

Buletin informativ cu privire la abuzul de piață

ATENȚIE! Este important pentru dumneavoastră să citiți legislația din acest buletin informativ.

Clienții Prime Transaction SA sunt obligați să respecte atât legislația românească aferentă pieței de capital cât și legislația europeană din domeniu.

Mai jos sunt cateva extrase din legislația care reglementeaza abuzul de piata și manipularea pietei.

Regulamentul CNVM 32/2006 privind serviciile de investiții financiare

Art. 164 În aplicarea art. 244 alin. (5) lit. a) și b) din Legea nr. 297/2004, în examinarea tranzacțiilor sau ordinelor de tranzacționare, C.N.V.M., operatorul de piață, operatorul de sistem și participanții la piață vor lua în considerare persoana care inițiază ordinul, precum și cel puțin următoarele semnale care pot indica operațiuni de manipulare a pieței:

- a)** măsura în care ordinele de tranzacționare date sau tranzacțiile efectuate reprezintă o proporție semnificativă a volumului zilnic de tranzacționare a unui instrument financiar avut în vedere pe piața reglementată, în special atunci când aceste operațiuni conduc la modificarea semnificativă a prețului instrumentului financiar;
- b)** măsura în care ordinele de tranzacționare date sau tranzacțiile efectuate de persoane care cumpără sau vând cantități ale unui instrument financiar reprezentând poziții semnificative conduc la modificări semnificative ale prețului respectivului instrument financiar sau a instrumentului financiar derivat ori a activului suport cu care se află în legătură, admis la tranzacționare pe o piață reglementată;
- c)** măsura în care tranzacțiile efectuate nu conduc la modificări privind deținătorii finali ai instrumentului financiar admis la tranzacționare pe o piață reglementată;
- d)** măsura în care ordinele de tranzacționare date sau tranzacțiile efectuate includ poziții de sens invers într-o perioadă scurtă de timp și reprezintă o proporție semnificativă a volumului zilnic de tranzacționare a instrumentului financiar analizat pe piața reglementată avută în vedere și ar putea fi asociate cu schimbări semnificative ale prețului instrumentului financiar admis la tranzacționare pe o piață reglementată;
- e)** măsura în care ordinele de tranzacționare date sau tranzacțiile efectuate sunt concentrate într-o perioadă scurtă de timp în cadrul sesiunii de tranzacționare și conduc apoi la schimbarea prețului în sens invers;
- f)** măsura în care ordinele de tranzacționare date și retrase înainte de a fi executate conduc la modificarea celui mai bun preț de cumpărare sau vânzare a unui instrument financiar admis la tranzacționare pe o piață reglementată sau la modificarea înregistrărilor în registrul ordinelor disponibil participanților la piață;
- g)** măsura în care ordinele de tranzacționare sunt date sau tranzacțiile sunt efectuate la momentul sau în jurul unui anume moment în care sunt determinate prețurile de referință, prețurile de decontare și estimările și care conduc la modificări ale prețului cu efect asupra estimărilor și prețurilor menționate mai sus;
- h)** situația în care ordinele de tranzacționare date sau tranzacțiile efectuate de către persoane sunt precedate sau urmate de diseminarea unor informații false sau înșelătoare de către aceleași persoane sau de către alte persoane cu care acestea se află în legătură;
- i)** situația în care ordinele de tranzacționare sunt date sau tranzacțiile sunt efectuate de către persoane înainte ca sau după ce aceleași persoane sau persoane cu care acestea se află în legătură produc sau diseminează analize ori recomandări privind investițiile care sunt incorecte, aduc prejudicii sau sunt, în mod demonstrabil, influențate de interese materiale.

Legea 24/2017 privind emitenții de instrumente financiare și operațiuni de piață

SECȚIUNEA 2: Utilizarea abuzivă a informațiilor privilegiate

Art. 116

(1) Utilizarea abuzivă a informațiilor privilegiate are loc atunci când o persoană deține informații privilegiate și utilizează aceste informații pentru a achiziționa sau a ceda instrumente financiare la care se referă informațiile respective, în nume propriu sau în numele unui terț, direct sau indirect.

(2) Prezentul articol se aplică oricărei persoane care deține informații privilegiate ca urmare a faptului că persoana respectivă:

a) este administrator, membră a consiliului de administrație, director, director general, membră a consiliului de supraveghere, membră a directoratului ori reprezentantul legal, sau, după caz, este membră în organele administrative, de conducere sau de supraveghere ale emitentului sau ale participantului pe piața certificatelor de emisii;

b) deține o parte din capitalul emitentului sau al participantului pe piața certificatelor de emisii;

c) are acces la informații prin natura postului ocupat, a profesiei sau a sarcinilor profesionale; sau

d) a obținut informațiile, în mod direct sau indirect, în urma săvârșirii unei infracțiuni.

(3) Prezentul articol se aplică, de asemenea, oricărei persoane care a obținut informații privilegiate în alte împrejurări decât cele menționate la alin. (2), în cazul în care persoana respectivă știe sau ar trebui să știe că sunt informații privilegiate.

(4) Utilizarea informațiilor privilegiate prin anularea sau modificarea unui ordin privind un instrument financiar la care se referă informațiile, în cazul în care acel ordin a fost emis înainte ca persoana în cauză să cunoască informațiile privilegiate, se consideră de asemenea ca fiind utilizare abuzivă a informațiilor privilegiate.

(5) Utilizarea recomandărilor sau acționarea pe baza îndemnurilor prevăzute la art. 117 alin. (1) devine utilizare abuzivă a informațiilor privilegiate în cazul în care persoana care utilizează recomandarea sau urmează îndemnul știe că se bazează pe informații privilegiate.

(6) În cazul licitațiilor pentru certificate de emisii sau alte produse licitate pe baza acestora care sunt organizate în temeiul Regulamentului (UE) nr. [1031/2010](#), utilizarea informațiilor privilegiate menționată la alin. (4) cuprinde și prezentarea, modificarea sau retragerea unei oferte de către o persoană în nume propriu sau în numele unui terț.

(7) În sensul prezentului articol, faptul că o persoană deține sau a deținut informații privilegiate nu se consideră că persoana respectivă a utilizat informațiile respective și că ar fi implicată astfel în utilizarea abuzivă a informațiilor privilegiate printr-un act de achiziționare sau înstrăinare, atunci când comportamentul său este calificat drept comportament legitim în conformitate cu prevederile art. 9 din Regulamentul (UE) nr. [596/2014](#).

Art. 117

(1) Recomandarea sau determinarea unei alte persoane să participe la practici de utilizare abuzivă a informațiilor privilegiate are loc în cazul în care persoana deține informații privilegiate și:

a) pe baza informațiilor respective, recomandă unei alte persoane să achiziționeze sau să înstrăineze instrumentele financiare la care se referă informațiile sau determină persoana respectivă să realizeze o astfel de achiziție sau înstrăinare; sau

b) pe baza informațiilor respective, recomandă unei alte persoane să anuleze sau să modifice un ordin privind un instrument financiar la care se referă informațiile respective sau convinge persoana respectivă să realizeze anularea sau modificarea respectivă.

(2) Prevederile art. 116 alin. (2), (3) și (7) se aplică în mod corespunzător.

CAPITOLUL III: Manipularea pieței

Art. 120

(1) În sensul prezentului titlu, manipularea pieței reprezintă următoarele tipuri de activități:

a) efectuarea unei tranzacții, plasarea unui ordin de tranzacționare sau orice alt comportament care oferă sau este probabil să ofere indicații false sau înșelătoare cu privire la oferta, cererea sau prețul unui instrument financiar, al unui contract spot pe mărfuri conex sau al unui produs licitat având la bază certificate de emisii sau care fixează ori este probabil să fixeze prețul unuia sau mai multor instrumente financiare, al unui contract spot pe mărfuri conex sau al unui produs licitat având la bază certificate de emisii la un nivel anormal sau artificial, cu excepția cazului în care motivele pentru care persoana care a participat la tranzacții sau a plasat ordinele de tranzacționare a acționat astfel sunt conform dispozițiilor legale aplicabile și respectivele tranzacții sau ordine de tranzacționare sunt în conformitate cu practicile de piață acceptate la locul de tranzacționare în cauză, în măsura în care acestea au fost aprobate conform prevederilor art. 13 din Regulamentul (UE) nr. [596/2014](#);

b) efectuarea unei tranzacții, plasarea unui ordin sau orice altă activitate sau comportament care influențează sau este probabil să influențeze prețul unuia sau mai multor instrumente financiare, al unui contract spot pe mărfuri conex sau al unui produs licitat având la bază certificate de emisii, prin recurgerea la un procedeu fictiv sau orice altă formă de înșelăciune sau artificiu;

c) diseminarea de informații prin mijloace de comunicare în masă, inclusiv pe internet sau prin orice alte mijloace, care dă sau este probabil să dea semnale false sau înșelătoare referitoare la oferta, cererea sau prețul unui

instrument financiar, al unui contract spot pe mărfuri conex sau al unui produs licitat având la bază certificate de emisii sau care fixează prețul unuia sau mai multor instrumente financiare, al unui contract spot pe mărfuri conex sau al unui produs licitat având la bază certificate de emisii la un nivel anormal sau artificial, inclusiv diseminarea de zvonuri, atunci când persoanele care au realizat diseminarea obțin, pentru sine sau pentru altă persoană, foloase sau beneficii ca urmare a diseminării informațiilor în cauză și cu condiția ca aceste persoane să fi știut sau să fi trebuit să știe că acestea sunt false sau înșelătoare; sau

d) transmiterea de informații false sau înșelătoare sau furnizarea de date de intrare false sau înșelătoare sau orice alt comportament care manipulează calcularea unui indice de referință, cu condiția ca persoana care a realizat transmiterea sau furnizarea respectivelor informații sau date să fi știut sau să fi trebuit să știe că acestea sunt false sau înșelătoare.

(2) În sensul prevederilor alin. (1), următoarele situații sunt considerate operațiuni de manipulare a pieței:

a) conduita unei persoane sau a unor persoane, care acționează în colaborare pentru a-și asigura o poziție dominantă asupra cererii sau ofertei aferente unui anumit instrument financiar, contract spot pe mărfuri sau produs licitat pe baza unor certificate de emisii, care are sau este probabil să aibă ca efect fixarea, directă sau indirectă, a prețului de vânzare sau cumpărare ori crearea altor condiții incorecte de tranzacționare;

b) cumpărarea sau vânzarea de instrumente financiare la momentul deschiderii sau închiderii pieței, care are sau este probabil să aibă efectul inducerii în eroare a investitorilor care acționează pe baza prețurilor afișate, inclusiv a prețurilor de deschidere și de închidere;

c) plasarea de ordine într-un loc de tranzacționare, inclusiv anularea sau modificarea acestora, prin orice mijloace de tranzacționare disponibile, inclusiv mijloace electronice precum strategii de tranzacționare algoritmică și de înaltă frecvență și care are unul din efectele menționate la lit. a) sau b) prin:

1.(i) întreruperea sau amânarea funcționării sistemului de tranzacționare din respectivul loc de tranzacționare sau prin crearea condițiilor pentru a se produce aceste efecte;

2.(ii) producerea de dificultăți pentru alte persoane de a identifica ordinele reale din sistemul de tranzacționare din respectivul loc de tranzacționare sau fiind probabil să genereze astfel de efecte, inclusiv prin introducerea de ordine care are ca efect supraîncărcarea sau destabilizarea registrului de ordine; sau

3.(iii) crearea sau probabilitatea să creeze un semnal fals sau înșelător cu privire la oferta, cererea sau prețul unui instrument financiar, în particular prin introducerea de ordine cu scopul de a iniția sau accentua o anumită tendință;

d) beneficierea de accesul regulat sau ocazional la mijloacele media, electronice sau tradiționale, prin exprimarea unei opinii în legătură cu un instrument financiar, un contract spot pe mărfuri sau un produs licitat având la bază certificate de emisii sau indirect, în legătură cu emitentul acestuia, în condițiile în care instrumentul financiar, contractul spot pe mărfuri sau produsul licitat, având la bază certificate de emisii, era deja deținut și s-a profitat ulterior de impactul opiniilor exprimate cu privire la acel instrument financiar, contract spot pe mărfuri sau produs licitat având la bază certificate de emisii, fără a fi făcut în același timp public acel conflict de interese, într-o manieră corectă și eficientă;

e) cumpărarea sau vânzarea de certificate de emisii sau instrumente derivate conexe pe piața secundară, anterior licitației desfășurate în conformitate cu prevederile Regulamentului (UE) nr. [1031/2010](#), având ca efect fixarea prețului de licitație pentru produsele licitate la un nivel anormal sau artificial sau inducerea în eroare a persoanelor participante la licitații.

REGULAMENTUL (UE) 596/2014 (MAR) AL PARLAMENTULUI EUROPEAN ȘI AL CONSILIULUI privind abuzul de piață (regulamentul privind abuzul de piață)

Art.7 (1) În sensul prezentului regulament, informațiile privilegiate reprezintă următoarele tipuri de informații: (a) informații cu caracter precis, care nu au fost făcute publice, care se referă în mod direct sau indirect la unul sau mai mulți emitenți sau la unul sau mai multe instrumente financiare și care, în cazul în care ar fi făcute publice, ar putea influența semnificativ prețul instrumentelor financiare în cauză sau al instrumentelor financiare derivate conexe;

Art. 12 (1) În sensul prezentului regulament, manipularea pieței reprezintă următoarele tipuri de activități:

(a) efectuarea unei tranzacții, emiterea unui ordin de tranzacționare sau orice alt comportament care:

(i) oferă sau poate oferi indicații false sau înșelătoare cu privire la oferta și cererea sau prețul unui instrument financiar, al unui contract spot pe mărfuri conexe sau al unui produs licitat pe baza unor certificate de emisii; sau
(ii) fixează sau poate fixa prețul unuia sau mai multor instrumente financiare, al unui contract spot pe mărfuri conexe sau al unui produs licitat pe baza unor certificate de emisii la un nivel anormal sau artificial, cu excepția cazului în care persoana care a efectuat o tranzacție, a emis un ordin de tranzacționare sau a adoptat orice alt comportament demonstrează că tranzacția, ordinul sau comportamentul respectiv a fost îndeplinit din motive legitime și în conformitate cu o practică de piață acceptată stabilită în conformitate cu articolul 13;

(b) efectuarea unei tranzacții, emiterea unui ordin de tranzacționare sau orice altă activitate sau comportament care influențează sau care poate influența prețul unuia sau mai multor instrumente financiare, al unui contract spot pe mărfuri conexe sau al unui produs licitat pe baza unor certificate de emisii, prin recurgerea la un procedeu fictiv sau la orice altă formă de înșelăciune sau artificiu; (c) difuzarea de informații prin mijloace de comunicare în masă, inclusiv prin internet sau prin orice alte mijloace, care dă sau poate da semnale false sau înșelătoare în legătură cu oferta sau cererea sau prețul unui instrument financiar, al unui contract spot pe mărfuri conexe sau al unui produs licitat pe baza unor certificate de emisii sau determină sau poate determina prețul unuia sau mai multor instrumente financiare, al unui contract spot pe mărfuri conexe sau al unui produs licitat pe baza unor certificate de emisii la un nivel anormal sau artificial, inclusiv răspândirea de zvonuri, în contextul în care persoana care a difuzat informațiile știa sau trebuia să știe că informațiile sunt false sau înșelătoare;

(d) transmiterea de informații false sau înșelătoare sau furnizarea de date de intrare false sau înșelătoare în legătură cu o valoare de referință, în cazul în care persoana care a transmis informațiile sau a furnizat datele știa că sunt false sau înșelătoare, sau orice comportament care manipulează calcularea unei valori de referință.

(2) Următoarele comportamente sunt considerate, printre altele, manipulare a pieței:

(a) faptul că una sau mai multe persoane acționează în colaborare pentru a-și asigura o poziție dominantă în raport cu oferta sau cererea unui instrument financiar, a contractelor spot pe mărfuri conexe sau a produselor licitate pe baza unor certificate de emisii, având sau putând avea drept efect stabilirea directă sau indirectă a prețului de cumpărare sau de vânzare sau crearea ori posibilitatea de creare a altor condiții inechitabile de tranzacționare;

(b) faptul de a cumpăra sau vinde instrumente financiare în momentul deschiderii sau închiderii pieței, care are sau poate avea efectul de a induce în eroare investitorii care acționează pe baza prețurilor afișate, inclusiv pe baza prețurilor la închidere;

(c) faptul de a plasa ordine către un loc de tranzacționare, inclusiv anularea sau modificarea acestora, prin orice mijloc disponibil de tranzacționare, inclusiv prin mijloace electronice, precum tranzacționarea algoritmică și de înaltă frecvență și care are unul dintre efectele menționate la alineatul (1) litera (a) sau (b), prin:

(i) întreruperea sau amânarea funcționării sistemului de tranzacționare al locului de tranzacționare sau crearea condițiilor care pot provoca acest lucru;

(ii) crearea de condiții în care este dificil pentru alte persoane să identifice ordine reale în sistemul de tranzacționare al locului de tranzacționare sau crearea condițiilor care pot provoca acest lucru, inclusiv prin introducerea ordinelor care conduc la supraîncărcarea sau destabilizarea carnetului de ordine; sau

(iii) crearea sau posibilitatea de a crea un semnal fals sau înșelător cu privire la oferta sau cererea sau prețul unui instrument financiar, în special prin introducerea de ordine pentru a iniția sau accentua o tendință;

(d) faptul de a profita de accesul regulat sau ocazional la mijloacele de comunicare în masă electronice sau tradiționale prin exprimarea unei opinii asupra unui instrument financiar, contract spot pe mărfuri conexe sau produs licitat pe baza unor certificate de emisii (sau indirect asupra emitentului acestuia) după ce, în prealabil, s-a adoptat o poziție asupra aceluși instrument financiar, contract spot pe mărfuri conexe sau produs licitat pe baza unor certificate de emisii și de a profita în urma impactului opiniei exprimate asupra prețului respectivului instrument, contract spot sau produs licitat pe baza unor certificate de emisii, fără a fi făcut concomitent public, într-un mod corect și concret, conflictul de interese în cauză;

.....

(4) În cazul în care persoana care se încadrează la prevederile prezentului articol este o persoană juridică, prezentul articol se aplică, în conformitate cu dreptul intern, în egală măsură persoanelor fizice care participă la decizia de a efectua activități în numele persoanei juridice în cauză.

Art. 14 Interzicerea utilizării abuzive și a divulgării neautorizate a informațiilor privilegiate

O persoană **nu** trebuie:

(a) să participe sau să încerce să participe la practici de utilizare abuzivă a informațiilor privilegiate; (b) să recomande ca o altă persoană să participe la practici de utilizare abuzivă a informațiilor privilegiate sau să convingă o altă persoană să participe la utilizarea abuzivă a informațiilor privilegiate; sau (c) să divulge în mod neautorizat informații privilegiate.

Art. 15 Interzicerea manipulării pieței

O persoană nu trebuie să participe sau să încerce să participe la practici de manipulare a pieței.

REGULAMENTUL DELEGAT (UE) 2016/522 AL COMISIEI de completare a Regulamentului (UE) nr. 596/2014 al Parlamentului European și al Consiliului în ceea ce privește o derogare aplicabilă anumitor organisme publice și băncilor centrale din țări terțe, indicatorii de manipulare a pieței, pragurile de publicare, autoritatea competentă pentru notificările amănărilor, permisiunea de tranzacționare în perioadele închise și tipurile de tranzacții efectuate de personalul de conducere care trebuie notificate

ANEXA II Indicatori ai comportamentului de manipulare

SECȚIUNEA 1 INDICATORI AI COMPORTAMENTULUI DE MANIPULARE REFERITOR LA FURNIZAREA DE INDICAȚII FALSE SAU ÎNȘELĂTOARE ȘI LA FIXAREA PREȚURILOR LA UN NIVEL ANORMAL SAU ARTIFICIAL [SECȚIUNEA A DIN ANEXA I LA REGULAMENTUL (UE) NR. 596/2014]

1. Practici care precizează indicatorul din secțiunea A litera (a) din anexa I la Regulamentul (UE) nr. 596/2014:

(a) Cumpărarea de poziții pe piața secundară, inclusiv de către părți între care există o coluziune, pe un instrument financiar, pe un contract spot pe mărfuri conexe sau pe un produs licitat pe baza certificatelor de emisii, după alocarea pe piața primară, pentru a face să crească prețul la un nivel artificial și a genera interes din partea altor investitori, practică denumită de regulă atunci când sunt implicate părți între care există o coluziune, de exemplu în contextul instrumentelor de capital, „participare la o coluziune pe piața post-vânzare a unei oferte publice inițiale (OPI)”. Această practică poate fi ilustrată și de următorii indicatori suplimentari ai manipulării pieței:

(i) o concentrare neobișnuită a tranzacțiilor și/sau a ordinelor de tranzacționare, fie în general, fie de către o singură persoană care utilizează unul sau mai multe conturi sau de către un număr limitat de persoane;

(ii) tranzacțiile sau ordinele de tranzacționare care nu au nicio altă justificare aparentă decât majorarea prețului sau a volumului tranzacționării într-un moment apropiat de un punct de referință din cursul zilei de tranzacționare, de exemplu la deschidere sau aproape de închidere;

(b) Tranzacțiile sau ordinele de tranzacționare cărora li se dă curs în așa fel încât se creează obstacole care împiedică scăderea sub sau creșterea peste un anumit nivel a prețului unui instrument financiar, al unui contract spot pe mărfuri conexe sau a unui produs licitat pe baza certificatelor de emisii, în principal pentru a evita consecințele negative ale modificărilor prețului instrumentului financiar respectiv, al contractului spot pe mărfuri conexe sau al produsului licitat pe baza certificatelor de emisii, practică denumită de regulă „creare a unei valori minime sau a unui plafon al evoluției unui preț” (creation of a floor, or a ceiling in the price pattern). Această practică poate fi ilustrată și de următorii indicatori suplimentari ai manipulării pieței:

(i) tranzacțiile sau ordinele de tranzacționare care au efectul sau care este probabil să aibă efectul de a majora, reduce sau menține prețul în zilele care precedă emisiunea, răscumpărarea opțională sau expirarea unui instrument derivat sau instrument convertibil conexe;

(ii) tranzacțiile sau ordinele de tranzacționare care au efectul sau care este probabil să aibă efectul de a majora sau reduce prețul mediu ponderat în ziua în care are loc ședința de tranzacționare sau într-o perioadă din cursul ședinței de tranzacționare;

(iii) tranzacțiile sau ordinele de tranzacționare care au efectul sau care este probabil să aibă efectul de a menține prețul unui instrument financiar suport, al contractului spot pe mărfuri conexe sau al unui produs licitat pe baza certificatelor de emisii sub sau peste un preț de exercitare sau alt element utilizat pentru a determina valoarea (de exemplu, o barieră) unui instrument derivat conexe la data expirării;

(iv) tranzacțiile efectuate în orice loc de tranzacționare care au efectul sau care este probabil să aibă efectul de a modifica în așa fel prețul unui instrument financiar suport, al contractului spot pe mărfuri conexe sau al unui produs licitat pe baza certificatelor de emisii încât acesta depășește sau este situat sub prețul de exercitare ori alt

element utilizat pentru a determina valoarea (de exemplu, o barieră) unui instrument derivat conex la data expirării;

(v) tranzacțiile care au efectul sau care este probabil să aibă efectul de a modifica prețul de decontare al unui instrument financiar, al contractului spot pe mărfuri conex sau al unui produs licitat pe baza certificatelor de emisii, atunci când acest preț este folosit ca referință sau ca factor determinant, în special la calcularea cerințelor în materie de marje.

(c) Emiterea de ordine de tranzacționare de mici dimensiuni pentru a constata care este nivelul de ordine ascunse și în special pentru a evalua ce se găsește pe o platformă pentru tranzacții anonime, ordine denumite de regulă „ordine de tip ping” (ping orders);

(d) Executarea de ordine de tranzacționare sau a unei serii de ordine de tranzacționare pentru a descoperi ordinele altor participanți, operațiune urmată de emiterea unui ordin de tranzacționare pentru a profita de informațiile obținute, operațiune cunoscută de regulă sub denumirea de „phishing”.

2. Practici care precizează indicatorul din secțiunea A litera (b) din anexa I la Regulamentul (UE) nr. 596/2014:

(a) Practica prevăzută la punctul 1 litera (a) din prezenta secțiune, denumită de regulă atunci când sunt implicate părți între care există o coluziune, de exemplu în contextul instrumentelor de capital, „participare la o coluziune pe piața post-vânzare a unei oferte publice inițiale”;

(b) Profitarea de influența semnificativă a unei poziții dominante asupra ofertei, cererii sau mecanismelor de livrare pentru un instrument financiar, un contract spot pe mărfuri conex sau un produs licitat pe baza certificatelor de emisii, în scopul de a denatura semnificativ sau de a exista probabilitatea de a denatura prețurile la care alte părți trebuie să își îndeplinească obligațiile prin livrare, primire sau amânare, practică denumită de regulă „forțare a mâinii”(abusive squeeze);

(c) Tranzacționarea sau emiterea de ordine de tranzacționare într-un loc de tranzacționare sau în afara unui loc de tranzacționare (inclusiv transmiterea de indicații de interes) în vederea influențării incorecte în alt loc de tranzacționare sau în afara unui loc de tranzacționare a prețului aceluiași instrument financiar, al unui contract spot pe mărfuri conex sau al unui produs licitat pe baza certificatelor de emisii, practică denumită de regulă „manipulare între locurile de tranzacționare” (inter-trading venues manipulation) (tranzacționarea într-un loc de tranzacționare sau în afara unui loc de tranzacționare în vederea manipulării prețului unui instrument financiar în alt loc de tranzacționare sau în afara unui loc de tranzacționare). Această practică poate fi ilustrată și de următorii indicatori suplimentari ai manipulării pieței:

(i) executarea unei tranzacții prin care se schimbă prețurile de cumpărare și de vânzare, atunci când diferența dintre prețurile de cumpărare și de vânzare reprezintă un factor în stabilirea prețului altei tranzacții, indiferent dacă aceasta are sau nu loc în același loc de tranzacționare;

(ii) indicatorii prevăzuți la punctul 1 litera (b) punctele (i), (iv) și (v) din prezenta secțiune;

(d) Tranzacționarea sau emiterea de ordine de tranzacționare într-un loc de tranzacționare sau în afara unui loc de tranzacționare (inclusiv transmiterea de indicații de interes) în vederea influențării incorecte în alt loc de tranzacționare, în același loc de tranzacționare ori în afara unui loc de tranzacționare a prețului unui instrument financiar conex al unui contract spot pe mărfuri conex sau al unui produs licitat pe baza certificatelor de emisii conex, practică denumită, de regulă, „manipulare între produse” (tranzacționarea unui instrument financiar în vederea manipulării prețului unui instrument financiar conex în alt loc de tranzacționare, în același loc de tranzacționare ori în afara unui loc de tranzacționare). Această practică poate fi, de asemenea, ilustrată de indicatorii suplimentari ai manipulării pieței menționați la punctul 1 litera (b) punctele (i), (iii), (iv) și (v) și la punctul 2 litera (c) punctul (i) din prezenta secțiune.

3. Practici care precizează indicatorul din secțiunea A litera (c) din anexa I la Regulamentul (UE) nr. 596/2014:

(a) Încheierea de acorduri pentru vânzarea sau cumpărarea unui instrument financiar, a unui contract spot pe mărfuri conex sau a unui produs licitat pe baza certificatelor de emisii atunci când nu a intervenit nicio modificare a intereselor generatoare de beneficii sau a riscului de piață sau atunci când interesele generatoare de beneficii sau riscul de piață este transferat între părți care acționează concertat sau între care există o coluziune, tranzacții denumite de regulă „tranzacții de spălare” (wash trades). Această practică poate fi ilustrată și de următorii indicatori suplimentari ai manipulării pieței:

(i) repetarea neobișnuită a unei tranzacții între un număr mic de părți într-o anumită perioadă de timp;

(ii) tranzacții sau ordine de tranzacționare care modifică sau care este probabil să modifice evaluarea unei poziții fără a reduce/majora dimensiunea poziției respective;

(iii) indicatorul prevăzut la punctul 1 litera (a) punctul (i) din prezenta secțiune.

(b) Emiterea de ordine de tranzacționare sau efectuarea unei tranzacții sau a unei serii de tranzacții care sunt vizibile pe ecranul unui sistem de tranzacționare public pentru a crea impresia că există activitate sau modificări de preț în ceea ce privește un instrument financiar, un contract spot pe mărfuri conexe sau un produs licitat pe baza certificatelor de emisii, practică denumită de regulă „painting the tape”. Această practică poate fi ilustrată și de indicatorii prevăzuți la punctul 1 litera (a) punctul (i) și la punctul 3 litera (a) punctul (i) din prezenta secțiune.

(c) Tranzacțiile desfășurate ca urmare a emiterii de ordine de cumpărare și de vânzare pentru a efectua tranzacții în același timp sau aproape în același timp cu cantități foarte asemănătoare și cu prețuri similare de către aceeași parte sau de către părți diferite, însă între care există o coluziune, practică denumită de regulă „ordine puse în corespondență în mod necorespunzător” (improper matched orders). Această practică poate fi ilustrată și de următorii indicatori suplimentari ai manipulării pieței:

(i) tranzacțiile sau ordinele de tranzacționare care au efectul sau care este probabil să aibă efectul de a stabili un preț de piață atunci când lichiditatea sau profunzimea carnetului de ordine nu este suficientă pentru a stabili un preț în cursul ședinței;

(ii) indicatorii prevăzuți la punctul 1 litera (a) punctul (i) și la punctul 3 litera (a) punctele (i) și (ii) din prezenta secțiune.

(d) Tranzacția sau seria de tranzacții care vizează ascunderea identității deținătorului unui instrument financiar, al unui contract spot pe mărfuri conexe sau al unui produs licitat pe baza certificatelor de emisii prin încălcarea cerințelor de publicare prin faptul că se deține instrumentul financiar, contractul spot pe mărfuri conexe sau produsul licitat pe baza certificatelor de emisii în numele uneia sau mai multor părți cu care există o coluziune. Informațiile publicate induc în eroare în ceea ce privește adevăratul deținător al instrumentului financiar, al contractului spot pe mărfuri conexe sau al produsului licitat pe baza certificatelor de emisii, practică denumită de regulă „ascunderea identității deținătorului” (concealing ownership). Această practică poate fi ilustrată și de indicatorul descris la punctul 3 litera (a) punctul (i) din prezenta secțiune.

4. Practici care precizează indicatorul din secțiunea A litera (d) din anexa I la Regulamentul (UE) nr. 596/2014:

(a) Practica prevăzută la punctul 3 litera (b) din prezenta secțiune, denumită de regulă „painting the tape”;

(b) Practica prevăzută la punctul 3 litera (c) din prezenta secțiune, denumită de regulă „ordine puse în corespondență în mod necorespunzător”;

(c) Achiziționarea unei poziții lungi pe un instrument financiar, pe un contract spot pe mărfuri conexe sau pe un produs licitat pe baza certificatelor de emisii și apoi desfășurarea de activități de cumpărare suplimentare și/sau difuzarea de informații pozitive înșelătoare cu privire la instrumentul financiar, contractul spot pe mărfuri conexe sau produsul licitat pe baza certificatelor de emisii, în vederea majorării prețului instrumentului financiar, al contractului spot pe mărfuri conexe sau al produsului licitat pe baza unor certificate de emisii, prin atragerea altor cumpărători. Atunci când nivelul prețului ajunge să fie artificial de mare, poziția lungă deținută este vândută, practică denumită de regulă „umflă prețul, apoi vinde” (pump and dump);

(d) Achiziționarea unei poziții scurte pe un instrument financiar, pe un contract spot pe mărfuri conexe sau pe un produs licitat pe baza certificatelor de emisii și apoi desfășurarea de activități de vânzare suplimentare și/sau difuzarea de informații negative înșelătoare cu privire la instrumentul financiar, contractul spot pe mărfuri conexe sau produsul licitat pe baza certificatelor de emisii, în vederea reducerii prețului instrumentului financiar, al contractului spot pe mărfuri conexe sau al produsului licitat pe baza unor certificate de emisii, prin atragerea altor vânzători. Atunci când prețul scade, poziția deținută este închisă, practică denumită de regulă „discreditează, apoi încasează” (trash and cash);

(e) Emiterea a numeroase ordine de tranzacționare și/sau de anulări și/sau de actualizări ale ordinelor de tranzacționare, astfel încât să se creeze incertitudine în rândul altor participanți, încetinind procesul acestora și/sau camuflându-și strategia, practică denumită de regulă „aglomerare de ordine” (quote stuffing);

(f) Emiterea de ordine de tranzacționare sau a unei serii de ordine de tranzacționare ori executarea de tranzacții sau a unei serii de tranzacții care este probabil să inițieze sau să exacerbeze o tendință și să încurajeze alți participanți să accelereze sau să extindă tendința respectivă, pentru a crea ocazia de a închide sau a deschide o poziție la un preț favorabil, practică denumită de regulă „inițierea unei tendințe” (momentum ignition). Această practică poate fi ilustrată și de proporția ridicată de ordine anulate (de exemplu, procentul de ordine de tranzacționare), care

poate fi combinat cu o proporție la nivel de volum (de exemplu, numărul de instrumente financiare aferent fiecărui ordin).

5. Practici care precizează indicatorul din secțiunea A litera (e) din anexa I la Regulamentul (UE) nr. 596/2014:

(a) Practica prevăzută la punctul 1 litera (b) din prezenta secțiune, denumită de regulă „creare a unei valori minime sau a unui plafon al evoluției unui preț”;

(b) Practica prevăzută la punctul 2 litera (c) din prezenta secțiune, denumită de regulă „manipulare între locurile de tranzacționare” (tranzacționarea într-un loc de tranzacționare sau în afara unui loc de tranzacționare în vederea manipulării prețului unui instrument financiar în alt loc de tranzacționare sau în afara unui loc de tranzacționare);

(c) Practica prevăzută la punctul 2 litera (d) din prezenta secțiune, denumită de regulă „manipulare între produse” (tranzacționarea unui instrument financiar în vederea manipulării prețului unui instrument financiar conex în alt loc de tranzacționare, în același loc de tranzacționare ori în afara unui loc de tranzacționare);

(d) Cumpărarea sau vânzarea deliberată a unui instrument financiar, a unui contract spot pe mărfuri conex sau a unui produs licitat pe baza certificatelor de emisii la un moment de referință al ședinței de tranzacționare (de exemplu, la deschidere, la închidere sau la decontare) în vederea majorării, reducerii sau menținerii la un anumit nivel a prețului de referință (de exemplu, a prețului de deschidere, de închidere sau de decontare), practică denumită de regulă „marcarea închiderii” (marking the close). Această practică poate fi ilustrată și de următorii indicatori suplimentari ai manipulării pieței:

(i) introducerea în carnetul central de ordine al sistemului de tranzacționare a unor ordine care reprezintă volume semnificative cu câteva minute înainte de etapa licitației în care se stabilește prețul și anularea acestor ordine cu câteva secunde înainte să fie blocat carnetul de ordine pentru a calcula prețul de licitație, astfel încât prețul de deschidere teoretic să poată părea mai mare/mai mic decât în mod normal;

(ii) indicatorii prevăzuți la punctul 1 litera (b) punctele (i), (iii), (iv) și (v) din prezenta secțiune;

(iii) desfășurarea de tranzacții sau emiterea de ordine de tranzacționare într-un moment apropiat de un punct de referință din cursul zilei de tranzacționare care din cauza dimensiunii lor pe piață au în mod evident un impact semnificativ asupra ofertei, cererii, prețului sau valorii;

(iv) tranzacțiile sau ordinele de tranzacționare care nu au nicio altă justificare aparentă decât majorarea/reducerea prețurilor sau majorarea volumului tranzacționării într-un moment apropiat de un punct de referință din cursul zilei de tranzacționare, de exemplu la deschidere sau aproape de închidere;

(e) Emiterea de ordine de tranzacționare multiple sau mari într-o zonă mai puțin vizibilă pe o parte a carnetului de ordine pentru a executa o tranzacție pe cealaltă parte a carnetului de ordine. Odată ce tranzacția are loc, ordinele cu privire la care nu exista intenția de a fi executate se șterg, practică denumită de regulă „stratificarea ordinelor și emiterea de ordine înșelătoare” (layering and spoofing). Această practică poate fi ilustrată și de indicatorul prevăzut la punctul 4 litera (f) punctul (i);

(f) Practica prevăzută la punctul 4 litera (e) din prezenta secțiune, denumită de regulă „aglomerare de ordine”;

(g) Practica prevăzută la punctul 4 litera (f) din prezenta secțiune, denumită de regulă „inițierea unei tendințe”.

6. Practici care precizează indicatorul din secțiunea A litera (f) din anexa I la Regulamentul (UE) nr. 596/2014:

(a) Emiterea de ordine care sunt retrase înainte de executare, având astfel efectul sau existând probabilitatea să aibă efectul de a crea o impresie înșelătoare că există cerere sau ofertă pentru un instrument financiar, un contract spot pe mărfuri conex sau un produs licitat pe baza unor certificate de emisii la prețul respectiv, practică denumită de regulă „emitere de ordine fără nicio intenție de a le executa”. Această practică poate fi ilustrată și de următorii indicatori suplimentari ai manipulării pieței:

(i) ordine de tranzacționare introduse la un astfel de preț încât majorează cererea sau reduce oferta și au efectul sau este probabil să aibă efectul de a majora sau reduce prețul unui instrument financiar conex;

(ii) indicatorul prevăzut la punctul 4 litera (f) punctul (i) din prezenta secțiune.

(b) Practica prevăzută la punctul 1 litera (b) din prezenta secțiune, denumită de regulă „creare a unei valori minime sau a unui plafon al evoluției unui preț”;

(c) Întreprinderea de acțiuni pentru ca marja de licitație să ajungă și/sau să se mențină la niveluri artificiale prin abuzarea de puterea de piață, practică denumită de regulă „marje de licitație excesive”. Această practică poate fi ilustrată și de următorii indicatori suplimentari ai manipulării pieței:

(i) tranzacții sau ordine de tranzacționare care au efectul sau este probabil să aibă efectul de a eluda garanțiile de tranzacționare ale pieței (de exemplu, limitele prețurilor, limitele volumului, parametrii marjei de licitație etc.);

(ii) indicatorul prevăzut la punctul 2 litera (c) punctul (i) din prezenta secțiune.

(d) Emiterea de ordine de tranzacționare care duc la creșterea cererii (sau la reducerea ofertei) pentru un instrument financiar, un contract spot pe mărfuri conex sau un produs licitat pe baza certificatelor de emisii, cu scopul majorării (sau reducerii) prețului acestuia, practică denumită de regulă „promovarea cererii” (advancing the bid). Această practică poate fi ilustrată și de indicatorul prevăzut la punctul 6 litera (a) punctul (i) din prezenta secțiune.

(e) Practica prevăzută la punctul 2 litera (c) din prezenta secțiune, denumită de regulă „manipulare între locurile de tranzacționare” (tranzacționarea într-un loc de tranzacționare sau în afara unui loc de tranzacționare în vederea manipulării prețului unui instrument financiar în alt loc de tranzacționare sau în afara unui loc de tranzacționare);

(f) Practica prevăzută la punctul 2 litera (d) din prezenta secțiune, denumită de regulă „manipulare între produse” (tranzacționarea unui instrument financiar în vederea manipulării prețului unui instrument financiar conex în alt loc de tranzacționare, în același loc de tranzacționare ori în afara unui loc de tranzacționare);

(g) Practica prevăzută la punctul 5 litera (e) din prezenta secțiune, denumită de regulă „stratificarea ordinelor și emiterea de ordine înșelătoare”;

(h) Practica prevăzută la punctul 4 litera (e) din prezenta secțiune, denumită de regulă „aglomerare de ordine”;

(i) Practica prevăzută la punctul 4 litera (f) din prezenta secțiune, denumită de regulă „inițierea unei tendințe”;

(j) Transmiterea de ordine de tranzacționare pentru a atrage alți participanți la piață care utilizează tehnici de tranzacționare tradiționale („traderii lenți”), care sunt apoi revizuite rapid, termenii acestora devenind mult mai puțin generoși, în speranța obținerii unui profit din executarea tranzacției în contextul fluxului de ordine de tranzacționare emise de „traderii lenți”, practică denumită de regulă „smoking”.

7. Practici care precizează indicatorul din secțiunea A litera (g) din anexa I la Regulamentul (UE) nr. 596/2014:

(a) Practica prevăzută la punctul 5 litera (d) din prezenta secțiune, denumită de regulă „marcarea închiderii”;

(b) Practica prevăzută la punctul 1 litera (a) din prezenta secțiune, denumită de regulă atunci când sunt implicate părți între care există o coluziune, de exemplu în contextul instrumentelor de capital, „participare la o coluziune pe piața post-vânzare a unei oferte publice inițiale”;

(c) Practica prevăzută la punctul 1 litera (b) din prezenta secțiune, denumită de regulă „creare a unei valori minime sau a unui plafon al evoluției unui preț”;

(d) Practica prevăzută la punctul 2 litera (c) din prezenta secțiune, denumită de regulă „manipulare între locurile de tranzacționare” (tranzacționarea într-un loc de tranzacționare sau în afara unui loc de tranzacționare în vederea manipulării prețului unui instrument financiar în alt loc de tranzacționare sau în afara unui loc de tranzacționare);

(e) Practica prevăzută la punctul 2 litera (d) din prezenta secțiune, denumită de regulă „manipulare între produse” (tranzacționarea unui instrument financiar în vederea manipulării prețului unui instrument financiar conex în alt loc de tranzacționare, în același loc de tranzacționare ori în afara unui loc de tranzacționare);

(f) Încheierea de acorduri în vederea denaturării costurilor aferente unui contract pe mărfuri, cum ar fi costurile cu asigurarea sau mărfurile, efectul obținut fiind stabilirea prețului de decontare al unui instrument financiar sau al unui contract spot pe mărfuri conex la un nivel anormal sau artificial.

8. Practica prevăzută la punctul 2 litera (c) din prezenta secțiune și menționată, de asemenea, la punctul 5 litera (c), la punctul 6 litera (e) și la punctul 7 litera (d) din prezenta secțiune este relevantă în contextul domeniului de aplicare al Regulamentului (UE) nr. 596/2014 în ceea ce privește manipularea între locurile de tranzacționare.

9. Practica prevăzută la punctul 2 litera (d) din prezenta secțiune și menționată, de asemenea, la punctul 5 litera (c), la punctul 6 litera (f) și la punctul 7 litera (e) din prezenta secțiune este relevantă în contextul domeniului de aplicare al Regulamentului (UE) nr. 596/2014 în ceea ce privește manipularea între locurile de tranzacționare, ținând cont de faptul că prețul sau valoarea unui instrument financiar poate depinde de prețul sau valoarea altui instrument financiar sau a unui contract spot pe mărfuri ori poate avea un efect asupra acestora.

SECȚIUNEA 2 INDICATORI AI COMPORTAMENTULUI DE MANIPULARE REFERITOR LA UN PROCEDEU FICTIV SAU LA ORICE FORMĂ DE ÎNȘELĂTORIE SAU ARTIFICIU [SECȚIUNEA B DIN ANEXA I LA REGULAMENTUL (UE) NR. 596/2014]

1. Practici care precizează indicatorul din secțiunea B litera (a) din anexa I la Regulamentul (UE) nr. 596/2014:

(a) Difuzarea de informații false sau înșelătoare privind piața prin intermediul media, inclusiv prin internet, sau prin orice alte mijloace, ce duce sau este probabil să ducă la modificarea prețului unui instrument financiar, a unui contract spot pe mărfuri conexe sau a unui produs licitat pe baza certificatelor de emisii într-o direcție favorabilă pentru poziția deținută sau pentru o tranzacție planificată de către persoana sau persoanele care au un interes să fie difuzate informațiile respective;

(b) Deschiderea unei poziții pe un instrument financiar, pe un contract spot pe mărfuri conexe sau pe un produs licitat pe baza certificatelor de emisii și închiderea poziției respective imediat după ce s-a făcut publică perioada îndelungată de deținere a investiției și s-a pus accentul pe aceasta, practică denumită de regulă „deschiderea unei poziții și închiderea acesteia imediat după ce a fost făcută publică”;

(c) Practica prevăzută la punctul 4 litera (c) din secțiunea 1, denumită de regulă „umflă prețul, apoi vinde”. Această practică poate fi ilustrată și de următorii indicatori suplimentari ai manipulării pieței: (i) difuzarea de știri prin intermediul media referitoare la majorarea (sau reducerea) unei participații calificate înainte sau imediat după o modificare neobișnuită a prețului unui instrument financiar; (ii) indicatorul prevăzut la punctul 5 litera (d) punctul (i) din secțiunea 1;

(d) Practica prevăzută la punctul 4 litera (d) din secțiunea 1, denumită de regulă „discreditează, apoi încasează”. Această practică poate fi ilustrată și de indicatorii prevăzuți la punctul 5 litera (d) punctul (i) din secțiunea 1 și la punctul 1 litera (c) punctul (i) din prezenta secțiune;

(e) Practica prevăzută la punctul 3 litera (d) din secțiunea 1, denumită de regulă „ascunderea identității deținătorului”;

(f) Mutarea sau depozitarea de mărfuri fizice, operațiune ce ar putea crea o impresie înșelătoare în ceea ce privește oferta sau cererea ori prețul sau valoarea unei mărfi sau a produselor livrabile aferente unui instrument financiar sau contract spot pe mărfuri conexe;

(g) Mutarea unei nave de mărfuri goală, operațiune ce ar putea crea o impresie greșită sau înșelătoare în ceea ce privește oferta sau cererea ori prețul sau valoarea unei mărfi sau a produselor livrabile aferente unui instrument financiar sau contract spot pe mărfuri conexe.

2. Practici care precizează indicatorul din secțiunea B litera (b) din anexa I la Regulamentul (UE) nr. 596/2014:

(a) Practica prevăzută la punctul 1 litera (a) din prezenta secțiune. Această practică poate fi ilustrată și de înregistrarea de ordine de tranzacționare sau efectuarea de tranzacții înainte sau imediat după ce participantul la piață sau persoane cunoscute public ca având o legătură cu participantul la piață respectiv elaborează sau difuzează lucrări de cercetare sau recomandări în materie de investiții contrare care sunt făcute publice.

(b) Practica prevăzută la punctul 4 litera (c) din secțiunea 1, denumită de regulă „umflă prețul, apoi vinde”. Această practică poate fi ilustrată și de indicatorul prevăzut la punctul 2 litera (a) punctul (i) din prezenta secțiune.

(c) Practica prevăzută la punctul 3 litera (d) din secțiunea 1, denumită de regulă „discreditează, apoi încasează”. Această practică poate fi ilustrată și de indicatorul prevăzut la punctul 2 litera (a) punctul (i) din prezenta secțiune.

Reglementările privind abuzul de piață pot fi consultate în integralitate pe site-ul ASF în secțiunea Abuz de piață la adresa <http://asfromania.ro/supraveghere/supraveghere-capital/abuz-de-piata-2/legislatie>.