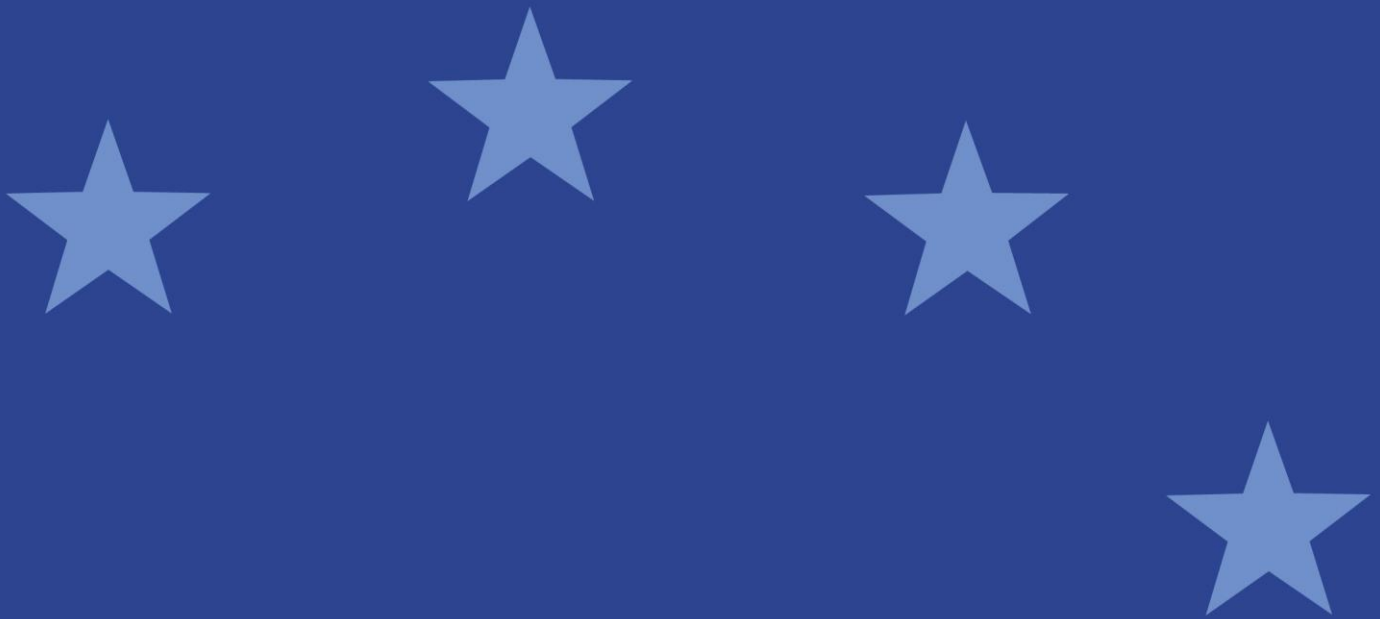




European Securities and  
Markets Authority

# Wytyczne dotyczące rozporządzenia w sprawie nadużyć na rynku

**Opóźnienie ujawnienia informacji poufnych i interakcje z nadzorem  
ostrożnościowym**



## Spis treści

1	Zakres stosowania .....	2
2	Odniesienia do przepisów prawnych, skróty i definicje .....	2
3	Cel .....	4
4	Obowiązki w zakresie zgodności z przepisami i sprawozdawczości .....	4
4.1	Status wytycznych.....	4
4.2	Wymogi w zakresie powiadamiania.....	4
5	Wytyczne w sprawie uzasadnionych interesów emitentów związanych z opóźnieniem ujawnienia informacji poufnych oraz sytuacji, w których opóźnienie ujawnienia prawdopodobnie wprowadzi w błąd opinię publiczną.....	5

# 1 Zakres stosowania

## Kto?

1. Niniejsze wytyczne mają zastosowanie do właściwych organów **wyznaczonych zgodnie z art. 22 rozporządzenia MAR** i emitentów.

## Co?

2. Niniejsze wytyczne zawierają niewyczerpujący i orientacyjny wykaz uzasadnionych interesów emitentów, którzy mogą ponieść szkody w wyniku natychmiastowego ujawnienia informacji poufnych, oraz sytuacji, w których opóźnienie ujawnienia prawdopodobnie wprowadzi w błąd opinię publiczną, zgodnie z art. 17 ust. 11 rozporządzenia **Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014**. Ponadto wytyczne te zawierają, zgodnie z art. 16 ust. 1 rozporządzenia w sprawie ustanowienia ESMA, wyjaśnienia dotyczące istnienia informacji poufnych w odniesieniu do dodatkowych wymogów w zakresie funduszy własnych i wytycznych dotyczących funduszy własnych.

## Kiedy?

3. Niniejsze wytyczne mają zastosowanie od ~~20/12/2016~~ **13/06/2022**.

# 2 Odniesienia do przepisów **prawnych**, skróty i definicje

## Odniesienia do przepisów prawnych

CRD	Dyrektywa w sprawie wymogów kapitałowych – dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/36/UE w sprawie warunków dopuszczenia instytucji kredytowych do działalności oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i firmami inwestycyjnymi, zmieniająca dyrektywę 2002/87/WE i uchylająca dyrektywy 2006/48/WE oraz 2006/49/WE <sup>1</sup>
CRR	Rozporządzenie w sprawie wymogów kapitałowych – rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 <sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> Dz.U. L 176 z 27.6.2013, s. 338.

<sup>2</sup> Dz.U. L 176 z 27.6.2013, s. 1.

MAR Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE<sup>3</sup>

Rozporządzenie w sprawie ustanowienia ESMA Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych), zmiany decyzji nr 716/2009/WE i uchylenia decyzji Komisji 2009/77/WE<sup>4</sup>

### Skróty

CRD NCA właściwy organ krajowy w rozumieniu art. 3 ust. 1 pkt 36 dyrektywy CRD

EBC Europejski Bank Centralny

ESNF Europejski System Nadzoru Finansowego

P2G Wytyczne dotyczące dodatkowych funduszy własnych

P2R Dodatkowe wymogi w zakresie funduszy własnych

SREP Proces przeglądu i oceny nadzorczej

Właściwe organy ostrożnościowe CRD NCA oraz EBC

### Definicje

Emitent Osoba prawna zdefiniowana w art. 3 ust. 1 pkt 21 rozporządzenia MAR, która podlega obowiązkowi zachowania przejrzystości zgodnie z art. 17 ust. 1 rozporządzenia MAR.

---

<sup>3</sup> Dz.U. L 173 z 12.6.2014, s. 1.

<sup>4</sup> Dz.U. L 331 z 15.12.2010, s. 84.



Instytucje

Instytucje kredytowe i instytucje określone odpowiednio w art. 4 ust. 1 i 3 rozporządzenia CRR w związku z art. 11 ust. 2 rozporządzenia CRR

### 3 Cel

4. ~~Celem~~ Niniejsze wytyczne ~~jest~~ oparto na art. 17 ust. 11 rozporządzenia MAR oraz na art. 16 ust. 1 rozporządzenia w sprawie ustanowienia ESMA. Celem niniejszych wytycznych jest ustanowienie spójnych, wydajnych i skutecznych praktyk nadzorczych w ramach ESNF oraz zapewnienie wspólnego, jednolitego i spójnego stosowania art. 7 ust. 1, art. 17 ust. 1 oraz art. 17 ust. 4 rozporządzenia MAR. W szczególności niniejsze wytyczne zapewniają wskazówki w formie przykładów w celu wsparcia emitentów przy podejmowaniu decyzji o opóźnieniu podawania do wiadomości publicznej informacji poufnych na podstawie art. 17 ust. 4 rozporządzenia MAR, które zawierają niewyczerpujący i orientacyjny wykaz uzasadnionych interesów emitentów, które mogą zostać naruszone w wyniku natychmiastowego podania do wiadomości publicznej informacji poufnych, oraz sytuacji, w których opóźnienie podania do wiadomości publicznej może wprowadzić w błąd. Ponadto wytyczne te zawierają wyjaśnienia dotyczące istnienia informacji poufnych w odniesieniu do P2R i P2G.

## 4 Obowiązki w zakresie zgodności z przepisami i sprawozdawczości

### 4.1 Status wytycznych

5. ~~Niniejszy dokument zawiera wytyczne wydane na podstawie art. 17 ust. 11 rozporządzenia MAR.~~ Zgodnie z art. 16 ust. 3 rozporządzenia w sprawie ustanowienia ESMA właściwe organy i uczestnicy rynku finansowego muszą dołożyć wszelkich starań, aby stosować się do wytycznych ~~i zaleceń~~.

6. Właściwe organy, do których odnoszą się niniejsze wytyczne, powinny zastosować się do nich poprzez włączenie ich odpowiednio do swoich krajowych ram prawnych lub nadzorczych, również w przypadku, gdy poszczególne wytyczne są skierowane głównie do uczestników rynku finansowego. W takim przypadku właściwe organy powinny w ramach sprawowanego nadzoru zadbać o to, aby uczestnicy rynku finansowego przestrzegali wytycznych.

### 4.2 Wymogi w zakresie powiadamiania

7. W ciągu dwóch miesięcy od daty publikacji niniejszych wytycznych na stronie ESMA we wszystkich językach urzędowych UE właściwe organy, do których odnoszą się wytyczne, mają obowiązek powiadomić ESMA (na adres [\[MARguidelinesGL3@esma.europa.eu\]](mailto:MARguidelinesGL3@esma.europa.eu)), czy (i) stosują się, (ii) nie stosują się, ale ~~lub~~ zamierzają zastosować się lub (iii) nie stosują się i nie zamierzają zastosować się do niniejszych wytycznych. ~~w ciągu dwóch miesięcy od daty~~

~~publikacji przez ESMA na adres [MARguidelinesGL3@esma.europa.eu]. W przypadku braku odpowiedzi w powyższym terminie właściwe organy zostaną uznane za niestosujące się do wymogów.~~

8. W przypadku niezastosowania się do wytycznych właściwe organy mają obowiązek powiadomić ESMA o powodach niestosowania się do nich w ciągu dwóch miesięcy od ich publikacji na stronie internetowej ESMA we wszystkich językach urzędowych UE. Szablon zawiadomienia jest dostępny ~~ze~~ na stronie internetowej ESMA. Po wypełnieniu szablonu należy przekazać go do ESMA.

9. Emitenci nie mają obowiązku zawiadamiania, czy stosują się do niniejszych wytycznych.

## **5 Wytyczne w sprawie uzasadnionych interesów emitentów związanych z opóźnieniem ujawnienia informacji poufnych oraz sytuacji, w których opóźnienie ujawnienia prawdopodobnie wprowadzi w błąd opinię publiczną**

### **1. Uzasadnione interesy emitenta związane z opóźnieniem ujawniania informacji poufnych**

#### **Wytyczna 1:**

10. Na potrzeby art. 17 ust. 4 lit. a) rozporządzenia MAR przypadki, w których niezwłoczne ujawnienie informacji poufnych mogłoby naruszyć prawnie uzasadnione interesy emitenta, mogą obejmować następujące okoliczności, lecz nie ograniczają się do nich:

- a. emitent prowadzi negocjacje, a natychmiastowe ujawnienie informacji może negatywnie wpłynąć na ich wynik. Przykłady takich negocjacji mogą obejmować fuzje, przejęcia, podziały i wydzielenia, nabycie lub zbycie znacznych aktywów lub części przedsiębiorstwa, restrukturyzacje i reorganizacje;
- b. kondycja finansowa emitenta jest poważnie i bezpośrednio zagrożona, a nie ma zastosowania prawo dotyczące niewypłacalności, przy czym natychmiastowe podanie informacji poufnych do wiadomości publicznej mogłoby poważnie naruszyć interesy dotychczasowych i potencjalnych akcjonariuszy poprzez negatywny wpływ na ukończenie negocjacji mających na celu zapewnienie poprawy sytuacji finansowej emitenta;
- c. informacje poufne dotyczą decyzji podjętych lub umów zawartych przez organ zarządczy emitenta, które, zgodnie z prawem krajowym lub uregulowaniami emitenta, wymagają zatwierdzenia przez inny organ emitenta, lecz nie przez walne zgromadzenie akcjonariuszy, aby były skuteczne, o ile:

- i. natychmiastowe podanie informacji do wiadomości publicznej przed podjęciem ostatecznej decyzji mogłoby zagrozić właściwej ocenie informacji przez opinię publiczną oraz
  - ii. emitent podjął stosowne działania, by podjęcie ostatecznej decyzji nastąpiło możliwe jak najszybciej;
- d. emitent opracował produkt lub wynalazek, a natychmiastowe podanie tej informacji do wiadomości publicznej może naruszyć prawa własności intelektualnej emitenta;
- e. emitent planuje kupić lub sprzedać znaczny udział w innym podmiocie, a ujawnienie takiej informacji mogłoby mieć negatywny wpływ na wykonanie tego planu;
- f. wcześniej ogłoszona transakcja wymaga zgody organu publicznego, a zgoda ta jest uwarunkowana dodatkowymi wymogami, zaś natychmiastowe ujawnienie tych wymogów może mieć wpływ na zdolność emitenta do ich spełnienia, a tym samym zagrozić powodzeniu przedsięwzięcia lub transakcji-;
- g. emitent jest instytucją podlegającą rozporządzeniu CRR, a decyzja o dokonaniu umorzenia, obniżenia, odkupu, spłaty lub wykupu instrumentów funduszy własnych lub obniżenia, podziału lub przeklasyfikowania na inną pozycję funduszy własnych rachunków nadwyżki ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej związanej z instrumentami funduszy własnych została podjęta, ale nie została jeszcze zatwierdzona przez właściwy organ w rozumieniu art. 4 ust. 1 pkt 40 rozporządzenia CRR, zgodnie z art. 77 rozporządzenia CRR;
- h. emitent jest instytucją podlegającą nadzorowi ostrożnościowemu zgodnie z dyrektywą CRD i otrzymał projekt decyzji SREP lub wstępne informacje z nią związane, które staną się ostateczne na późniejszym etapie po zakończeniu procesu decyzyjnego właściwego organu ostrożnościowego. W takim przypadku przedwczesne ogłoszenie jakiegokolwiek informacji poufnej stanowiącej projekt decyzji SREP lub informacji wstępnej z nią związanej byłoby sprzeczne z procedurą SREP, a w szczególności z prawem instytucji do bycia wysłuchanym, potencjalnie nadmiernie naruszając interes instytucji w zakresie sprawiedliwej oceny wpływu tej informacji przez rynek.

11. ESMA przypomina, że zgodnie z art. 17 ust. 7 rozporządzenia MAR, nawet w przypadkach, w których natychmiastowe ujawnienie informacji poufnych może naruszyć słuszne interesy emitentów, gdy poufność nie jest już zapewniona, emitent podaje te informacje poufne do wiadomości publicznej tak szybko, jak to możliwe.

## **2. Sytuacje, w których opóźnienie ujawnienia informacji poufnych może wprowadzić w błąd opinię publiczną**

### **Wytuczna 2:**

12. Na potrzeby art. 17 ust. 4 lit. b) rozporządzenia MAR sytuacje, w których opóźnienie ujawnienia informacji poufnych prawdopodobnie wprowadzi w błąd opinię publiczną, obejmują co najmniej następujące okoliczności:

- a. informacje poufne, których ujawnienie emitent zamierza opóźnić, różnią się znacząco od wcześniejszego publicznego ogłoszenia emitenta w sprawie, do której odnoszą się informacje poufne; lub
- b. informacje poufne, których ujawnienie emitent zamierza opóźnić, dotyczą tego, że cele finansowe emitenta mogą nie zostać osiągnięte, przy czym cele te zostały wcześniej podane do wiadomości publicznej; lub
- c. informacje poufne, których ujawnienie emitent zamierza opóźnić, kontrastują z oczekiwaniami rynku, przy czym takie oczekiwania opierają się na sygnałach, które emitent wysyłał wcześniej na rynek, np. wywiadach, prezentacjach lub innych działaniach komunikacyjnych zorganizowanych przez emitenta lub za jego zgodą.

### 3. P2R i P2G oraz informacje poufne

#### Wytyczna 3:

13. Na potrzeby oceny, czy projekt lub ostateczna wersja P2R stanowi informację poufną zgodnie z art. 7 ust. 1 lit. a) rozporządzenia MAR, emitenci będący instytucjami podlegającymi nadzorowi ostrożnościowemu na mocy dyrektywy CRD powinni sprawdzić, czy ich **P2R**:

- a. stanowią informację niepubliczną;
- b. bezpośrednio odnoszą się do instytucji, która je otrzymała;
- c. mają ściśle określony charakter.

14. Istnieje również duże prawdopodobieństwo, że P2R są wrażliwe na cenę. Instytucje powinny oceniać wrażliwość cenową P2R z uwzględnieniem wielkości różnicy pomiędzy P2R instytucji a aktualnym poziomem kapitału. Nie należy wykluczać wrażliwości na ceny, nawet jeśli obecny poziom kapitału instytucji jest wyższy niż jej P2R.

15. Z wyjątkiem bardzo ograniczonej liczby przypadków i w wyniku dokładnej oceny dokonanej przez instytucję, oczekuje się, że P2R zostaną uznane za informację poufną.

#### Wytyczna 4:

16. Na potrzeby oceny, czy projekt lub ostateczna wersja P2G stanowi informację poufną zgodnie z art. 7 ust. 1 lit. a) rozporządzenia MAR, emitenci będący instytucjami podlegającymi nadzorowi ostrożnościowemu na mocy dyrektywy CRD powinni sprawdzić, czy ich **P2G**:

- a. stanowią informację niepubliczną;



- b. bezpośrednio odnoszą się do instytucji, która je otrzymała;
- c. mają ściśle określony charakter.

17. P2G mogą być również wrażliwe na cenę. Instytucje powinny oceniać wrażliwość cenową P2G z uwzględnieniem wielkości różnicy między P2G instytucji a obecnym poziomem kapitału, tego, czy oczekuje się, że reakcja korporacyjna będzie konieczna do spełnienia P2G oraz odpowiedniego czasu na jej uruchomienie i zakończenie.

18. Przykłady sytuacji, w których oczekuje się, że P2G będą wrażliwe na cenę, to sytuacje, w których:

- a. różnica między P2G a poziomem kapitału instytucji nie jest niewielka i prawdopodobnie pociągnie za sobą poważną reakcję ze strony instytucji, taką jak podwyższenie kapitału;
- b. P2G instytucji nie są zgodne z oczekiwaniami rynku, więc można spodziewać się wpływu na ceny.