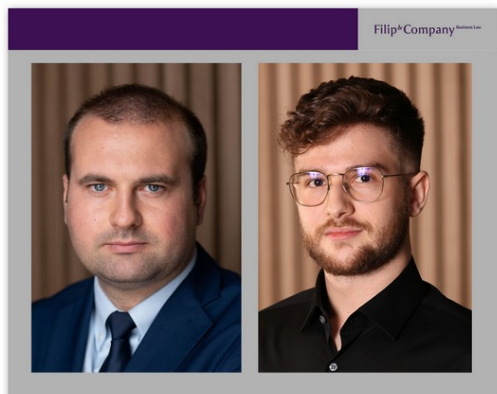


Ce litigii trebuie raportate de catre societățile listate?



Conducerea unei societăți admise la tranzacționare pe o piață reglementată se regăsește deseori în situația de a decide în ce măsură sunt îndeplinite condițiile legale pentru ca anumite litigii să fie raportate. Informațiile ce trebuie raportate pot fi deosebit de sensibile și pot influența semnificativ prețul instrumentelor financiare emise de societate.

Acest articol prezintă **principalele reguli** ce trebuie avute în vedere într-o astfel de situație și în ce condiții poate fi amânata raportarea. Cu toate acestea, **analiza trebuie făcută de la caz la caz**, în funcție de circumstanțele concrete ale litigiului și ținând cont inclusiv de ghidurile ESMA (Autoritatea Europeană pentru Valori Mobiliare și Piețe) și ASF (Autoritatea de Supraveghere Financiară din România).

1. Ce litigii trebuie raportate?

În esență, trebuie raportate litigiile în care este implicat emitentul, cu condiția ca respectiva informație să intre în categoria informațiilor privilegiate¹. Conceptul de informație privilegiată este descris de art. 7 din Regulamentul (UE) nr. 596/2014².

Cu privire la emitenți, informațiile privilegiate reprezintă acele informații care îndeplinesc următoarele condiții cumulative:

- au un caracter precis;
- nu au fost făcute publice;
- se referă în mod direct sau indirect la unul sau mai mulți emitenți sau la unul sau mai multe instrumente financiare; și
- în cazul în care ar fi făcute publice, ar putea influența semnificativ prețul instrumentelor financiare în cauza sau al instrumentelor financiare derivate conexe.

Art. 7 alin. (2) din Regulamentul (UE) nr. 596/2014 descrie ce tip de informații pot fi considerate ca având caracter precis.

Art. 7 alin. (4) din Regulamentul (UE) nr. 596/2014 descrie conceptul de „informații care, în cazul în care ar fi

facute publice, ar putea influența semnificativ prețul instrumentelor financiare”. Sfera acestei noțiuni cuprinde acele informații pe care un investitor rezonabil este probabil ca le va utiliza în fundamentarea deciziilor sale de investiții.

2. În ce forma și când trebuie făcuta raportarea?

Conținutul publicării trebuie să facă referire toate elementele relevante cu privire la litigiul respectiv, în conformitate cu Anexa nr. 12 de la Regulamentul ASF nr. 5/2018.

Raportarea se face prin publicarea informației pe site-ul de internet al emitentului, care are obligația să mențină informația pentru cel puțin 5 ani, în conformitate cu art. 17 din Regulamentul (UE) nr. 596/2014. Regulamentele aplicabile pieței pe care se tranzacționează valorile mobiliare emise pot impune publicarea raportului și pe site-ul oficial al respectivei piețe (e.g. BVB).

Raportarea se realizează de îndată ce este posibil, dar fără a depăși 24 de ore de la producerea evenimentului sau de la data luării la cunoștință de către emitent cu privire la litigiul. Condițiile amânării raportării vor fi analizate, pe scurt, mai jos.

3. Care sunt condițiile pentru ca raportarea litigiului să fie amânata?

Un emitent poate amâna pe propria răspundere publicarea informațiilor privilegiate numai dacă sunt îndeplinite toate condiții de mai jos³:

- publicarea imediată ar putea prejudicia interesele legitime ale emitentului;
- amânarea publicării nu este susceptibilă să inducă în eroare publicul;
- emitentul poate asigura confidențialitatea informațiilor respective.

Cu privire la asigurarea confidențialității informațiilor, trebuie avut în vedere că în România, o serie de informații cu privire la litigii sunt publicate pe portalul oficial al instanțelor judecătorești. De asemenea, după redactarea hotărârilor judecătorești, acestea pot fi identificate după număr și dată (în format confidențializat) în anumite baze de date de jurisprudență. În aceste condiții, confidențialitatea informațiilor nu ar putea fi asigurată de către emitent odată ce instanța redactează hotărârea (iar aceasta este încărcată în baza de date de jurisprudență).

Totuși, având în vedere că informația oferită de portalul oficial al instanțelor judecătorești este destul de limitată (sunt incluse, în principal, date cu privire la părți și la obiectul litigiului), societatea poate analiza îndeplinirea condițiilor referitoare la amânarea raportării, deoarece există posibilitatea ca, în concret, datele limitate aparute pe portal să nu afecteze caracterul confidențial al informațiilor referitoare la litigiul respectiv.

Cu privire la amânarea raportării, trebuie reținut că există reguli speciale referitoare la IMM-uri și la necesitatea informării autorității competente (în România, ASF).

ESMA a emis în anul 2022 un ghid actualizat referitor la amânarea publicării informațiilor privilegiate și interacțiunile care fac obiectul supravegherii prudențiale (https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-156-4966_mar_gls-delay_in_the_disclosure_of_in_side_information_ro.pdf). Respectivul ghid a fost transpus prin Norma ASF nr. 23/2022 și detaliază: (i) ce înseamnă interesele legitime ale emitentului, precum și (ii) care sunt situațiile în care amânarea publicării informațiilor privilegiate este de natură să inducă publicul în eroare.

4. Concluzii

Posibilitatea de interpretare a unor noțiuni precum „informație cu caracter precis” sau „influențarea semnificativa a prețurilor instrumentelor financiare” va da naștere întotdeauna la dezbateri cu privire la îndeplinirea condițiilor raportării unui litigiu în care este implicat un emitent. De aceea, analiza trebuie făcută de la caz la caz, în funcție de circumstanțele concrete ale litigiului și ținând cont de unul din scopurile legislației în materie: de a asigura integritatea piețelor financiare în Uniunea Europeană și de a consolida protecția și încrederea investitorilor în aceste piețe.

[1] Art. 234 din Regulamentul ASF nr. 5/2018 privind emitentii de instrumente financiare și operațiuni de piață

[2] Regulamentul (UE) NR. 596/2014 al Parlamentului European și al Consiliului din 16 aprilie 2014 privind abuzul de piață (regulamentul privind abuzul de piață) și de abrogare a Directivei 2003/6/CE a Parlamentului European și a Consiliului și a Directivelor 2003/124/CE, 2003/125/CE și 2004/72/CE ale Comisiei;

[3] Art. 17 alin. (4) din Regulamentul (UE) NR. 596/2014.