



European Securities and  
Markets Authority

# Smjernice o Uredbi o zlouporabi tržišta

Odgoda objavljivanja povlaštenih informacija i interakcije s  
bonitetnim nadzorom



## Sadržaj

1	Područje primjene .....	2
2	Zakonodavni referentni dokumenti, pokrate i definicije .....	2
3	Svrha.....	3
4	Obveze u pogledu usklađenosti i izvješćivanja .....	4
4.1	Status smjernica.....	4
4.2	Zahtjevi izvješćivanja.....	4
5	Smjernice o legitimnim interesima izdavatelja da odgode objavljivanje povlaštenih informacija i situacije u kojima bi odgoda objave vjerojatno obmanula javnost .....	5

# 1 Područje primjene

## Tko?

1. Ove se smjernice primjenjuju na nadležna tijela **utvrđena u članku 22. Uredbe o zlouporabi tržišta** i izdavatelje.

## Što?

2. Ove smjernice predstavljaju netaksativan i okviran popis legitimnih interesa izdavatelja za koje je vjerojatno da će biti narušeni trenutnim objavljivanjem povlaštenih informacija i situacija u kojima bi odgoda objave vjerojatno obmanula javnost, u skladu s člankom 17. stavkom 11. Uredbe (EU) br. 596/2014 **Europskog parlamenta i Vijeća**. Uz to, u skladu s člankom 16. stavkom 1. Uredbe o ESMA-i, ove smjernice sadrže pojašnjenja u pogledu postojanja povlaštenih informacija u vezi s kapitalnim zahtjevima i preporukom u sklopu drugog stupa.

## Kada?

3. Ove smjernice primjenjuju se od ~~20.12.2016.~~ 13/06/2022.

# 2 **Zakonodavni** referentni dokumenti, pokrate i definicije

## Zakonodavni referentni dokumenti

CRD	Direktiva o kapitalnim zahtjevima – Direktiva 2013/36/EU Europskog parlamenta i Vijeća o pristupanju djelatnosti kreditnih institucija i bonitetnom nadzoru nad kreditnim institucijama i investicijskim društvima, izmjeni Direktive 2002/87/EZ te stavljanju izvan snage direktiva 2006/48/EZ i 2006/49/EZ <sup>1</sup>
CRR	Uredba o kapitalnim zahtjevima - Uredba (EU) br. 575/2013 Europskog parlamenta i Vijeća od 26. lipnja 2013. o bonitetnim zahtjevima za kreditne institucije i investicijska društva i o izmjeni Uredbe (EU) br. 648/2012 <sup>2</sup>
MAR	Uredba (EU) br. 596/2014 Europskog parlamenta i Vijeća od 16. travnja 2014. o zlouporabi tržišta (Uredba o zlouporabi tržišta) te stavljanju izvan snage Direktive 2003/6/EZ Europskog parlamenta i Vijeća i direktiva Komisije 2003/124/EZ, 2003/125/EZ i 2004/72/EZ <sup>3</sup>

---

<sup>1</sup> SL L 176, 27.6.2013., str. 338.

<sup>2</sup> SL L 176, 27.6.2013., str. 1.

<sup>3</sup> SL L 173, 12.6.2014., str. 1.

Uredba o ESMA-i Uredba (EU) br. 1095/2010 Europskog parlamenta i Vijeća od 24. studenoga 2010. o osnivanju europskog nadzornog tijela (Europskog nadzornog tijela za vrijednosne papire i tržišta kapitala), izmjeni Odluke br. 716/2009/EZ i stavljanju izvan snage Odluke Komisije 2009/77/EZ<sup>4</sup>

## Pokrate

Bonitetna nadležna tijela	CRD NCA-ovi i ESB
CRD NCA	Nadležno nacionalno tijelo kako je definirano člankom 3. stavkom 1. točkom 36. Direktive o kapitalnim zahtjevima (CRD)
ESB	Europska središnja banka
ESFS	Europski sustav financijskog nadzora
P2G	Preporuka u sklopu drugog stupa
P2R	Zahtjevi u sklopu drugog stupa
SREP	Postupak nadzorne provjere i ocjene

## Definicije

Institucije	Kreditne institucije i institucije kako su definirane člankom 4. stavcima 1. i 3. Uredbe o kapitalnim zahtjevima, u kombinaciji s njezinim člankom 11. stavkom 2.
Izdavatelj	Pravni subjekt kako je definiran u članku 3. stavku 1. točki 21. Uredbe o zlouporabi tržišta te koji podliježe obvezama transparentnosti prema njezinom članku 17. stavku 1.

## 3 Svrha

4. ~~Svrha se~~ Ove se smjernice temelje ~~temelji~~ na članku 17. stavku 11. Uredbe o zlouporabi tržišta i na članku 16. stavku 1. Uredbe o ESMA-i. Cilj je ovih smjernica uspostaviti dosljedne, učinkovite i djelotvorne nadzorne prakse u okviru ESFS-a i osigurati zajedničku, ujednačenu i

---

<sup>4</sup> SL L 331, 15.12.2010., str. 84.

dosljednu primjenu članka 7. stavka 1., članka 17. stavka 1. i članka 17 stavka 4. Uredbe o zlouporabi tržišta. Konkretno, ove smjernice pružaju upute davanjem primjera koji pomažu izdavateljima u njihovoj odluci da odgode objavu povlaštenih informacija prema članku 17. stavku 4. Uredbe o zlouporabi tržišta, putem netaksativnog i okvirnog popisa legitimnih interesa izdavatelja koji bi vjerojatno bili narušeni trenutačnim objavljivanjem povlaštenih informacija i situacija u kojima bi odgoda objave vjerojatno obmanula javnost. Osim toga, ove smjernice pružaju pojašnjenja u vezi s postojanjem povlaštenih informacija u vezi s preporukama i zahtjevima u sklopu drugog stupa (P2R i P2G).

## 4 Obveze u pogledu usklađenosti i izvješćivanja

### 4.1 Status smjernica

~~5. Ovaj dokument sadrži smjernice izdane u skladu s člankom 17. stavkom 11. Uredbe o zlouporabi tržišta. U skladu s člankom 16. stavkom 3. Uredbe o ESMA-i nadležna tijela i sudionici na financijskom tržištu trebaju uložiti sve napore kako bi se uskladili sa smjernicama i preporukama.~~

~~6. Nadležna tijela na koja se ove smjernice primjenjuju trebala bi se s njima uskladiti tako da ih na odgovarajući način ugrade u svoje nacionalne pravne i/ili nadzorne okvire, čak i kad se određene smjernice prvenstveno odnose na sudionike na financijskom tržištu. U tom bi slučaju nadležna tijela trebala putem nadzora osigurati da se sudionici financijskih tržišta pridržavaju smjernica.~~

### 4.2 Zahtjevi izvješćivanja

~~7. U roku od dva mjeseca od datuma objave smjernica na ESMA-inim službenim stranicama na svim službenim jezicima EU-a, nadležna tijela na koja se ove smjernice primjenjuju moraju obavijestiti ESMA-u (na [\[MARguidelinesGL3@esma.europa.eu\]](mailto:MARguidelinesGL3@esma.europa.eu)) da su (i) usklađena, (ii) da nisu usklađena, no namjeravaju se uskladiti sa smjernicama, ili (iii) da nisu usklađena i ne namjeravaju se uskladiti sa smjernicama, u roku od dva mjeseca od datuma objave od strane ESMA-e na [\[MARguidelinesGL3@esma.europa.eu\]](mailto:MARguidelinesGL3@esma.europa.eu). U slučaju izostanka odgovora unutar ovog roka smatrat će se da nadležna tijela nisu usklađena.~~

~~8. U slučaju neusklađenosti nadležna tijela u roku od dva mjeseca od objave smjernica na službenim stranicama ESMA-e na svim službenim jezicima EU-a dužna su obavijestiti ESMA-u o razlozima za neusklađenost. Obrazac za izvješćivanje dostupan je na ESMA-inom mrežnom mjestu. Nakon ispunjavanja obrazac se šalje ESMA-i.~~

~~9. Izdavatelji nisu obvezni podnositi izvješće o tome jesu li usklađeni s odredbama ovih smjernica.~~

## 5 Smjernice o legitimnim interesima izdavatelja da odgode objavljivanje povlaštenih informacija i situacije u kojima bi odgoda objave vjerojatno obmanula javnost

### 1. Legitimni interesi izdavatelja za odgodu objavljivanja povlaštenih informacija

#### 1. smjernica:

10. Za potrebe članka 17. stavka 4. točke (a) Uredbe o zlouporabi tržišta, slučajevi u kojima bi trenutno objavljivanje povlaštenih informacija vjerojatno narušilo legitimne interese izdavatelja mogu uključivati, ali nisu ograničeni na sljedeće okolnosti:

- a. izdavatelj vodi pregovore, pri čemu bi trenutna javna objava vjerojatno ugrozila ishod tih pregovora. Primjeri takvih pregovora mogu biti pregovori povezani sa spajanjem, preuzimanjem, odvajanjem, izdvajanjem, kupovinom ili prodajom većine imovine odnosno podružnica korporativne aktivnosti, restrukturiranjem ili reorganizacijom;
- b. financijska sposobnost izdavatelja u ozbiljnoj je i neposrednoj opasnosti, iako nije unutar opsega primjenjivog stečajnog prava, a trenutna javna objava povlaštenih informacija ozbiljno bi narušila interese postojećih i potencijalnih dioničara ugrožavanjem zaključivanja pregovora kojima bi se osigurao financijski oporavak izdavatelja;
- c. povlaštene informacije odnose se na odluke koje je donijelo ili ugovore koje je sklopilo upravljačko tijelo izdavatelja, a koji, prema nacionalnom zakonu ili propisima izdavatelja, kako bi stupili na snagu, zahtijevaju odobrenje drugog tijela izdavatelja, osim glavne skupštine dioničara, uz uvjet da:
  - i. bi trenutna javna objava tih informacija prije takve konačne odluke ugrozila ispravnu procjenu informacija u javnosti i
  - ii. je izdavatelj poduzeo potrebne mjere da takva konačna odluka bude donesena što prije.
- d. izdavatelj je razvio proizvod ili izum i trenutna javna objava takve informacije vjerojatno bi ugrozila prava intelektualnog vlasništva izdavatelja;
- e. izdavatelj planira kupiti ili prodati većinski udio u drugom subjektu i objava takve informacije vjerojatno bi ugrozila provedbu takvog plana;
- f. transakcija koja je prethodno najavljena podliježe odobrenju javnog tijela i takvo odobrenje ovisi o dodatnim zahtjevima, pri čemu će trenutno objavljivanje tih zahtjeva vjerojatno utjecati na sposobnost izdavatelja da ih ispuni i stoga spriječiti konačan uspjeh posla ili transakcije;

- g. izdavatelj je institucija koja podliježe odredbama Uredbe o kapitalnim zahtjevima i donesena je odluka o otkupu, smanjenju, ponovnoj kupnji, otplati ili izvršenju opcije kupnje instrumenata regulatornog kapitala ili smanjenju, raspodjeli ili reklasifikaciji kao druge stavke regulatornog kapitala računa premija na dionice koji se odnose na instrumente regulatornog kapitala, ali je još nije odobrilo nadležno tijelo kako je definirano člankom 4. stavkom 1. točkom 40. Uredbe o kapitalnim zahtjevima, u skladu s njezinim člankom 77.
- h. izdavatelj je institucija koja podliježe bonitetnom nadzoru prema Direktivi o kapitalnim zahtjevima i primio je nacrt odluke SREP-a ili preliminarnu informaciju u vezi s njom, koja će postati konačna u kasnijoj fazi nakon završetka procesa donošenja odluka nadležnog bonitetnog tijela. U tom bi slučaju preuranjena objava bilo kakvih povlaštenih informacija koje čine nacrt odluke SREP-a ili preliminarnu informaciju u vezi s njom bila u suprotnosti s postupkom SREP-a, a posebno s pravom institucije na saslušanje, potencijalno neopravdano narušavajući interes institucije za adekvatnu procjenu utjecaja tih informacija od strane tržišta.

11. ESMA podsjeća da u skladu s člankom 17. stavkom 7. Uredbe o zlouporabi tržišta, čak i u onim slučajevima u kojima bi trenutačno objavljivanje povlaštenih informacija vjerojatno narušilo legitimne interese izdavatelja, kad god povjerljivost više nije osigurana, izdavatelj mora te povjerljive informacije objaviti javnosti što je prije moguće.

## **2. Situacije u kojima bi odgoda objave povlaštenih informacija vjerojatno obmanula javnost**

### **2. smjernica:**

12. Za potrebe članka 17. stavka 4. točke (b) Uredbe o zlouporabi tržišta, situacije u kojima bi odgoda objave povlaštenih informacija vjerojatno obmanula javnost uključuju najmanje sljedeće okolnosti:

- a. povlaštene informacije čiju objavu izdavatelj namjerava odgoditi značajno se razlikuju od prethodne javne objave izdavatelja o istom pitanju na koje se povlaštene informacije odnose ili
- b. povlaštene informacije čiju objavu izdavatelj namjerava odgoditi tiču se činjenice da financijski ciljevi izdavatelja vjerojatno neće biti ostvareni, pri čemu su takvi ciljevi prethodno bili javno najavljeni ili
- c. povlaštena informacija čiju objavu izdavatelj namjerava odgoditi u sukobu je s očekivanjima tržišta, pri čemu se takva očekivanja temelje na signalima koje je izdavatelj prethodno slao tržištu, poput intervjua, prezentacija ili bilo koje druge vrste komunikacije koju je organizirao izdavatelj ili koja je organizirana uz odobrenje izdavatelja.

## **3. P2R i P2G te povlaštene informacije**

### 3. smjernica:

13. Za potrebe procjene predstavlja li nacrt zahtjeva u sklopu drugog stupa ili konačni zahtjev u sklopu drugog stupa (P2R) povlaštene informacije u skladu s člankom 7. stavkom 1. točkom (a) Uredbe o zlouporabi tržišta, izdavatelji koji su institucije koje podliježu bonitetnom nadzoru prema Direktivi o kapitalnim zahtjevima trebaju provjeriti je li njihov **zahtjev u sklopu drugog stupa (P2R)**:

- a. informacija koja nije javna
- b. takav da se izravno odnosi na instituciju koja ga je primila
- c. precizne prirode.

14. Zahtjev u sklopu drugog stupa (P2R) također vrlo vjerojatno može uzrokovati promjene u cijenama. Institucije bi trebale procijeniti utjecaj zahtjeva u sklopu drugog stupa na promjene u cijenama uzimajući u obzir opseg razlike između zahtjeva u sklopu drugog stupa institucije i trenutačne razine kapitala. Utjecaj na promjene u cijenama ne bi se trebao isključiti čak i ako je trenutačna razina kapitala institucije veća od zahtjeva u sklopu drugog stupa.

15. Osim u vrlo ograničenom broju slučajeva i kao rezultat temeljite procjene institucije, očekuje se da će se zahtjev u sklopu drugog stupa (P2R) smatrati povlaštenom informacijom.

### 4. smjernica:

16. Za potrebe procjene predstavlja li nacrt preporuke u sklopu drugog stupa ili konačna preporuka u sklopu drugog stupa (P2G) povlaštene informacije u skladu s člankom 7. stavkom 1. točkom (a) Uredbe o zlouporabi tržišta, izdavatelji koji su institucije koje podliježu bonitetnom nadzoru prema Direktivi o kapitalnim zahtjevima trebaju provjeriti je li njihova **preporuka u sklopu drugog stupa (P2G)**:

- a. informacija koja nije javna
- b. takva da se izravno odnosi na instituciju koja ju je primila
- c. precizne prirode.

17. Preporuka u sklopu drugog stupa (P2G) također može uzrokovati promjene u cijenama. Institucije bi trebale procijeniti utjecaj preporuke u sklopu drugog stupa na promjene u cijenama također uzimajući u obzir veličinu razlike između preporuke u sklopu drugog stupa institucije i trenutačne razine kapitala, očekuje li se da će za ispunjavanje preporuke u sklopu drugog stupa biti potrebna korporativna reakcija i relevantno vrijeme za njezino pokretanje i dovršenje.

18. Primjeri situacija u kojima se očekuje da preporuka u sklopu drugog stupa (P2G) može uzrokovati promjene u cijenama su sljedeći:



- a. razlika između preporuke u sklopu drugog stupa (P2G) i razine kapitala institucije nije mala i vjerojatno će uključivati značajnu reakciju institucije kao što je povećanje kapitala;
- b. preporuka u sklopu drugog stupa (P2G) institucije nije u skladu s tržišnim očekivanjima, pa se može očekivati utjecaj na promjene u cijenama.