



European Securities and
Markets Authority

Riktlinjer för marknadsmisbruksförordningen

Uppskjutet offentliggörande av insiderinformation och inverkan på tillsyn



Innehållsförteckning

1	Tillämpningsområde	2
2	Hänvisningar till lagstiftning, förkortningar och definitioner	2
3	Syfte	4
4	Efterlevnads- och rapporteringsskyldigheter	4
4.1	Riktlinjernas status	4
4.2	Rapporteringskrav	4
5	Riktlinjer för legitima intressen för emittenter av att skjuta upp offentliggörandet av insiderinformation samt situationer där uppskjutet offentliggörande sannolikt kan komma att vilseleda allmänheten	5

1 Tillämpningsområde

Vem?

1. Dessa riktlinjer omfattar behöriga myndigheter som utsetts i enlighet med artikel 22 i marknadsmissbruksförordningen och emittenter.

Vad?

2. Dessa riktlinjer innehåller en icke uttömmande men vägledande förteckning över legitima intressen för emittenter som sannolikt kan skadas om insiderinformation omedelbart offentliggörs samt situationer där uppskjutet offentliggörande sannolikt kan komma att vilseleda allmänheten, i enlighet med artikel 17.11 i ~~Europaparlamentets och rådets~~ förordning (EU) nr 596/2014. Dessa riktlinjer innehåller dessutom förtydliganden om förekomsten av insiderinformation avseende ytterligare kapitalbaskrav och riktlinje för ytterligare kapitalbas, i enlighet med artikel 16.1 i Esmaförordningen.

När?

3. Dessa riktlinjer ska tillämpas från och med ~~20.12.2016~~ 13/06/2022.

2 Hänvisningar till lagstiftning, förkortningar och definitioner

Hänvisningar till lagstiftning

Esmaförordningen

Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten), om ändring av beslut nr 716/2009/EG och om upphävande av kommissionens beslut 2009/77/EG¹

kapitalkravsdirektivet

Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG²

kapitalkravsförordningen

Europaparlamentets och rådets förordning (EU)

¹ EUT L 331, 15.12.2010, s. 84.

² EUT L 176, 27.6.2013, s. 338.

nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012³

marknadsmisbruksförordningen Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmisbruk (marknadsmisbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG⁴

Förkortningar

behöriga tillsynsmyndigheter	nationell behörig myndighet enligt kapitalkravsdirektivet och ECB
ECB	Europeiska centralbanken
ESFS	uropeiskt system för finansiell tillsyn (European System of Financial Supervision)
nationell myndighet enligt kapitalkravsdirektivet	nationell behörig myndighet enligt definitionen i artikel 3.1.36 i kapitalkravsdirektivet
P2G	riktlinje för ytterligare kapitalbas
P2R	ytterligare kapitalbaskrav
ÖUP	översyns- och utvärderingsprocess

Definitioner

emittent	en juridisk person enligt definitionen i artikel 3.1.21 i marknadsmisbruksförordningen som omfattas av insynskraven i artikel 17.1 i marknadsmisbruksförordningen
institut	kreditinstitut och institut enligt definitionerna i artikel 4.1 respektive 4.3 i kapitalkravsförordningen, samt i artikel 11.2 i kapitalkravsförordningen

³ EUT L 176, 27.6.2013, s. 1.

⁴ EUT L 173, 12.6.2014, s. 1.

3 Syfte

4. ~~Syftet med~~ Dessa riktlinjer ~~är bygger~~ på artikel 17.11 i marknadsmissbruksförordningen och artikel 16.1 i Esmaförordningen. Syftet med riktlinjerna är att fastställa konsekventa, effektiva och ändamålsenliga tillsynsmetoder inom ESFS och säkerställa en gemensam, enhetlig och konsekvent tillämpning av artiklarna 7.1, 17.1 och 17.4 i marknadsmissbruksförordningen. I ~~synnerhet innehåller dessa riktlinjer~~ vägledning med exempel i syfte att hjälpa emittenter inför beslut om att skjuta upp offentliggörande av insiderinformation enligt artikel 17.4 i marknadsmissbruksförordningen, i form av en vägledande och icke uttömmande förteckning över legitima intressen för emittenter som sannolikt kan skadas om insiderinformation omedelbart offentliggörs samt situationer där uppskjutet offentliggörande sannolikt kan komma att vilseleda allmänheten. Dessa riktlinjer innehåller dessutom förtydliganden om förekomsten av insiderinformation avseende P2R och P2G.

4 Efterlevnads- och rapporteringsskyldigheter

4.1 Riktlinjernas status

5. ~~Detta dokument innehåller riktlinjer som har utfärdats enligt artikel 17.11 i marknadsmissbruksförordningen.~~ I enlighet med artikel 16.3 i Esmaförordningen ska behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer med alla tillgängliga medel söka följa riktlinjer ~~och rekommendationer~~.

6. Behöriga myndigheter som omfattas av dessa riktlinjer bör följa dem genom att införliva dem i sina nationella rättsliga ramar och/eller tillsynsramar när så är lämpligt, även i fall där enskilda riktlinjer i första hand riktar sig till finansmarknadsaktörer. I sådana fall bör de behöriga myndigheterna genom sin tillsyn se till att finansmarknadsaktörerna följer riktlinjerna.

4.2 Rapporteringskrav

7. Inom två månader efter det att riktlinjerna har offentliggjorts på Esmas webbplats på alla officiella EU-språk ska de behöriga myndigheter som omfattas av riktlinjerna anmäla till Esma (via [\[MARguidelinesGL3@esma.europa.eu\]](mailto:MARguidelinesGL3@esma.europa.eu)) om de i) följer, ii) inte följer men ~~eller~~ avser att följa eller iii) inte följer och inte avser att följa dessa riktlinjer. ~~inom två månader efter det att riktlinjerna har offentliggjorts av Esma via [MARguidelinesGL3@esma.europa.eu]. Om inget svar inkommit inom denna tidsfrist anses de behöriga myndigheterna inte följa riktlinjerna.~~

8. I händelse av bristande efterlevnad måste de behöriga myndigheterna också underrätta Esma inom två månader efter det att riktlinjerna har offentliggjorts på Esmas webbplats på alla officiella EU-språk om skälen till att de inte följer riktlinjerna. ~~Från~~ På Esmas webbplats finns en mall för dessa anmälningar. ~~Så snart mallen har fyllts i ska den översändas till Esma.~~

9. Emittenter är inte skyldiga att rapportera huruvida de följer dessa riktlinjer.

5 Riktlinjer för legitima intressen för emittenter av att skjuta upp offentliggörandet av insiderinformation samt situationer där uppskjutet offentliggörande sannolikt kan komma att vilseleda allmänheten

1. Legitima intressen för emittenten av att skjuta upp offentliggörandet av insiderinformation

Riktlinje 1:

10. Vid tillämpningen av artikel 17.4 a i marknadsmissbruksförordningen kan fall då omedelbart offentliggörande av insiderinformation sannolikt skadar emittentens legitima intressen inbegripa följande omständigheter:

- a. Emittenten deltar i förhandlingar vilkas resultat sannolikt skulle äventyras av omedelbart offentliggörande. Exempel på sådana förhandlingar kan vara sådana som har samband med fusioner, förvärv, uppdelningar, avknoppningar, köp eller avyttring av större tillgångar eller verksamhetsområden, omstruktureringar och omorganisationer.
- b. Emittentens ekonomiska bärkraft är i allvarlig och överhängande fara, dock inte så att insolvenslagstiftningen är tillämplig, och omedelbart offentliggörande av insiderinformationen skulle allvarligt skada intressena för befintliga och potentiella aktieägare genom att äventyra slutförandet av förhandlingar som har till syfte att säkerställa emittentens ekonomiska återhämtning.
- c. Insiderinformationen gäller beslut som har fattats eller avtal som har ingåtts av emittentens styrelse, vilka enligt nationell lag eller emittentens bolagsordning behöver godkännas av något annat av emittentens organ än bolagsstämman för att träda i kraft, förutsatt att
 - i. omedelbart offentliggörande av denna information innan det definitiva beslutet fattas skulle försvåra en korrekt bedömning av informationen från allmänhetens sida, och
 - ii. emittenten har planerat att det definitiva beslutet ska fattas så snart som möjligt.
- d. Emittenten har utvecklat en produkt eller gjort en uppfinning och omedelbart offentliggörandet av sådan information skulle sannolikt äventyra emittentens immateriella rättigheter.
- e. Emittenten planerar att köpa eller sälja ett större innehav i ett annat företag och offentliggörandet av sådan information skulle sannolikt äventyra genomförandet av planen.

- f. En transaktion som tidigare har meddelats är föremål för godkännande från en offentlig myndighet, och sådant godkännande är villkorat av ytterligare krav, där ett omedelbart offentliggörande av dessa krav sannolikt skulle påverka emittentens möjligheter att uppfylla dem och därför förhindra genomförandet av affären eller transaktionen.
- g. Emittenten är ett institut som omfattas av kapitalkravsförordningen och ett beslut har fattats om inlösen, minskning, återköp, återbetalning eller köp av kapitalbasinstrument eller att reducera, fördela eller omklassificera de överkursfonder som är relaterade till kapitalbasinstrument som en annan kapitalbaspost i enlighet med artikel 77 i kapitalkravsförordningen, men den behöriga myndigheten enligt definitionen i artikel 4.1.40 i kapitalkravsförordningen har ännu inte beviljat ett tillstånd.
- h. Emittenten är ett institut som står under tillsyn i enlighet med kapitalkravsdirektivet och har fått ett utkast till ÖUP-beslut eller preliminär information om det beslutet som vid ett senare tillfälle ska bli slutgiltigt när den behöriga tillsynsmyndigheten har slutfört beslutsprocessen. I sådana fall kan för tidiga aviseringar av insiderinformation som utgör utkast till ÖUP-beslutet eller preliminär information om det beslutet strida mot ÖUP-förfarandet och i synnerhet mot institutets rätt att bli hört, vilket eventuellt otillbörligen skulle kunna skada institutets intressen av en rimlig uppskattning av den informationens inverkan av marknaden.

11. I enlighet med artikel 17.7 i marknadsmissbruksförordningen påpekar Esma att emittenten så snart som möjligt ska offentliggöra insiderinformation för allmänheten om den insiderinformationens konfidentialitet inte längre kan säkerställas, även i fall då ett omedelbart offentliggörande av sådan information skulle kunna skada emittentens legitima intressen.

2. Situationer där uppskjutet offentliggörande av insiderinformation sannolikt kan komma att vilseleda allmänheten

Riktlinje 2:

12. Vid tillämpningen av artikel 17.4 b i marknadsmissbruksförordningen kan situationer där uppskjutet offentliggörande av insiderinformation sannolikt kan komma att vilseleda allmänheten till exempel vara följande:

- a. Den insiderinformation vars offentliggörande emittenten försöker skjuta upp avviker väsentligt från emittentens tidigare offentliggjorda meddelanden om den fråga som insiderinformationen avser.
- b. Den insiderinformation vars offentliggörande emittenten försöker skjuta upp gäller det faktum att emittentens finansiella mål troligtvis inte kommer att uppnås, om dessa mål tidigare har meddelats offentligt.
- c. Den insiderinformation vars offentliggörande emittenten försöker skjuta upp står i strid med marknadens förväntningar, om sådana förväntningar baseras på signaler

som emittenten tidigare har skickat till marknaden till exempel i intervjuer, vid presentationsmöten med investerare eller i andra typer av kommunikation som härrör från eller har godkänts av emittenten.

3. P2R och P2G och insiderinformation

Riktlinje 3:

13. För bedömningen av om utkast till eller slutliga P2R utgör insiderinformation enligt artikel 7.1 a i marknadsmissbruksförordningen bör emittenter som är institut som omfattas av tillsyn enligt kapitalkravsdirektivet kontrollera att deras **P2R**

- a. är icke-offentlig information,
- b. direkt avser det mottagande institutet,
- c. är av specifik natur.

14. Det är även mycket troligt att P2R är priskänsliga. Institut bör bedöma hur pass priskänsliga deras P2R är genom att bedöma skillnaden mellan institutets P2R och den aktuella kapitalbasnivån. Priskänslighet bör inte exkluderas ens när institutets aktuella kapital är högre än dess P2R.

15. P2R ska anses vara insiderinformation, utom i ett mycket begränsat antal fall och till följd av en utförlig bedömning från institutets sida.

Riktlinje 4:

16. För bedömningen av om utkast till eller slutlig P2G utgör insiderinformation enligt artikel 7.1 a i marknadsmissbruksförordningen bör emittenter som är institut som omfattas av tillsyn enligt kapitalkravsdirektivet kontrollera att deras **P2G**

- a. är icke-offentlig information,
- b. direkt avser det mottagande institutet,
- c. är av specifik natur.

17. P2G kan också vara priskänslig. Institut bör bedöma hur pass priskänsliga deras P2G är och även bedöma skillnaden mellan institutets P2G och den aktuella kapitalbasen, huruvida en finansiell reaktion förväntas behövas för att uppfylla deras P2G samt tiden för att inleda och genomföra dem.

18. Följande är exempel på situationer då P2G förväntas vara priskänslig:

- a. Skillnaden mellan P2G och institutets kapital är inte liten och kan troligen medföra en större reaktion från institutets sida, som en kapitalökning.

- b. Institutets P2G överensstämmer inte med marknadens förväntningar, så en priseffekt kan förväntas.