

32003L0124

24.12.2003

DZIENNIK URZĘDOWY UNII EUROPEJSKIEJ

L 339/70

DYREKTYWA KOMISJI 2003/124/WE
z dnia 22 grudnia 2003 r.
wykonująca dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w zakresie definicji i publicznego
ujawniania informacji wewnętrznych oraz definicji manipulacji na rynku
(Tekst mający znaczenie dla EOG)

KOMISJA WSPÓLNOT EUROPEJSKICH,

uwzględniając Traktat ustanawiający Wspólnotę Europejską,

uwzględniając dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 28 stycznia 2003 r. w sprawie wykorzystywania poufnych informacji i manipulacji na rynku (nadużyć na rynku) ⁽¹⁾, w szczególności jej art. 1 ust. 2 oraz art. 6 ust. 10 tiret pierwsze, drugie oraz trzecie,

po konsultacji z Komitetem Europejskich Organów Nadzoru Papierów Wartościowych (CESR) ⁽²⁾,

a także mając na uwadze, co następuje:

- (1) Rozsądni inwestorzy opierają swoje decyzje inwestycyjne na informacjach dla nich dostępnych w danej chwili, czyli na informacjach dostępnych *ex ante*. Dlatego kwestia, czy podejmując decyzję inwestycyjną, rozsądny inwestor brałby pod uwagę daną informację powinna być rozważana na podstawie dostępnych informacji *ex ante*. Ocena taka musi brać pod uwagę przewidywany wpływ danej informacji w świetle całej prowadzonej przez danego emitenta działalności, wiarygodność źródła informacji oraz wszelkie inne zmienne rynkowe, które mogą mieć wpływ na dany instrument finansowy lub związany z nim w danych okolicznościach pochodny instrument finansowy.
- (2) Informacje *ex post* mogą być wykorzystywane do weryfikacji założenia, że informacje *ex ante* miały wpływ na cenę, ale nie powinny być wykorzystywane do podejmowania działań przeciwko komuś, kto na podstawie dostępnych sobie informacji *ex ante* wyciągał rozsądne wnioski.
- (3) Pewność prawna uczestników rynku powinna zostać wzmocniona przez dokładniejsze zdefiniowanie dwóch elementów niezbędnych do zdefiniowania informacji wewnętrznej, to znaczy dokładnej natury informacji oraz znaczenia jej potencjalnego wpływu na ceny instrumentów finansowych lub związanych z nimi pochodnych instrumentów finansowych.
- (4) Ochrona interesów inwestorów wymaga nie tylko dokonanego w odpowiednim momencie publicznego ujawnienia informacji wewnętrznych przez emitentów, wymaga

ona także, aby ujawnienie takie miało miejsce możliwie najszybciej i było w największym możliwym stopniu skoordynowane w czasie, między wszystkimi kategoriami inwestorów we wszystkich Państwach Członkowskich, w których emitent wnioskował lub zaakceptował dopuszczenie swoich instrumentów finansowych do obrotu na rynku regulowanym, aby zagwarantować na poziomie wspólnotowym równy dostęp inwestorów do takich informacji oraz aby zapobiec wykorzystywaniu informacji poufnych. W tym celu Państwa Członkowskie mogą oficjalnie wskazać mechanizmy, które mają być wykorzystywane dla takiego ujawnienia.

- (5) W celu ochrony prawnych interesów emitentów należy umożliwić w dokładnie określonych sytuacjach szczególnych opóźnienie publicznego ujawniania informacji wewnętrznych. Jednakże ochrona interesów inwestorów wymaga, aby w takich przypadkach informacje pozostawały całkowicie tajne w celu zapobiegania wykorzystywaniu informacji poufnych.
- (6) W celu ułatwienia działania obu uczestników rynku oraz właściwych organów, sprawdzając możliwe manipulacje należy brać pod uwagę sygnały.
- (7) Środki przewidziane w niniejszej dyrektywie są zgodne z opinią Europejskiego Komitetu Papierów Wartościowych,

PRZYJMUJE NINIEJSZĄ DYREKTYWĘ:

Artykuł 1

Informacje wewnętrzne

1. Do celów stosowania art. 1 pkt 1 dyrektywy 2003/6/WE informacje uważa się za informacje dokładne, jeżeli wskazują one na zestaw okoliczności, które zaistniały lub można ich zaistnienie w sposób uzasadniony przewidywać, lub wydarzenie, które miało miejsce lub można je w sposób uzasadniony przewidywać, i które są na tyle szczególne, aby umożliwić wyciągnięcie wniosków w zakresie możliwego wpływu tego zestawu okoliczności lub wydarzenia na ceny instrumentów finansowych lub związanych z nimi pochodnych instrumentów finansowych.

2. Do celów stosowania art. 1 pkt 1 dyrektywy 2003/6/WE „informacje, które, jeżeli zostałyby ujawnione, miałyby istotny wpływ na ceny instrumentów finansowych lub związanych z nimi pochodnych instrumentów finansowych” oznaczają informacje, które rozsądny inwestor wykorzystywałby, podejmując swoje decyzje inwestycyjne.

⁽¹⁾ Dz.U. L 96 z 12.4.2003, str. 16.

⁽²⁾ Komitet Europejskich Organów Nadzoru Papierów Wartościowych został ustanowiony decyzją Komisji 2001/527/WE (Dz.U. L 191 z 13.7.2001, str. 43).

Artykuł 2

Środki i ograniczenia czasowe publicznego ujawniania informacji wewnętrznych

1. Do celów stosowania art. 6 ust. 1 dyrektywy 2003/6/WE stosuje się art. 102 ust. 1 oraz art. 103 dyrektywy 2001/34/WE Parlamentu Europejskiego i Rady (¹).

Ponadto Państwa Członkowskie zapewniają, aby informacje wewnętrzne były publicznie ujawniane przez emitentów w sposób, który umożliwia szybki dostęp i pełną, prawidłową oraz dokonaną w odpowiednim czasie ocenę tych informacji.

Państwa Członkowskie zapewniają również, aby emitent nie łączył w sposób wprowadzający w błąd ujawniania informacji wewnętrznych ze sprzedażą swoich usług.

2. Państwa Członkowskie zapewniają, aby emitenci stosowali się do przepisów art. 6 ust. 1 akapit pierwszy dyrektywy 2003/6/WE, które przewidują, że w razie zaistnienia zestawu okoliczności lub wydarzenia, nawet w sposób nieformalny, emitenci natychmiast udzielają stosownych informacji.

3. Wszelkie istotne zmiany dotyczące publicznie ujawnionych już informacji wewnętrznych ujawniane są niezwłocznie po zaistnieniu, w taki sam sposób jak publicznie ujawnione zostały informacje pierwotne.

4. Państwa Członkowskie wymagają od emitentów odpowiedniej dbałości o zapewnienie, aby ujawnianie informacji wewnętrznych odbywało się w największym możliwym stopniu skoordynowane w czasie między wszystkimi kategoriami inwestorów we wszystkich Państwach Członkowskich, w których emitenci wnioskowali lub zaakceptowali dopuszczenie swoich instrumentów finansowych do obrotu na rynku regulowanym.

Artykuł 3

Sytuacje uprawniające do opóźnienia publicznego ujawniania oraz poufność

1. Do celów stosowania art. 6 ust. 2 dyrektywy 2003/6/WE sytuacje uprawniające mogą w szczególności odnosić się do następujących niewyczerpujących okoliczności:

- a) toczące się negocjacje lub kwestie z nimi związane, jeżeli publiczne ujawnienie mogłoby mieć wpływ na ich wynik lub przebieg. W szczególności, w sytuacji gdy finansowa żywotność emitenta jest w poważnym i prawdopodobnym niebezpieczeństwie, nawet nie w świetle stosowanych przepisów dotyczących niewypłacalności, publiczne ujawnienie informacji może zostać opóźnione o ograniczony okres czasu jeżeli takie publiczne ujawnienie mogłoby poważnie zagrozić interesom istniejących i potencjalnych akcjonariuszy, poprzez utrudnienie negocjacji mających na celu zapewnienie długoterminowej poprawy sytuacji finansowej emitenta;

- b) decyzje podejmowane lub umowy zawierane przez organ zarządzający emitenta, które wymagają akceptacji innego organu emitenta w celu nabrania skuteczności, gdzie organizacja emitenta wymaga rozdzielenia tych dwóch organów, jeżeli publiczne ujawnienie informacji przed taką akceptacją wraz z jednoczesnym ogłoszeniem, że udzielenie akceptacji jest w toku, mogłoby zagrozić właściwej ocenie informacji.

2. Do celów stosowania art. 6 ust. 2 dyrektywy 2003/6/WE Państwa Członkowskie wymagają, aby w celu umożliwienia zapewnienia poufności informacji wewnętrznej emitent kontrolował dostęp do takich informacji, w szczególności jeżeli:

- a) emitent dokonał skutecznych ustaleń w celu odmowy dostępu do takich informacji osobom innym niż te, które tego wymagają ze względu na wykonywane przez siebie w ramach emitenta funkcje;
- b) emitent podjął środki niezbędne do zapewnienia, aby każda osoba mająca dostęp do takich informacji uznawała wynikające z niego obowiązki prawne i była świadoma sankcji związanych z niewłaściwym wykorzystaniem lub nieodpowiednim przepływem takich informacji;
- c) emitent wprowadził środki, które umożliwiają natychmiastowe publiczne ujawnienie, w przypadku gdy emitent nie jest w stanie zapewnić poufności odnośnych informacji wewnętrznych, bez uszczerbku dla art. 6 ust. 3 akapit drugi dyrektywy 2003/6/WE.

Artykuł 4

Zachowania manipulacyjne związane z fałszywymi lub wprowadzającymi w błąd sygnałami oraz zabezpieczenie ceny

Do celów stosowania art. 1 pkt 2 lit. a) dyrektywy 2003/6/WE, bez uszczerbku dla sytuacji wymienionych w jej pkt 2 akapit drugi, Państwa Członkowskie zapewniają, aby następujący niewyczerpujący wykaz sygnałów, które niekoniecznie muszą stanowić oznakę manipulacji na rynku, były brane pod uwagę podczas weryfikacji transakcji lub zamówień przez uczestników rynku oraz właściwe organy:

- a) stopień, w jakim zamówienia składane lub transakcje podejmowane reprezentują znaczny udział w dziennych transakcjach danym instrumentem finansowym na danym rynku regulowanym, w szczególności jeżeli czynności te prowadzą do istotnej zmiany ceny tego instrumentu finansowego;
- b) stopień, w jakim zamówienia składane lub transakcje podejmowane przez osoby o istotnej pozycji wśród kupujących lub sprzedających dany instrument finansowy prowadzą do istotnej zmiany ceny tego instrumentu finansowego lub związanego z nim instrumentu pochodnego lub kapitału zasadniczego, dopuszczonego do obrotu na rynku regulowanym;
- c) czy podejmowane transakcje nie prowadzą do zmiany statusu beneficjenta instrumentu finansowego dopuszczonego do obrotu na rynku regulowanym;

(¹) Dz.U. L 184 z 6.7.2001, str. 1.

- d) stopień, w jakim zamówienia składane lub transakcje podejmowane obejmują odwrócenie pozycji w krótkim okresie i reprezentują istotną część dziennych transakcji danym instrumentem finansowym na danym rynku regulowanym i mogą mieć związek z istotną zmianą ceny instrumentu finansowego dopuszczonego do obrotu na rynku regulowanym;
- e) stopień, w jakim zamówienia składane lub transakcje podejmowane skoncentrowane są w krótkookresowym przedziale wskazań sesji i prowadzą do zmiany ceny, która następnie zostaje odwrócona;
- f) stopień, w jakim zamówienia składane lub transakcje podejmowane zmieniają reprezentację najlepszej oferty lub ceny ofert instrumentu finansowego dopuszczonego do obrotu na rynku regulowanym, lub bardziej ogólnie reprezentacji księgi zamówień dostępnej dla uczestników rynku, i zostają usunięte przed wykonaniem;
- g) stopień, w jakim zamówienia składane lub transakcje podejmowane są w okresie czasu, w którym ustalane są cena odniesienia, cena transakcji oraz wyceny i prowadzi to do zmiany ceny, co ma wpływ na te ceny i wyceny.

Artykuł 5

Zachowania manipulacyjne odnoszące się do stosowania elementów fikcyjnych lub wszelkich innych form wprowadzania w błąd

Do celów stosowania art. 1 pkt 2 lit. b) dyrektywy 2003/6/WE bez uszczerbku dla sytuacji wymienionych w jej pkt 2 akapit drugi Państwa Członkowskie zapewniają, aby następujący niewyczerpujący wykaz sygnałów, które nie koniecznie muszą być oznaką manipulacji na rynku, był brany pod uwagę podczas sprawdzania transakcji lub zamówień przez uczestników rynku oraz właściwe organy:

- a) czy zamówienia składane lub transakcje podejmowane przez osoby poprzedza lub następuje po nich upowszechnianie informacji fałszywych lub błędnych przez te same osoby lub osoby z nimi powiązane;
- b) czy zamówienia składane lub transakcje podejmowane przez osoby przed lub po tym, jak te same osoby lub osoby z nimi powiązane sporządziły lub upowszechniły badania lub zalecenia inwestycyjne, które są błędne lub nieobiektywne, lub w istotny sposób odzwierciedlają ich interes.

Artykuł 6

Transpozycja

1. Państwa Członkowskie wprowadzają w życie przepisy ustawowe, wykonawcze i administracyjne, niezbędne do wykonania niniejszej dyrektywy przed dniem 12 października 2004 r. Niezwłocznie przekazują Komisji tekst tych przepisów oraz tabelę zbieżności między tymi przepisami i niniejszą dyrektywą.

Przepisy przyjęte przez Państwa Członkowskie zawierają odniesienie do niniejszej dyrektywy lub odniesienie takie towarzyszy ich urzędowej publikacji. Metody dokonywania takiego odniesienia określane są przez Państwa Członkowskie.

2. Państwa Członkowskie przekazują Komisji tekst podstawowych przepisów prawa krajowego przyjętych w dziedzinach objętych niniejszą dyrektywą.

Artykuł 7

Wejście w życie

Niniejsza dyrektywa wchodzi w życie z dniem jej opublikowania w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej*.

Artykuł 8

Adresaci

Niniejsza dyrektywa skierowana jest do Państw Członkowskich.

Sporządzono w Brukseli, dnia 22 grudnia 2003 r.

W imieniu Komisji

Frederik BOLKESTEIN

Członek Komisji