

32003L0125

L 339/73

DZIENNIK URZĘDOWY UNII EUROPEJSKIEJ

24.12.2003

**DYREKTYWA KOMISJI 2003/125/WE****z dnia 22 grudnia 2003 r.****wykonująca dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w zakresie uczciwego przedstawiania zaleceń inwestycyjnych oraz ujawniania konfliktów interesów****(Tekst mający znaczenie dla EOG)**

KOMISJA WSPÓLNOT EUROPEJSKICH,

uwzględniając Traktat ustanawiający Wspólnotę Europejską,

uwzględniając dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 28 stycznia 2003 r. w sprawie wykorzystywania poufnych informacji i manipulacji na rynku (nadużyć na rynku) <sup>(1)</sup>, w szczególności jej art. 6 ust. 10 tiret szóste,po konsultacji z Komitetem Europejskich Organów Nadzoru Papierów Wartościowych (CESR) <sup>(2)</sup>,

a także mając na uwadze, co następuje:

- (1) Zharmonizowane normy są niezbędne dla uczciwego, jasnego i dokładnego przedstawiania informacji, a także dla ujawniania interesów oraz konfliktów interesów normy te powinny być stosowane przez osoby sporządzające lub rozpowszechniające informacje zalecające lub sugerujące strategię inwestycyjne dla kanałów dystrybucyjnych lub dla społeczeństwa. W szczególności uczciwość rynkowa wymaga wysokich standardów bezstronności, uczciwości oraz przejrzystości podczas przedstawiania informacji zalecających lub sugerujących strategię inwestycyjne.
- (2) Zalecenia lub sugerowania strategii inwestycyjnych dokonuje się bądź w sposób wyraźny (poprzez zalecenia takie jak „kup”, „zatrzymaj”, „sprzedaj”) bądź w sposób dorozumiany (poprzez odniesienie do ceny docelowej lub inaczej).
- (3) Porady inwestycyjne poprzez stosowanie wobec klienta indywidualnych zaleceń dotyczących jednej lub więcej transakcji odnoszących się do instrumentów finansowych (zwłaszcza dokonywane przez departamenty sprzedaży lub handlu przedsiębiorstwa inwestycyjnego lub instytucji kredytowej nieformalne zalecenie inwestycji krótkookresowych), które nie są dostępne publicznie, nie powinny być uznawane za zalecenia w rozumieniu niniejszej dyrektywy.
- (4) Zalecenia inwestycyjne, które mogą tworzyć podstawę dla decyzji inwestycyjnych, powinny być sporządzane i upowszechniane zgodnie z wysokimi standardami dbałości w celu uniknięcia wprowadzania uczestników rynku w błąd.
- (5) Tożsamość osoby sporządzającej zalecenia inwestycyjne, jego zasady prowadzenia działalności oraz tożsamość jego

właściwych organów powinny być jawne, jako że może to stanowić istotną informację dla inwestorów w świetle ich decyzji inwestycyjnych.

- (6) Zalecenia powinny być przedstawiane w sposób jasny i dokładny.
- (7) Interesy własne lub konflikty interesów osób dokonujących zaleceń lub sugerujących strategię inwestycyjne mogą mieć wpływ na opinie, które wyrażają oni w zaleceniach inwestycyjnych. W celu zapewnienia możliwości oceny obiektywizmu i wiarygodności informacji należy dokonać właściwego ujawnienia istotnych interesów finansowych w każdym instrumencie finansowym będącym przedmiotem informacji zalecających strategię inwestycyjne lub wszelkich konfliktów interesów lub zależności wobec emitenta, do którego, bezpośrednio lub pośrednio, odnosi się dana informacja. Jednakże niniejsza dyrektywa nie powinna wymagać od osób sporządzających inwestycyjne naruszenia skutecznych barier informacyjnych, ustanowionych w celu zapobiegania i unikania konfliktów interesów.
- (8) Zalecenia inwestycyjne mogą być rozpowszechniane w formie niezmienionej, zmienionej lub skróconej przez osoby inne niż osoby, które je sporządziły. Sposób, w jaki osoby upowszechniające te zalecenia przekazują, ma istotny wpływ na ocenę tych zaleceń przez inwestorów. W szczególności wiedza dotycząca tożsamości osób upowszechniających zalecenia inwestycyjne, ich zasad prowadzenia działalności lub stopnia ingerencji w oryginalne zalecenia może stanowić istotną informację dla inwestorów w świetle ich decyzji inwestycyjnych.
- (9) Upowszechnianie zaleceń inwestycyjnych na stronach internetowych powinno być zgodne z przepisami dotyczącymi przekazywania danych osobowych do państw trzecich ustanowionych w dyrektywie 95/46/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 24 października 1995 r. w sprawie ochrony osób fizycznych w zakresie przetwarzania danych osobowych i swobodnego przepływu tych danych <sup>(3)</sup>.
- (10) Agencje oceniające zdolność kredytową wydają opinie na temat zdolności kredytowej konkretnych emitentów lub instrumentów finansowych. Jako takie ich opinie nie stanowią zaleceń w rozumieniu niniejszej dyrektywy. Jednakże agencje oceniające zdolność kredytową, przyjmując swoje wewnętrzne polityki oraz procedury mające na celu zapewnienie, że ich oceny przedstawione są w sposób uczciwy i że w sposób właściwy ujawniają wszelkie istotne interesy lub konflikty interesów dotyczące instrumentów finansowych lub emitentów, których te oceny dotyczą.

<sup>(1)</sup> Dz.U. L 96 z 12.4.2003, str. 16.<sup>(2)</sup> Komitet Europejskich Organów Nadzoru Papierów Wartościowych został ustanowiony decyzją Komisji 2001/527/WE (Dz.U. L 191 z 13.7.2001, str. 43).<sup>(3)</sup> Dz.U. L 281 z 23.11.1995, str. 31.

- (11) Niniejsza dyrektywa respektuje prawa podstawowe i stosuje się do zasad uznanych w szczególności w Karcie Praw Podstawowych Unii Europejskiej, w szczególności w jej art. 11 i w art. 10 Europejskiej Konwencji Praw Człowieka. W tym zakresie niniejsza dyrektywa nie uniemożliwia Państwom Członkowskim stosowania ich norm konstytucyjnych odnoszących się do wolności prasy i wolności słowa w mediach.
- (12) Środki przewidziane w niniejszej dyrektywie są zgodne z opinią Europejskiego Komitetu Papierów Wartościowych,

- 5) „odnośna osoba” oznacza osobę fizyczną lub osobę prawną sporządzającą lub rozpowszechniającą zalecenia w ramach wykonywania swojej pracy lub prowadzenia swojej działalności;
- 6) „emitent” oznacza wystawcę instrumentu finansowego, którego, bezpośrednio lub pośrednio, dotyczy zalecenie;
- 7) „kanały dystrybucyjne” oznaczają kanały, z których wykorzystaniem informacje są lub mogą być udostępniane publicznie. „Mogą być udostępniane publicznie” oznacza informacje, do których dostęp ma duża grupa odbiorców;
- 8) „właściwe regulacje” oznaczają wszelkie regulacje, także regulacje wewnętrzne, obowiązujące w Państwach Członkowskich, zgodnie z dyrektywą 2003/6/WE.

PRZYJMUJE NINIEJSZĄ DYREKTYWĘ:

## ROZDZIAŁ I

### DEFINICJE

#### Artykuł 1

#### Definicje

Do celów niniejszej dyrektywy oprócz definicji ustanowionych w dyrektywie 2003/6/WE zastosowanie mają następujące definicje:

- 1) „przedsiębiorstwo inwestycyjne” oznacza każdą osobę, której definicję przedstawiono w art. 1 ust. 2 dyrektywy Rady 93/22/EWG <sup>(1)</sup>;
- 2) „instytucja kredytowa” oznacza każdą osobę, której definicję przedstawiono w art. 1 ust. 1 dyrektywy 2000/12/WE Parlamentu Europejskiego i Rady <sup>(2)</sup>;
- 3) „zalecenie” oznacza wyniki badań lub inne informacje zalecające lub sugerujące strategię inwestycyjną, w sposób wyraźny lub dorozumiany, dotyczące jednego lub kilku instrumentów finansowych lub emitentów instrumentów finansowych, obejmujące każdą opinię na temat obecnej lub przyszłej wartości lub ceny takich instrumentów, przeznaczone dla kanałów dystrybucyjnych lub społeczeństwa;
- 4) „wyniki badań lub inne informacje zalecające lub sugerujące strategię inwestycyjną” oznaczają:
- a) informacje sporządzone przez niezależnego analityka, przedsiębiorstwo inwestycyjne, instytucję kredytową, każdą inną osobę, której podstawowa działalność polega na sporządzaniu zaleceń lub pracującą dla niej, w ramach umowy o pracę lub innej, osobę fizyczną, która, bezpośrednio lub pośrednio, wyraża konkretne zalecenie inwestycyjne w odniesieniu do instrumentu finansowego lub emitenta instrumentów finansowych;
- b) informacje sporządzone przez osoby inne niż określone w lit. a), które bezpośrednio zalecają konkretne decyzje inwestycyjne w odniesieniu do instrumentu finansowego;

## ROZDZIAŁ II

### SPORZĄDZANIE ZALECEŃ

#### Artykuł 2

#### Tożsamość osób sporządzających zalecenia

1. Państwa Członkowskie zapewniają właściwe regulacje mające na celu zapewnienie, aby każde zalecenie zawierało określoną w sposób jasny i wyraźny tożsamość osoby odpowiedzialnej za jej sporządzenie, zwłaszcza nazwisko oraz stanowisko osoby fizycznej, która przygotowała zalecenie, oraz nazwę osoby prawnej odpowiedzialnej za jego sporządzenie.

2. Jeżeli osoba taka jest przedsiębiorstwem inwestycyjnym lub instytucją kredytową, Państwa Członkowskie wymagają, aby jawna była tożsamość jej właściwych organów.

Jeżeli osoba taka nie jest ani przedsiębiorstwem inwestycyjnym, ani instytucją kredytową, ale podlega ona normom do swobodnego stosowania lub kodeksom postępowania, Państwa Członkowskie zapewniają, aby jawne było odniesienie do tych standardów lub kodeksów.

3. Państwa Członkowskie zapewniają właściwe regulacje mające na celu zapewnienie, aby wymagania ustanowione w ust. 1 i 2 były dostosowane tak, aby nie były nieproporcjonalne w przypadku zaleceń ustnych. Dostosowanie takie może zawierać odniesienie do miejsca, gdzie takie informacje mogą być bezpośrednio i łatwo dostępne przez odbiorców, takie jak strona internetowa danej osoby.

4. Przepisy ust. 1 i 2 nie mają zastosowania w stosunku do dziennikarzy podlegających równoważnym właściwym regulacjom, w tym równoważnym właściwym regulacjom wewnętrznym w Państwach Członkowskich, pod warunkiem że regulacje takie przynoszą efekt podobny do regulacji określonych w ust. 1 i 2.

#### Artykuł 3

#### Standardy ogólne uczciwego przedstawiania zaleceń

1. Państwa Członkowskie zapewniają właściwe regulacje mające na celu zapewnienie, aby wszystkie odnośne osoby zachowywały należytą dbałość, aby:

- a) stan faktyczny był wyraźnie oddzielony od zaleceń, szacunków, opinii i innych rodzajów informacji nierzeczowej;

<sup>(1)</sup> Dz.U. L 141 z 11.6.1993, str. 27.

<sup>(2)</sup> Dz.U. L 126 z 26.5.2000, str. 1.

b) wszelkie źródła były wiarygodne lub, w razie istnienia jakichkolwiek wątpliwości dotyczących wiarygodności źródła, było to wyraźnie wskazane;

c) wszelkie symulacje, przewidywania oraz ceny docelowe były wyraźnie oznaczone jako takie, a założenia przyjęte w ich przygotowywaniu lub wykorzystywaniu były wyraźnie wskazane.

2. Państwa Członkowskie zapewniają właściwe regulacje mające na celu zapewnienie, aby wymagania ustanowione w ust. 1 były dostosowane tak, aby nie były nieproporcjonalne w przypadku zaleceń ustnych.

3. Państwa Członkowskie wymagają, aby wszystkie odnośne osoby zachowywały należytą dbałość, aby każde zalecenie mogło być uzasadnione na wniosek właściwych organów.

4. Przepisy ust. 1 i 3 nie mają zastosowania w stosunku do dziennikarzy podlegających równoważnym właściwym regulacjom w Państwach Członkowskich, w tym równoważnym właściwym regulacjom wewnętrznym, pod warunkiem że regulacje takie przynoszą efekt podobny do regulacji określonych w ust. 1 i 3.

#### Artykuł 4

#### **Dodatkowe zobowiązania związane z uczciwym przedstawianiem zaleceń**

1. Ponad zobowiązania ustanowione w art. 3, jeżeli dana osoba jest niezależnym analitykiem, przedsiębiorstwem inwestycyjnym, instytucją kredytową, jakąkolwiek związaną z nimi osobą prawną lub jakąkolwiek inną osobą, której podstawowa działalność polega na sporządzaniu zaleceń, lub pracującą dla niej, w ramach umowy o pracę lub innej, osobę fizyczną, Państwa Członkowskie zapewniają właściwe regulacje mające na celu zapewnienie, aby osoba ta zachowywała należytą dbałość, aby:

a) wskazane były wszystkie istotne źródła, jeżeli właściwe, w tym dany emitent, wraz z informacją, czy dane zalecenie zostało uprzednio ujawnione danemu emitentowi, a następnie, w konsekwencji tego ujawnienia, zmienione przed upowszechnieniem;

b) wszystkie podstawy oceny lub metody wykorzystywane przy dokonywaniu oceny instrumentu finansowego lub wystawcy instrumentu finansowego, lub, przy ustalaniu ceny docelowej instrumentu finansowego, były odpowiednio przedstawione;

c) znaczenie każdego zalecenia, takiego jak kup, sprzedaż lub zatrzymaj, które może zawierać horyzont czasowy inwestycji, do której odnosi się dane zalecenie, było odpowiednio wyjaśnione, a wszelkie ostrzeżenia dotyczące ryzyka, w tym analiza wrażliwości odnośnych założeń, były wskazane;

d) dokonane było odniesienie do zakładanej częstości, jeżeli taka istnieje, aktualizacji danego zalecenia oraz do wszelkich istotnych zmian w polityce dotyczącej działalności;

e) data, kiedy dane zalecenie było po raz pierwszy opublikowane, była wskazana w sposób jasny i wyraźny, wraz z odnośną datą i terminem dla każdej wspomnianej ceny instrumentu finansowego;

f) jeżeli zalecenie różni się od zalecenia dotyczącego tego samego instrumentu finansowego lub emitenta, wydanego w okresie dwunastu miesięcy poprzedzających jego wydanie, zmiana oraz data wcześniejszego zalecenia były w sposób jasny i wyraźny wskazane.

2. Państwa Członkowskie zapewniają, jeżeli wymagania ustanowione w ust. 1 lit. a), b) lub c) są nieproporcjonalne w stosunku do długości danego zalecenia, że wystarczające jest dokonanie w jego treści jasnego i wyraźnego odniesienia do miejsca, gdzie wymagane informacje mogą być bezpośrednio i łatwo dostępne, np. poprzez łącze internetowe do takich informacji na stronie internetowej danej osoby, pod warunkiem że nie miała miejsce żadna zmiana w wykorzystywanych metodach lub podstawach oceny.

3. Państwa Członkowskie zapewniają właściwe regulacje mające na celu zapewnienie, aby w przypadku zaleceń ustnych wymagania ust. 1 były dostosowane tak, aby nie były nieproporcjonalne w przypadku zaleceń ustnych.

#### Artykuł 5

#### **Standardy ogólne ujawniania interesów i konfliktów interesów**

1. Państwa Członkowskie zapewniają właściwe regulacje mające na celu zapewnienie, aby odnośne osoby ujawniały wszelkie powiązania oraz okoliczności, w przypadku zaistnienia których można w sposób uzasadniony przewidywać osłabienie obiektywizmu danego zalecenia, w szczególności jeżeli dane osoby mają istotny interes finansowy w jednym lub większej ilości instrumentów finansowych, które stanowią przedmiot danego zalecenia, lub istotny konflikt interesów z emitentem, do którego odnosi się dane zalecenie.

Jeżeli dana osoba jest osobą prawną, wymaganie to ma zastosowanie także do każdej osoby prawnej lub fizycznej, pracującej dla niej w ramach umowy o pracę lub innej, która była zaangażowana w przygotowywanie danego zalecenia.

2. Jeżeli dana osoba jest osobą prawną, informacja mająca być ujawniona zgodnie z ust. 1 powinna obejmować co najmniej:

a) wszelkie interesy lub konflikty interesów danej osoby lub związanych z nią osób prawnych, które są dostępne lub można w sposób uzasadniony przewidywać, że są dostępne osobom zaangażowanym w przygotowywanie danego zalecenia;

b) wszelkie interesy lub konflikty interesów danej osoby lub związanych z nią osób prawnych znane osobom, które, mimo że nie były zaangażowane w przygotowanie danego zalecenia, miały lub można w sposób uzasadniony przewidywać, że miały, dostęp do danego zalecenia przed jego upowszechnieniem klientom lub upowszechnieniem publicznym.

3. Państwa Członkowskie zapewniają właściwe regulacje mające na celu zapewnienie, aby dane zalecenie zawierało informacje przewidziane w ust. 1 i 2. Jeżeli informacje takie są nieproporcjonalne w stosunku do długości danego zalecenia, wystarczające jest dokonanie w jego treści jasnego i wyraźnego odniesienia do miejsca, gdzie wymagane informacje mogą być bezpośrednio i łatwo dostępne, np. poprzez łącze internetowe do takich informacji na stronie internetowej danej osoby.

4. Państwa Członkowskie zapewniają właściwe regulacje mające na celu zapewnienie, aby w przypadku zaleceń ustnych wymagania ustanowione w ust. 1 były dostosowane, aby nie były nieproporcjonalne w przypadku zaleceń ustnych.

5. Przepisy ust. 1 i 3 nie mają zastosowania w stosunku do dziennikarzy podlegających równoważnym właściwym regulacjom w Państwach Członkowskich, w tym równoważnym właściwym regulacjom wewnętrznym, pod warunkiem że regulacje takie przynoszą efekt podobny do regulacji określonych w ust. 1 i 3.

#### Artykuł 6

#### **Dodatkowe zobowiązania związane z ujawnianiem interesów lub konfliktów interesów**

1. Ponad zobowiązania ustanowione w art. 5 Państwa Członkowskie wymagają, aby każde zalecenie sporządzone przez niezależnego analityka, przedsiębiorstwo inwestycyjne, instytucję kredytową, każdą związaną z nimi osobę prawną lub jakąkolwiek inną osobę, której podstawowa działalność polega na sporządzaniu zaleceń, zawierało przedstawione w sposób jasny i wyraźny następujące informacje dotyczące swoich interesów lub konfliktów interesów:

a) istotna zależność udziałowa między daną osobą lub każdą inną związaną z nią osobą prawną z jednej strony a emitentem z drugiej strony. Zależność taka obejmuje przynajmniej następujące sytuacje:

- jeżeli zależność udziałowa przekraczająca 5 % całości wyemitowanego kapitału akcyjnego emitenta należy do danej osoby lub każdej innej związanej z nią osoby prawnej, lub
- jeżeli zależność udziałowa przekraczająca 5 % całości wyemitowanego kapitału akcyjnego danej osoby lub każdej innej związanej z nią osoby prawnej należy do emitenta.

Państwa Członkowskie mogą przewidzieć próg niższy niż 5 %, przewidziany w tych dwóch przypadkach;

b) inne istotne interesy finansowe danej osoby lub jakiejkolwiek związanej z nią osoby prawnej w stosunku do danego emitenta;

c) w danym przypadku deklaracje, że dana osoba lub jakakolwiek inna związana z nią osoba prawna jest animatorem rynku lub zapewnia płynność instrumentów finansowych danego emitenta;

d) w danym przypadku deklaracje, że dana osoba lub jakakolwiek inna związana z nią osoba prawna była gwarantem lub współgwarantem w okresie dwunastu miesięcy poprzedzających każdą publicznie ujawnioną ofertę instrumentów finansowych danego emitenta;

e) w danym przypadku deklaracje, że dana osoba lub jakakolwiek inna związana z nią osoba prawna jest stroną jakiegokolwiek innej umowy z danym emitentem, odnoszącej się do zapewnienia inwestycyjnych usług bankowych, pod warunkiem że nie pociąga to za sobą ujawnienia żadnych poufnych informacji handlowych i że umowa ta była skuteczna w okresie ostatnich dwunastu miesięcy lub że stanowiła w tym samym okresie podstawę do zapłaty rekompensaty lub przyrzeczenia zapłaty rekompensaty;

f) w danym przypadku deklaracje, że dana osoba lub jakakolwiek inna związana z nią osoba prawna jest stroną umowy z emitentem, odnoszącej się do sporządzenia danego zalecenia.

2. Państwa Członkowskie wymagają ujawnienia, w ramach ogólnych kompetencji, obowiązujących uzgodnień organizacyjnych i administracyjnych przyjętych w ramach przedsiębiorstwa inwestycyjnego lub instytucji kredytowej w celu zapobiegania oraz unikania konfliktów interesów odnoszących się do zaleceń, w tym barier informacyjnych.

3. Państwa Członkowskie wymagają, aby dla osób fizycznych lub prawnych pracujących dla przedsiębiorstwa inwestycyjnego lub instytucji kredytowej w ramach umowy o pracę lub innej, które były zaangażowane w przygotowanie danego zalecenia, wymagania art. 5 ust. 1 akapit drugi obejmowały w szczególności ujawnienie informacji, czy wynagrodzenie takich osób jest związane z inwestycyjnymi operacjami bankowymi przeprowadzanymi przez dane przedsiębiorstwo inwestycyjne lub instytucję kredytową, lub jakąkolwiek związaną z nimi osobę prawną.

Jeżeli te osoby fizyczne otrzymują lub nabywają akcje danego emitenta przed ofertą publiczną, ujawniona powinna być cena, po której akcje te zostały nabyte oraz data ich nabycia.

4. Państwa Członkowskie wymagają, aby przedsiębiorstwa inwestycyjne oraz instytucje kredytowe ujawniały kwartalnie proporcję zaleceń typu „kup” „zatrzymaj”, „sprzedaj” lub im równoważnych, jak również proporcję emitentów odpowiadających każdej z tych kategorii, do których dane przedsiębiorstwo inwestycyjne lub instytucja kredytowa zapewniała inwestycyjne usługi bankowe w okresie ostatnich dwunastu miesięcy.

5. Państwa Członkowskie zapewniają, aby samo zalecenie obejmowało informacje wymagane w ust. 1–4. Jeżeli wymagania ust. 1–4 są nieproporcjonalne w stosunku do długości danego zalecenia, wystarczające jest dokonanie w jego treści jasnego i wyraźnego odniesienia do miejsca, gdzie wymagane informacje mogą być bezpośrednio i łatwo dostępne, np. poprzez łącze internetowe do takich informacji na stronie internetowej danego przedsiębiorstwa inwestycyjnego lub instytucji kredytowej.

6. Państwa Członkowskie zapewniają właściwe regulacje mające na celu zapewnienie, aby wymagania ust. 1 były dostosowane tak, aby nie były nieproporcjonalne w przypadku zaleceń ustnych.



## ROZDZIAŁ III

**UPOWSZECHNIANIE ZALECEŃ SPORZĄDZONYCH PRZEZ OSOBY TRZECIE**

## Artykuł 7

**Tożsamość osób upowszechniających zalecenia**

Państwa Członkowskie zapewniają właściwe regulacje mające na celu zapewnienie, aby w każdym przypadku, gdy dana osoba na swoją odpowiedzialność upowszechnia zalecenie sporządzone przez osobę trzecią, zalecenie to jasno i wyraźnie wskazywało tożsamość danej osoby trzeciej.

## Artykuł 8

**Standardy ogólne upowszechniania zaleceń**

Państwa Członkowskie zapewniają właściwe regulacje mające na celu zapewnienie, aby w każdym przypadku, gdy zalecenie sporządzone przez osobę trzecią jest w sposób istotny zmienione w ramach upowszechnianej informacji, informacja ta jasno wskazywała daną zmianę w szczegółach. Państwa Członkowskie zapewniają w każdym przypadku, gdy dana istotna zmiana polega na zmianie kierunku danego zalecenia (takiej jak zmian z „kup” na „zatrzymaj” „sprzedaj” lub na odwrót), wymagania nałożone na osoby sporządzające przez art. 2–5 były spełniane przez osoby upowszechniające w zakresie danej istotnej zmiany.

Ponadto Państwa Członkowskie zapewniają właściwe regulacje mające na celu zapewnienie, aby odnośnie osoby prawne, które, samodzielnie lub poprzez osoby fizyczne, upowszechniają w sposób istotny zmienione zalecenie, dokonywały tego w taki sposób, aby odbiorcy danej informacji mogli dotrzeć do informacji dotyczących tożsamości osoby sporządzającej dane zalecenie, samego zalecenia oraz do interesów lub konfliktów interesów osoby sporządzającej zalecenie, pod warunkiem że informacje takie są publicznie dostępne.

Przepisy akapitu 1 i 2 nie mają zastosowania w stosunku do sprawozdań w zakresie zmian dotyczących zaleceń sporządzonych przez osobę trzecią, jeżeli istota danego zalecenia pozostaje niezmienną.

W przypadku upowszechniania formy skróconej zalecenia sporządzonego przez osobę trzecią osoby upowszechniające takie formy skrócone zapewniają, że są one jasne i niewprowadzające w błąd, zawierają odniesienie do dokumentu źródłowego oraz informację, gdzie informacje dotyczące dokumentu źródłowego mogą być bezpośrednio i łatwo dostępne, pod warunkiem że są one dostępne publicznie.

## Artykuł 9

**Dodatkowe zobowiązania przedsiębiorstw inwestycyjnych oraz instytucji kredytowych**

Ponad zobowiązania ustanowione w art. 7 i 8, w każdym przypadku, gdy dana osoba jest przedsiębiorstwem inwestycyjnym,

instytucją kredytową lub osobą fizyczną pracującą dla takich osób w ramach umowy o pracę lub innej i upowszechnia zalecenia sporządzone przez osobę trzecią, Państwa Członkowskie wymagają, aby:

- a) nazwa właściwego organu danego przedsiębiorstwa inwestycyjnego lub instytucji kredytowej była jasno i wyraźnie wskazana;
- b) jeżeli osoba sporządzająca dane zalecenie nie upowszechniała go już w kanale dystrybucyjnym, wymagania nałożone na osoby sporządzające przez art. 6 były spełnione przez osobę upowszechniającą;
- c) jeżeli dane przedsiębiorstwo inwestycyjne lub instytucja kredytowa dokonała istotnej zmiany danego zalecenia, wymagania nałożone na osoby sporządzające przez art. 2–6 były spełnione.

## ROZDZIAŁ IV

**PRZEPISY KOŃCOWE**

## Artykuł 10

**Transpozycja**

1. Państwa Członkowskie wprowadzają w życie przepisy ustawowe, wykonawcze i administracyjne niezbędne do wykonania niniejszej dyrektywy przed dniem 12 października 2004 r. Niezwłocznie przekazują Komisji tekst tych przepisów oraz tabelę zbieżności między tymi przepisami i niniejszą dyrektywą.

Przepisy przyjęte przez Państwa Członkowskie zawierają odniesienie do niniejszej dyrektywy lub odniesienie takie towarzyszy ich urzędowej publikacji. Metody dokonywania takiego odniesienia określane są przez Państwa Członkowskie.

2. Państwa Członkowskie przekazują Komisji tekst podstawowych przepisów prawa krajowego przyjętych w dziedzinach objętych niniejszą dyrektywą.

## Artykuł 11

**Wejście w życie**

Niniejsza dyrektywa wchodzi w życie z dniem jej opublikowania w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej*.

## Artykuł 12

**Adresaci**

Niniejsza dyrektywa skierowana jest do Państw Członkowskich.

Sporządzono w Brukseli, dnia 22 grudnia 2003 r.

W imieniu Komisji

Frederik BOLKESTEIN

Członek Komisji