



European Securities and
Markets Authority

Smernice za izvajanje uredbe o zlorabi trga

**Odložitev razkritja notranjih informacij in vpliv notranjih informacij iz
bonitetnega nadzora**



Kazalo

| | | |
|-----|--|---|
| 1 | Področje uporabe | 2 |
| 2 | Sklicevanja na pravne vire, kratice in opredelitev pojmov | 2 |
| 3 | Namen | 4 |
| 4 | Obveznosti glede skladnosti in poročanja..... | 4 |
| 4.1 | Vloga teh smernic | 4 |
| 4.2 | Zahteve glede poročanja | 4 |
| 5 | Smernice o upravičenih interesih izdajateljev za odložitev razkritja notranjih informacij in o primerih, v katerih bi odložitev verjetno zavajala javnost..... | 5 |

1 Področje uporabe

Kdo?

1. Te smernice so namenjene pristojnim organom, določenim na podlagi **člena 22 uredbe o zlorabi trga**, in izdajateljem.

Kaj?

2. Te smernice vsebujejo neizčrpen okvirni seznam upravičenih interesov izdajateljev, na katere bi lahko negativno vplivalo neposredno razkritje notranjih informacij, in primerov, v katerih bi odložitev razkritja verjetno zavajala javnost, v skladu s členom 17(11) Uredbe (EU) št. 596/2014 **Evropskega parlamenta in Sveta**. Te smernice v skladu s členom 16(1) uredbe ESMA vsebujejo tudi pojasnila glede obstoja notranjih informacij v zvezi s kapitalskimi zahtevami drugega stebra (P2R) in kapitalskimi smernicami drugega stebra (P2G).

Kdaj?

3. Te smernice se začnejo uporabljati ~~20/12/2016~~ **13/06/2022**.

2 Sklicevanja **na pravne vire**, kratice in opredelitev pojmov

Sklicevanja na pravne vire

| | |
|-------------|---|
| CRD | Direktiva o kapitalskih zahtevah – Direktiva 2013/36/EU Evropskega parlamenta in Sveta o dostopu do dejavnosti kreditnih institucij in bonitetnem nadzoru kreditnih institucij in investicijskih podjetij, spremembi Direktive 2002/87/ES in razveljavitvi direktiv 2006/48/ES in 2006/49/ES ¹ |
| CRR | Uredba o kapitalskih zahtevah – Uredba (EU) št. 575/2013 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 26. junija 2013 o bonitetnih zahtevah za kreditne institucije in investicijska podjetja ter o spremembi Uredbe (EU) št. 648/2012 ² |
| Uredba ESMA | Uredba (EU) št. 1095/2010 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 24. novembra 2010 o ustanovitvi Evropskega nadzornega organa (Evropski organ za vrednostne papirje in trge) in o spremembi Sklepa št. 716/2009/ES ter razveljavitvi Sklepa Komisije 2009/77/ES ³ |

¹ UL L 176, 27.6.2013, str. 338.

² UL L 176, 27.6.2013, str. 1.

³ UL L 331, 15.12.2010, str. 84.

Uredba o zlorabi trga Uredba (EU) št. 596/2014 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 16. aprila 2014 o zlorabi trga (uredba o zlorabi trga) ter razveljavitvi Direktive 2003/6/ES Evropskega parlamenta in Sveta ter direktiv Komisije 2003/124/ES, 2003/125/ES in 2004/72/ES ⁴

Kratice

| | |
|---|--|
| ECB | Evropska centralna banka |
| ESFS | Evropski sistem finančnega nadzora |
| Nacionalni pristojni organ iz direktive CRD | Nacionalni pristojni organ, kot je opredeljen v členu 3(1)(36) direktive CRD |
| P2G | Kapitalske smernice drugega stebra |
| P2R | Kapitalske zahteve drugega stebra |
| Pristojni bonitetni organi | Nacionalni pristojni organi iz direktive CRD in ECB |
| SREP | Proces nadzorniškega pregledovanja in ovrednotenja |

Opredelitev pojmov

| | |
|-------------|--|
| Institucije | Kreditne institucije in institucije, kot so opredeljene v členu 4(1) oziroma (3) uredbe CRR, v povezavi s členom 11(2) uredbe CRR |
| Izdajatelj | Pravna oseba, kot je opredeljena v členu 3(1)(21) uredbe o zlorabi trga in za katero veljajo obveznosti glede preglednosti iz člena 17(1) navedene uredbe. |

⁴ UL L 173, 12.6.2014, str. 1.

3 Namen

4. ~~Namen~~ Te smernice ~~je~~ temeljijo na členu 17(11) uredbe o zlorabi trga in členu 16(1) uredbe ESMA. Njihov namen je vzpostaviti dosledne, uspešne in učinkovite nadzorniške prakse v okviru Evropskega sistema finančnega nadzora (ESFS) ter zagotoviti skupno, enotno in usklajeno uporabo členov 7(1), 17(1) in 17(4) uredbe o zlorabi trga. V teh smernicah so predstavljeni predvsem primeri kot pomoč izdajateljem pri njihovi odločitvi glede odložitve razkritja notranjih informacij javnosti v skladu s členom 17(4) uredbe o zlorabi trga, **na podlagi neizčrpnega okvirnega seznama upravičenih interesov izdajateljev, na katere bi lahko negativno vplivalo neposredno razkritje notranjih informacij, in primerov, v katerih bi odložitev razkritja verjetno zavajala javnost.** Poleg tega te smernice vsebujejo pojasnila glede obstoja notranjih informacij v zvezi s kapitalskimi zahtevami (P2R) in kapitalskimi smernicami (P2G) drugega stebra.

4 Obveznosti glede skladnosti in poročanja

4.1 Vloga teh smernic

5. ~~Ta dokument vsebuje smernice, izdane v skladu s členom 17(11) uredbe o zlorabi trga.~~ Pristojni organi in udeleženci na finančnem trgu si morajo **v skladu s členom 16(3) uredbe ESMA** na vsak način prizadevati za upoštevanje smernic ~~in priporočil.~~

6. Pristojni organi, katerim so te smernice namenjene, bi jih morali upoštevati tako, da jih ustrezno vključijo v svoje nacionalne pravne in/ali nadzorne okvire, tudi kadar so posamezne smernice namenjene predvsem udeležencem na finančnem trgu. V tem primeru bi morali pristojni organi s svojim nadzorom zagotoviti, da udeleženci na finančnem trgu upoštevajo smernice.

4.2 Zahteve glede poročanja

7. Pristojni organi, katerim so te smernice namenjene, morajo **v dveh mesecih od datuma njihove objave v vseh uradnih jezikih EU na spletišču organa ESMA** navedeni organ obvestiti (na naslov [\[MARguidelinesGL3@esma.europa.eu\]](mailto:MARguidelinesGL3@esma.europa.eu)), ali (i) upoštevajo smernice, (ii) ne upoštevajo smernic, vendar ~~ali~~ jih nameravajo upoštevati, ali (iii) ne upoštevajo smernic in jih tudi ne nameravajo upoštevati. ~~v dveh mesecih od datuma njihove objave na spletišču organa ESMA [MARguidelinesGL3@esma.europa.eu]. Če se pristojni organi do tega roka ne odzovejo, se šteje, da ne ravnajo v skladu s smernicami.~~

8. V primeru neupoštevanja smernic morajo pristojni organi obvestiti organ ESMA tudi o razlogih za neupoštevanje, in sicer v dveh mesecih po tem, ko so smernice v vseh uradnih jezikih EU objavljene na spletišču organa ESMA. Obrazec za obvestila je na voljo ~~izna~~ spletišču organa ESMA. **Izpolnjen obrazec se pošlje organu ESMA.**

9. Izdajateljem ni treba sporočiti, ali upoštevajo te smernice.

5 Smernice o upravičenih interesih izdajateljev za odložitev razkritja notranjih informacij in o primerih, v katerih bi odložitev verjetno zavajala javnost

1. Upravičeni interesi izdajatelja za odložitev razkritja notranjih informacij

Smernica 1:

10. Za namene točke (a) člena 17(4) uredbe o zlorabi trga se lahko primeri, v katerih bi takojšnje razkritje notranjih informacij najverjetneje ogrozilo upravičene interese izdajateljev, nanašajo zlasti, vendar ne izključno na naslednje okoliščine:

- a. izdajatelj izvaja pogajanja, katerih izid bi lahko ogrozilo takojšnje razkritje informacij javnosti. Primeri teh pogajanj so lahko povezani z združitvami, prevzemi, razdelitvami in izčlenitvami, nakupom ali prodajo večjih sredstev ali delov poslovne dejavnosti, prestrukturiranjem in reorganizacijo;
- b. finančna sposobnost izdajatelja je v resni in v neposredni nevarnosti, četudi še ne v obsegu, za katerega se uporablja zakonodaja o plačilni nesposobnosti, takojšnje razkritje notranjih informacij javnosti pa bi resno ogrozilo interese obstoječih in potencialnih delničarjev, s tem ko bi spodkopalo zaključek pogajanj, načrtovanih za zagotovitev finančne sanacije izdajatelja;
- c. notranje informacije so povezane z odločitvami, ki jih je sprejel poslovodni organ izdajatelja, ali pogodbami, ki jih je sklenil, za katere je v skladu z nacionalno zakonodajo ali izdajateljevimi pravilniki in poslovniki potrebna odobritev drugega organa izdajatelja, ki ni generalna skupščina delničarjev, da postanejo veljavne, pod pogojem, da:
 - i. bi takojšnje razkritje teh informacij javnosti pred sprejetjem končne odločitve ogrozilo pravilno oceno informacij s strani javnosti in
 - ii. je izdajatelj poskrbel za čimprejšnje sprejetje končne odločitve;
- d. izdajatelj je razvil proizvod ali izum, takojšnje razkritje te informacije javnosti pa bi najverjetneje ogrozilo izdajateljeve pravice intelektualne lastnine;
- e. izdajatelj namerava kupiti ali prodati pomemben lastniški delež v drugem subjektu, razkritje te informacije pa bi najverjetneje ogrozilo izvedbo tega načrta;
- f. predhodno objavljen posel mora odobriti javni organ, odobritev pa je odvisna od dodatnih zahtev, pri čemer bi takojšnje razkritje teh zahtev najverjetneje vplivalo na zmožnost izdajatelja za njihovo izpolnitev, s tem pa bi bil ogrožen končni uspeh posla ali transakcije-;

- g. izdajatelj je institucija, za katero se uporablja uredba CRR, in je bila sprejeta odločitev o odkupu, zmanjšanju, izplačilu, odplačilu ali odpoklicu kapitalskih instrumentov ali zmanjšanju, razdelitvi ali prerazvrstitvi z njimi povezanih vplačanih presežkov kapitala, vendar te še ni odobril pristojni organ iz člena 4(1)(40) uredbe CRR v skladu s členom 77 navedene uredbe;
- h. izdajatelj je institucija, ki je predmet bonitetnega nadzora v skladu z direktivo CRD in ki je prejela osnutek odločitve SREP ali predhodne informacije v zvezi s to odločitvijo, ki bo postala končna šele po zaključku postopka sprejemanja odločitve pristojnega bonitetnega organa. V tem primeru bi bila predčasna objava kakršne koli notranje informacije iz osnutka odločitve SREP ali predhodne informacije v zvezi z njo v nasprotju s postopkom SREP in zlasti s pravico institucije do izjave, s čimer bi se lahko neupravičeno posegalo v interes institucije za pravično oceno vpliva te informacije na trgu.

11. Organ ESMA opozarja, da mora izdajatelj v skladu s členom 17(7) uredbe o zlorabi trga tudi v primerih, v katerih bi takojšnje razkritje najverjetneje ogrozilo upravičene interese izdajatelja in zaupnost informacij ni več zagotovljena, čim prej razkrije te notranje informacije javnosti.

2. Primeri, v katerih bi odložitev razkritja notranjih informacij verjetno zavajala javnost

Smernica 2:

12. Za namene točke (b) člena 17(4) uredbe o zlorabi trga lahko primeri, v katerih bi odložitev razkritja notranjih informacij verjetno zavajala javnost, vključujejo vsaj naslednje okoliščine:

- a. notranje informacije, katerih razkritje namerava izdajatelj odložiti, se bistveno razlikujejo od predhodne javne objave izdajatelja o zadevi, na katero se nanašajo notranje informacije; ali
- b. notranje informacije, katerih razkritje namerava izdajatelj odložiti, so povezane z dejstvom, da izdajatelj najverjetneje ne bo dosegel finančnih ciljev, pri čemer so bili ti cilji predhodno javno objavljeni; ali
- c. notranje informacije, katerih razkritje namerava izdajatelj odložiti, so v nasprotju s tržnimi pričakovanji, pri čemer ta pričakovanja temeljijo na signalih, ki jih je izdajatelj predhodno poslal na trg, kot so razgovori, naložbene turneje ali druge oblike komuniciranja, ki jih je organiziral izdajatelj ali so bile organizirane z njegovo odobritvijo.

3. Notranje informacije v okviru P2R in P2G

Smernica 3:

13. Za namene ocenjevanja, ali preliminarne oziroma končne kapitalske zahteve drugega stebra (P2R) pomenijo notranje informacije v skladu s členom 7(1)(a) uredbe o zlorabi trga, bi

morali izdajatelji, ki so institucije bonitetnega nadzora v skladu z direktivo CRD, preveriti, ali njihove **P2R** izpolnjujejo naslednje pogoje:

- a. so nejavne informacije;
- b. se nanašajo neposredno na institucijo, ki jih je prejela;
- c. so natančne.

14. Zelo verjetno je tudi, da so P2R cenovno občutljive. Institucije bi morale oceniti cenovno občutljivost P2R ob upoštevanju razlike med kapitalskimi zahtevami institucije in trenutno ravno kapitala. Cenovne občutljivosti se ne bi smelo izključiti, tudi če je trenutna raven kapitala institucije višja od njenega P2R.

15. Le v zelo omejenem številu primerov in na podlagi temeljite ocene institucije se za P2R pričakuje, da se štejejo za notranje informacije.

Smernica 4:

16. Za namene ocenjevanja o tem, ali preliminarne oziroma končne kapitalske smernice drugega stebra (P2G) pomenijo notranje informacije v skladu s členom 7(1)(a) uredbe o zlorabi trga, bi morali izdajatelji, ki so institucije bonitetnega nadzora v skladu z direktivo CRD, preveriti, ali njihove **P2G** izpolnjujejo naslednje pogoje:

- a. so nejavne informacije;
- b. se nanašajo neposredno na institucijo, ki jih je prejela;
- c. so natančne.

17. Tudi P2G so lahko cenovno občutljive. Institucije bi morale oceniti cenovno občutljivost P2G tudi ob upoštevanju razlike med P2G institucije in trenutno ravno kapitala, in odgovoriti na vprašanje, ali se pričakuje, da bo za izpolnitev P2G potreben odziv institucije/izdajatelja, ter opredelitev ustreznega časovnega okvira za njegovo uvedbo in izvedbo.

18. Primeri, v katerih se pričakuje cenovna občutljivost P2G:

- a. razlika med P2G in ravno kapitala institucije ni nepomembna in bo verjetno sprožila sprejetje pomembnega ukrepa institucije, kot je povečanje kapitala;
- b. P2G institucije niso v skladu s pričakovanji trga, zato je mogoče pričakovati cenovni vpliv.