb po odstavku 9.

Člen 7

Ta direktiva se ne uporablja za transakcije, ki jih država članica, Evropski sistem centralnih bank, nacionalna centralna banka ali katera koli druga uradno imenovana organizacija ali oseba, ki deluje za njihov račun, izvaja pri vodenju denarne politike, tečajne politike ali politike upravljanja javnega dolga. Države članice lahko na področju upravljanja svojega javnega dolga to izjemo razširijo na svoje federativne države ali podobne organe lokalnih skupnosti.

Člen 8

Prepovedi, predvidene v tej direktivi, ne veljajo za trgovanje z lastnimi delnicami v okviru programa odkupa lastnih delnic („buy-back“) ali za stabilizacijo finančnega instrumenta, pod pogojem, da se tako trgovanje izvaja v skladu z izvedbenimi ukrepi, sprejetimi v skladu s postopkom iz člena 17(2).

Člen 9

Ta direktiva se uporablja za vse finančne instrumente, kateri so sprejeti v trgovanje na organiziran trg v vsaj eni državi članici ali za katere je bil vložen zahtevek za sprejem v trgovanje na tak organiziran trg, ne glede na to ali se transakcija sploh izvede na tem trgu.

Členi 2, 3 in 4 se uporabljajo tudi za kakršenkoli finančni instrument, ki ni sprejet v trgovanje na organiziran trg v državi članici, vendar pa je njegova vrednost odvisna od finančnega instrumenta iz odstavka 1.

Člen 6(1) do (3) se ne uporablja za izdajatelje, ki niso zahtevali ali niso dobili dovoljenja za sprejem v trgovanje z njihovimi finančnimi instrumenti na organiziranem trgu v državi članici.

Člen 10

Vsaka država članica uporabi prepovedi in zahteve, predvidene v tej direktivi, v zvezi z:

- (a) dejanji, izvedenimi na njenem ozemlju ali v tujini, ki zadevajo finančne instrumente, ki so sprejeti v trgovanje na organiziranem trgu, ki je lociran ali ki deluje na njenem ozemlju, ali za katere je bil vložen zahtevek za sprejem v trgovanje na tak trg;
- (b) dejanji, izvedenimi na njenem ozemlju, ki zadevajo finančne instrumente, ki so sprejeti v trgovanje na organiziran trg v državi članici, ali za katere je bila vložena zahteva za dovoljenje za sprejem v trgovanje na takem trgu.;

Člen 11

Vsaka država članica brez poseganja v pristojnosti sodnih organov določi en sam upravni organ, ki je pristojen zagotoviti uporabljanje določb, sprejetih na podlagi te direktive.

Države članice vzpostavijo učinkovite dogovore in postopke za posvetovanje z udeleženci na trgu o morebitnih spremembah nacionalne zakonodaje. Ti dogovori lahko vključujejo posvetovalne odbore v okviru vsakega pristojnega organa, članstvo v odboru pa naj bi čimbolj odražalo raznolikost udeležencev na trgu, naj bodo to izdajatelji, ponudniki finančnih storitev ali potrošniki.

Člen 12

1. Pristojni organ dobi vsa pooblastila za nadzor in preiskave, ki jih potrebuje za izvajanje svojih nalog. Taka pooblastila izvaja:

- (a) neposredno; ali
- (b) v sodelovanju z drugimi organi ali s tržnimi podjetji; ali
- (c) na svojo odgovornost s prenosom pooblastil na take organe ali tržna podjetja; ali
- (d) z zahtevkom na pristojne sodne organe.

2. Pooblastila iz prvega odstavka tega člena se brez poseganja v člen 6(7) izvajajo v skladu z nacionalnim pravom in vključujejo najmanj pravico:

- (a) do dostopa do kakršnega koli dokumenta v kakršnikoli obliki, in do prejema njegove kopije;
- (b) zahtevati informacije od vsake osebe, vključno tistih, ki so naknadno pridružili prenosu naročil ali izvajanju zadevnih transakcij, kot tudi od njihovih naročnikov, po potrebi pa jo tudi zaslišati ali pozvati za pričanje;
- (c) opraviti inšpekcijski pregled na kraju samem;
- (d) zahtevati obstoječe zapise telefonskih pogovorov in zapise podatkov o klicanih številkah ter prejetih klicih;
- (e) zahtevati prenehanje vsakršne prakse, ki je v nasprotju z določbami, sprejetimi za izvajanje te direktive;
- (f) do zaustavitve trgovanja z zadevnimi finančnimi instrumenti;
- (g) zahtevati zamrznitev in/ali zaseg premoženja;
- (h) zahtevati začasno prepoved opravljanja poklicne dejavnosti.

3. Ta člen ne vpliva na nacionalne zakonske določbe o poslovni skrivnosti.

Člen 13

arovanja poslovne skrivnosti se uporablja za vse osebe, ki delajo ali so delale pri pristojnem organu ali pri katerem koli organu ali tržnem podjetju, ki je dobil pristojnosti na podlagi pooblastila pristojnega organa, vključno z revizorji in strokovnjaki, ki jim je pristojni organ dal navodila. Informacije, ki so poslovna skrivnost, se ne smejo razkriti nobeni drugi osebi ali organu razen na podlagi zakonskih določb.

Člen 14

1. Države članice brez vpliva na pravico držav članic do izrekanja kazenskih sankcij in v skladu s svojim nacionalnim pravom zagotovijo, da se lahko izrečejo ustrezne upravne ukrepe ali upravne kazni proti odgovornim osebam, če se ne uskladi z določbami, sprejetimi za izvajanje te direktive. Države članice poskrbijo, da so ti ukrepi učinkoviti, sorazmerni in odvrtajoči.

2. Komisija v skladu s postopkom iz člena 17(2) sestavi seznam upravnih ukrepov in sankcij iz odstavka 1.

3. Države članice določijo sankcije, ki se uporabijo zaradi nesodelovanja v preiskavi iz člena 12.

4. Države članice poskrbijo, da pristojni organ lahko razkrije javnosti vsak ukrep ali sankcijo, ki se bo izrekla zaradi kršitve določb, sprejetih za izvajanje te direktive, razen če bi tako razkritje resno ogrozilo finančne trge ali povzročilo nesorazmerno škodo vpletenim stranem.

Člen 15

Države članice zagotovijo možnost pritožbe na sodišče proti odločitvam pristojnega organa.

Člen 16

1. Pristojni organi medsebojno sodelujejo, kadar je to potrebno za opravljanje svojih dolžnosti, pri čemer pa uporabljajo pooblastila, kot jih določa ta direktiva ali nacionalna zakonodaja. Pristojni organi nudijo pomoč pristojnim organom drugih držav članic. Predvsem si izmenjujejo informacije in sodelujejo v preiskovalnih aktivnostih.

2. Pristojni organi na zahtevo takoj dajo vsako informacijo za namene iz odstavka 1. Po potrebi pristojni organi, ki dobijo tako zahtevo, takoj sprejmejo potrebne ukrepe, da zberejo zahtevane informacije. Če zaproseni pristojni organ ne more dati zahtevanih informacij takoj, pristojnemu organu – prosilcu informacij, sporoči razloge. Za tako dane informacije velja obveznost varovanja poslovne skrivnosti, ki zavezuje osebe, zaposlene ali nekdanje zaposlene pri pristojnih organih, ki informacije dobijo.

Pristojni organi lahko zavrnejo zahtevo za informacije, kadar:

- bi sporočanje teh informacij lahko neugodno vplivalo na suverenost, varnost ali javni red zaprosene države članice,
- že tečejo sodni postopki zaradi istih dejanj in proti istim osebam pred organi zaprosene države članice, ali
- je bila takim osebam za ista dejanja že izrečena končna sodba v zaproseni državi članici.

V vsakem takem primeru o tem uradno obvestijo pristojni organ – prosilca informacij in dajo kar najbolj podrobne informacije o teh postopkih ali sodbah.

Pristojni organ, katerega zahtevek za informacije ni obravnavan v razumnem roku ali je zavrnjen, lahko brez poseganja v člen 226 Pogodbe seznaní o taki neizpolnitvi Odbor evropskih regulativnih organov s področja vrednostnih papirjev, kjer bo potekala razprava v zvezi z iskanjem hitre in učinkovite rešitve.

Pristojni organi, ki dobijo informacije v skladu z odstavkom 1, jih brez poseganja v obveznosti, ki veljajo zanje po kazenskem pravu v sodnih postopkih, lahko uporabijo samo za izvajanje svojih funkcij v okviru te direktive in v okviru upravnih ali sodnih postopkov, povezanih z izvajanjem teh nalog. Kadar pa pristojni organ, ki sporoča informacije, pristane, jih lahko organ, ki informacije dobi, uporabi za druge namene ali jih posreduje pristojnim organom drugih držav.

3. Kadar je pristojni organ prepričan, da se ali so se na ozemlju druge države članice izvrševala dejanja, ki so v nasprotju z določbami te direktive, ali da taka dejanja vplivajo na finančne instrumente, s katerimi se trguje na organiziranem trgu v neki drugi državi članici, o tem dejstvu s čim bolj namensko določno vsebino obvesti pristojni organ te druge države članice. Pristojni organ te druge države članice ustrezno ukrepa. Pristojnemu organu, ki ga je uradno obvestil, sporoči rezultat in, kolikor je mogoče, pomembne vmesne dogodke. Ta odstavek ne vpliva na pristojnosti pristojnega organa, ki je informacije posredoval. Pristojni organi raznih držav članic, ki so pristojni v smislu člena 10, se med seboj posvetujejo o nameravanem nadaljevanju svojih aktivnosti.

4. Pristojni organ ene države članice lahko zahteva, da pristojni organ druge države članice izvede preiskavo na svojem ozemlju.

Lahko tudi zahteva, da se med potekom preiskave članom njegovega osebja dovoli spremljati osebje pristojnega organa te druge države članice.

Preiskava pa je vseskozi v celoti pod nadzorom države članice, na ozemlju katere poteka.

Pristojni organi lahko odklonijo ukrepanje na zahtevo po preiskavi, ki mora potekati tako, kot je predvideno v prvem pododstavku, ali na zahtevo, da njegovo osebje spremlja osebje pristojnega organa druge države članice, kot je predvideno v drugem pododstavku, kadar taka preiskava utegne neugodno vplivati na suverenost, varnost ali javni red zaprosene države članice, ali kadar že tečejo sodni postopki zaradi istih dejanj in proti istim osebam pred državnimi organi zaprosene države članice, ali kadar je bila takim osebam za ista dejanja že izrečena končna sodba v zaproseni državi članici. V takem primeru o tem uradno obvestijo pristojni organ – prosilca in dajo kar najbolj podrobne informacije o teh postopkih ali sodbah.

Pristojni organ, katerega zahtevek za začetek preiskave ali zahtev za dovoljenje, da njegovi uradniki spremljajo uradnike pristojnega organa druge države članice, ni obravnavan v razumnem roku ali je zavržen, lahko brez vpliva na določbe člena 226 Pogodbe seznanjeni o taki neizpolnitvi Odbor evropskih regulativnih organov s področja vrednostnih papirjev, kjer bo potekala razprava o iskanju hitre in učinkovite rešitve.

5. Komisija v skladu s postopkom iz člena 17(2) sprejme izvedbene ukrepe o postopkih za izmenjavo informacij in čezmejnih inšpekcijskih pregledih iz tega člena.

Člen 17

1. Komisiji pomaga Evropski odbor za vrednostne papirje, ustanovljen s Sklepom 2001/528/ES (v nadaljevanju „odbor“).

2. Pri sklicevanju na ta odstavek se uporabljata člena 5 in 7 Sklepa 1999/468/ES in se upoštevajo določbe člena 8, pod pogojem, da izvedbeni ukrepi, sprejeti v skladu s tem postopkom, ne spreminjajo bistvenih določb te direktive.

Rok iz člena 5(6) Sklepa 1999/468/ES se določi v dolžini treh mesecev.

3. Odbor sprejme svoj poslovnik.

4. Po poteku štirih letih od začetka veljavnosti te direktive se prekine uporaba določb, ki zahtevajo sprejetje tehničnih pravil in odločitev v skladu z odstavkom 2, kar pa ne vpliva na že sprejete izvedbene ukrepe. Evropski parlament in Svet na predlog Komisije lahko v skladu s postopkom iz člena 251 Pogodbe obnovita te določbe in jih zato pregledata pred iztekom zgoraj navedenega obdobja.

Člen 18

Države članice sprejmejo zakone in druge predpise, ki so potrebni za uskladitev s to direktivo, najkasneje do 12. oktobra 2004. O tem nemudoma obvestijo Komisijo.

Ko države članice sprejmejo te ukrepe, se v njih sklicujejo na to direktivo ali sklic nanjo navedejo ob njihovi uradni objavi. Države članice določijo način takega sklicevanja.

Člen 19

Člen 11 ne posega v možnost države članice, da naredi posebne pravne in upravne predpise za čezmorska evropska ozemlja, za katerih zunanje odnose je ta država članica odgovorna.

Člen 20

Direktiva 89/592/EGS in člen 68(1) ter člen 81(1) Direktive 2001/34/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 28. maja 2001 o sprejemu vrednostnih papirjev v uradno kotacijo na borzi in o informacijah, ki jih je treba objaviti v zvezi s temi vrednostnimi papirji ⁽¹⁾ se razveljavijo z dnem začetka veljavnosti te direktive.

Člen 21

Ta direktiva začne veljati na dan objave v *Uradnem listu Evropske unije*.

Člen 22

Ta direktiva je naslovljena na države članice.

V Bruslju, 28. januarja 2003

Za Parlament

Predsednik

P. COX

Za Svet

Predsednik

G. PAPANDREOU

⁽¹⁾ UL L 184, 6.7.2001, str. 1.