

32003L0125

24.12.2003

ОФИЦИАЛЕН ВЕСТНИК НА ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪЮЗ

L 339/73

ДИРЕКТИВА 2003/125/ЕО НА КОМИСИЯТА**от 22 декември 2003 година****за прилагане на Директива 2003/6/ЕО на Европейския парламент и на Съвета относно справедливото представяне на инвестиционни препоръки и оповестяването на конфликт на интереси****(текст от значение за ЕИП)**

КОМИСИЯТА НА ЕВРОПЕЙСКИТЕ ОБЩНОСТИ,

като взе предвид Договора за създаване на Европейската общност,

като взе предвид Директива 2003/6/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 28 януари 2003 г. относно търговията с вътрешна информация и манипулирането на пазара (пазарна злоупотреба) ⁽¹⁾, и по-специално член 6, параграф 10, шесто тире от нея,

след консултиране с Комитета на европейските регулатори на ценни книжа (КЕРЦК) ⁽²⁾ за получаване на технически съвет,

като има предвид, че:

- (1) Необходими са хармонизирани стандарти за справедливо, ясно и точно представяне на информация и разкриване на интереси и конфликт на интереси, които трябва да бъдат спазвани от лицата, които изготвят или разпространяват информация, с която се препоръчва или предлага инвестиционна стратегия, която е предназначена за дистрибуторските канали или за обществеността. По-специално, пазарната цялост изисква високи стандарти на справедливост, почтеност и прозрачност при представянето на информация, с която се препоръчва или предлага инвестиционна стратегия.
- (2) Препоръчването или предлагането на инвестиционна стратегия се извършва или изрично (под формата на препоръки за „купува“, „държи“ или „продава“) или подразбиращо се (посредством препратка към определено равнище на цената или по друг начин).
- (3) Всякакви инвестиционни консултации под формата на предоставяне на лични препоръки на даден клиент по отношение на една или повече сделки във връзка с финансови инструменти (по-специално неофициални краткосрочни инвестиционни препоръки с вътрешен произход от отделите за продажба или търговия на инвестиционен посредник или кредитна институция, които са предоставени на техни клиенти), които вероятно няма да станат публично достояние, сами по себе си не трябва да бъдат считани за препоръки по смисъла на настоящата директива.
- (4) Инвестиционните препоръки, които съставляват възможна основа за инвестиционни решения, трябва да бъдат изготвени и разпространени в съответствие с високи стандарти за грижа, за да не се допусне подвеждане на участниците на пазара.
- (5) Самоличността на лицето, което изготвя инвестиционни препоръки, съблюдаването от него на бизнес правилата, както и самоличността на неговите компетентни органи трябва да бъдат разкрити, тъй като това би съставлявало ценна информация за инвеститорите, която да бъде отчетена във връзка с инвестиционните им решения.

- (6) Препоръките трябва да бъдат представени ясно и точно.
- (7) Личните интереси или конфликтът на интереси на лицата, които препоръчват или предлагат инвестиционна стратегия, могат да окажат въздействие върху изразеното от тях становище при инвестиционните препоръки. За да се осигури възможността за оценка на обективността и достоверността на информацията, трябва да се извърши подходящо оповестяване на значими финансови интереси относно всеки финансов инструмент, който е предмет на информацията, с която се препоръчват инвестиционни стратегии или на всякакъв конфликт на интереси или на отношение на контрол спрямо емитента, за който пряко или косвено се отнася информацията. Въпреки това, настоящата директива не изисква от съответните лица, които изготвят инвестиционни препоръки, да нарушават ефективните информационни бариери, които съществуват с цел предотвратяване и недопускане на конфликт на интереси.
- (8) Инвестиционните препоръки могат да бъдат разпространявани в непроменен, променен или обобщен вид от лице, различно от това, което ги е изготвило. Начинът, по който разпространителите боравят с такива препоръки, може да окаже съществено влияние при оценката на тези препоръки от инвеститорите. По-специално, познаването на самоличността на разпространителя на инвестиционни препоръки, съблюдаването от него на правилата на търговията или степента на изменение на оригиналната препоръка може да съставлява ценна информация за инвеститорите при обмислянето на техните инвестиционни решения.
- (9) Публикуването на инвестиционни препоръки на интернет страници трябва да бъде в съответствие с правилата за пренос на лични данни до трети страни съгласно предвиденото в Директива 95/46/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 24 октомври 1995 г. относно защитата на лицата по отношение на обработването на лични данни и относно движението на такива данни ⁽³⁾.
- (10) Изготвящите кредитен рейтинг агенции предоставят становища относно равнищата на кредитно доверие на даден емитент или финансов инструмент към определена дата. Като такива, тези становища не съставляват препоръка по смисъла на настоящата директива. Въпреки това изготвящите кредитен рейтинг агенции трябва да обмислят приемането на вътрешни политики и процедури, предназначени да гарантират, че публикуваните от тях кредитни рейтинги са справедливо представени и че те разкриват по подходящ начин всякакви съществени интереси или конфликт на интереси относно финансовите инструменти или емитентите, спрямо които се отнасят техните кредитни рейтинги.

⁽¹⁾ ОВ L 96, 12.4.2003 г., стр. 16.

⁽²⁾ КЕРЦК е създаден по силата на Решение 2001/527/ЕО на Комисията (ОВ L 191, 13.7.2001 г., стр. 43).

⁽³⁾ ОВ L 281, 23.11.1995 г., стр. 31.

- (11) Настоящата директива защитава основните права и спазва принципите, признати по-специално в Хартата за основните права на Европейския съюз, и по-специално член 11 от нея, както и член 10 от Европейската конвенция за правата на човека. В това отношение, настоящата директива по никакъв начин не пречи на държавите-членки да прилагат конституционните си правила относно свободата на пресата и свободата на изразяване в средствата за масово осведомяване.
- (12) Мерките, предвидени в настоящата директива, са в съответствие със становището на Европейския комитет за ценните книжа,

ПРИЕ НАСТОЯЩАТА ДИРЕКТИВА:

ГЛАВА I

ОПРЕДЕЛЕНИЯ

Член 1

Определения

По смисъла на настоящата директива в допълнение към определенията, посочени в Директива 2003/6/ЕО, се прилагат следните определения:

1. „инвестиционен посредник“ означава всяко лице, така както се определя в член 1, параграф 2 на Директива 93/22/ЕИО ⁽¹⁾ на Съвета;
2. „кредитна институция“ означава всяко лице, така както се определя в член 1, параграф 1 на Директива 2000/12/ЕО на Европейския парламент и на Съвета ⁽²⁾;
3. „препоръка“ означава всяко проучване или друга информация, с която се препоръчва или предлага инвестиционна стратегия, изрично или подразбиращо се, по отношение на един или повече финансови инструменти или емитенти на финансови инструменти, в това число и всяко становище относно текущата или бъдеща стойност или цена на подобни инструменти, които са предназначени за дистрибуторски канали или за обществеността;
4. „проучване или друга информация, с която се препоръчва или предлага инвестиционна стратегия“ означава:
 - а) информация, която е предоставена от всеки независим анализатор, инвестиционен посредник, кредитна институция, всяко друго лице, чието основно занятие е да предоставя препоръки, или всяко физическо лице, което работи в тях по силата на трудов договор или на друго основание, която пряко или косвено изразява определена инвестиционна препоръка по отношение на финансов инструмент или на емитент на финансови инструменти;
 - б) информация, която е предоставена от лица, различни от тези, посочени в буква а), с която пряко се препоръчва определено инвестиционно решение по отношение на даден финансов инструмент;

⁽¹⁾ ОВ L 141, 11.6.1993 г., стр. 27.

⁽²⁾ ОВ L 126, 26.5.2000 г., стр. 1.

5. „съответно лице“ означава всяко физическо или юридическо лице, което предоставя или разпространява препоръки при упражняване на своята професия или при осъществяването на своето занятие;
6. „емитент“ означава емитентът на финансов инструмент, за който пряко или косвено се отнася дадена препоръка;
7. „дистрибуторски канали“ означава всеки канал, по който информацията става или може да стане публично достояние. „Информация, която може да стане публично достояние“ означава информацията, до която имат достъп голям брой лица;
8. „подходяща уредба“ означава всяка уредба, в това число само уредба, която действа в държавите-членки, както се посочва в Директива 2003/6/ЕО.

ГЛАВА II

ИЗГОТВЯНЕ НА ПРЕПОРЪКИ

Член 2

Самоличност на лицата, които изготвят препоръки

1. Държавите-членки гарантират наличието на действаща подходяща уредба, гарантираща, че всяка препоръка разкрива ясно и видно самоличността на лицето, което носи отговорност за изготвянето ѝ и по-специално името и длъжността на лицето, което е подготвило препоръката, както и наименованието на юридическото лице, което отговаря за изготвянето ѝ.

2. Когато съответното лице е инвестиционен посредник или кредитна институция, държавите-членки изискват да бъде разкрита самоличността на съответния компетентен орган.

Когато съответното лице не е нито инвестиционен посредник, нито кредитна институция, но подлежи на саморегулаторни стандарти или кодекси на поведение, държавите-членки гарантират оповестяването на препратка към такива стандарти или кодекси.

3. Държавите-членки гарантират наличието на действаща подходяща уредба за осигуряване на приважането в съответствие на изискванията, установени в параграфи 1 и 2, за да не бъдат те непропорционални в случаите на неписани препоръки. Подобно приважане в съответствие може да обхваща препратка към мястото, където обществеността може да има пряк и лесен достъп до подобно оповестяване, също както и подходящата интернет страница на съответното лице.

4. Параграфи 1 и 2 не се прилагат по отношение на журналисти, които подлежат на еквивалентна подходяща уредба, включително еквивалентна подходяща самоуредба, в държавите-членки, при условие че подобна уредба постига подобно на описаното в параграфи 1 и 2 действие.

Член 3

Общ стандарт за справедливо представяне на препоръки

1. Държавите-членки гарантират наличието на действаща подходяща уредба, гарантираща, че всички съответни лица полагат разумна грижа за гарантиране на това, че:

- а) фактите ясно се разграничават от всякакво тълкуване, оценки, мнения и други разновидности на нефактическа информация;

б) всички източници са достоверни или, когато е налице каквото и да е съмнение в достоверността на даден източник, че това е ясно посочено;

в) всички преценки, прогнози и проектирани равнища на цени са ясно обозначени като такива и се сочат съществените предположения, направени при тяхното изготвяне.

2. Държавите-членки гарантират наличието на действаща подходяща уредба, гарантираща, че изискванията, установени в параграф 1, са приведени в съответствие, за да не бъдат те непропорционални в случаите на неписани препоръки.

3. Държавите-членки изискват от всички съответни лица да полагат разумна грижа за гарантирането на това, че при поискване от компетентните органи може да бъде доказана разумността на всяка препоръка.

4. Параграфи 1 и 3 не се прилагат по отношение на журналисти, които подлежат на еквивалентна подходяща уредба в държавите-членки, включително еквивалентна подходяща самоуредба, при условие че подобна уредба постига подобно на описаното в параграфи 1 и 3 действие.

Член 4

Допълнителни задължения във връзка със справедливото представяне на препоръки

1. В допълнение към задълженията, установени в член 3, когато съответното лице е независим анализатор, инвестиционен посредник, кредитна институция, всяко свързано юридическо лице, всяко друго съответно лице, чието основно занятие е да изготвя препоръки, или физическо лице, което работи за тях по силата на трудов договор или на друго основание, държавите-членки гарантират наличието на действаща подходяща уредба, гарантираща, че това лице полага разумна грижа, за да гарантира поне, че:

а) са посочени, когато е целесъобразно, всички съществени източници, включително съответният емитент, заедно с обстоятелствата дали препоръката е била оповестена на този емитент и дали е била изменена в резултат на подобно оповестяване преди нейното разкриване;

б) адекватно е обобщена всякаква оценъчна основа или методология, ползвани за оценка на даден финансов инструмент или даден емитент на финансов инструмент или за установяване на очаквано равнище на цената на даден финансов инструмент;

в) е адекватно обяснено значението на всяка отправена препоръка, такава като купува, продава или държи, която може да обхваща времевата рамка на инвестицията, за която се отнася препоръката и че се посочва всякакво подходящо предупреждение за риска, включително анализ на чувствителността на съответните предположения;

г) е направена препратка към планираната честота, ако има такава, на осъвременяванията на препоръката и към всякакви основни промени във вече обявена политика на покритие;

д) се посочва ясно и видно датата, на която за първи път препоръката е пусната за разпространение, както и съответната дата и време за цената на всеки посочен финансов инструмент;

е) когато дадена препоръка се различава от препоръката относно същия финансов инструмент или емитент, издадена през периода, обхващащ последните 12 месеца преди нейното пускане, ясно и видно са посочени такава промяна и датата на по-ранната препоръка.

2. Държавите-членки гарантират, че когато изискванията, установени в параграф 1, букви а), б) или в), биха били непропорционални по отношение на дължината на разпространената препоръка, ще бъде достатъчно да бъде направена ясна и видна препратка в самата препоръка към мястото, където изискуемата информация може да бъде пряко и лесно достъпна за обществеността, такава като пряка интернет връзка към тази информация на подходяща интернет страница на съответното лице, при условие че няма изменение в ползваната оценъчна методология или основа.

3. Държавите-членки гарантират наличието на действаща подходяща уредба, гарантираща, че в случаите на неписани препоръки изискванията на параграф 1 са така приведени в съответствие, че не са непропорционални.

Член 5

Общ стандарт във връзка с разкриването на интереси или конфликт на интереси

1. Държавите-членки гарантират наличието на действаща подходяща уредба, гарантираща, че съответните лица оповестяват всички отношения и обстоятелства, които разумно биха могли да се очаква да влошат обективността на препоръката, по-специално когато съответните лица имат съществен финансов интерес в един или повече от финансовите инструменти, които са обект на препоръката или всеки конфликт на интереси по отношение на емитент, спрямо който се отнася препоръката.

Когато съответното лице е юридическо лице, това изискване се прилага също така спрямо всяко юридическо или физическо лице, което работи за него по силата на трудов договор или на друго основание, което е взело участие в изготвянето на препоръката.

2. Когато съответното лице е юридическо лице, информацията, която трябва да бъде разкрита в съответствие с параграф 1, обхваща най-малко следното:

а) всеки интерес или конфликт на интереси на съответното лице или на свързани юридически лица, които са достъпни или разумно се очаква да бъдат достъпни на лицата, участващи в изготвянето на препоръката;

б) всеки интерес или конфликт на интереси на съответното лице или на свързани юридически лица, които са известни на лицата, които, при все че не участват в изготвянето на препоръката, са имали или разумно се очаква да имат достъп до препоръката преди нейното оповестяване до потребителите или обществеността.

3. Държавите-членки гарантират наличието на действаща подходяща уредба, гарантираща, че самата препоръка включва предвидените за разкриване данни, предвидени в параграфи 1 и 2. Когато подобно разкриване би било непропорционално във връзка с дължината на оповестената препоръка, би било достатъчно да се направи ясна и видна препратка в самата препоръка към мястото, където подобни разкривания могат да бъдат пряко и лесно обществено достъпни, такива като пряка интернет връзка към разкриването на подходяща интернет страница на съответното лице.

4. Държавите-членки гарантират наличието на действаща подходяща уредба, обезпечаваща, че изискванията на параграф 1 са така приведени в съответствие, че не са непропорционални в случаите на неписани препоръки.

5. Параграфи от 1 до 3 не се прилагат по отношение на журналисти, които подлежат на еквивалентна подходяща уредба, включително еквивалентна подходяща саморегулация, в държавите-членки, при условие че подобна уредба постига подобно на описаното в параграфи от 1 до 3 действие.

Член 6

Допълнителни задължения във връзка с разкриването на интереси или конфликт на интереси

1. Наред със задълженията, установени в член 5, държавите-членки изискват всяка препоръка, изготвена от независим анализатор, инвестиционен посредник, кредитна институция, всяко свързано юридическо лице или всяко друго съответно лице, чието основно занятие е да изготвя препоръки, да оповестява ясно и видно следната информация относно техните интереси и конфликт на интереси:

а) основни дялови участия, които са налице между съответното лице или всяко свързано юридическо лице от една страна и емитента от друга. Такива основни дялови участия обхващат поне следните случаи:

- когато дяловите участия, които надвишават 5 % от съвкупната стойност на издадения капитал на емитента, са държани от съответното лице или всяко свързано юридическо лице, или
- когато дяловите участия, които надвишават 5 % от съвкупната стойност на издадения капитал на съответното лице или всяко свързано юридическо лице, са държани от емитента.

Държавите-членки могат да предвидят по-ниски прагове от така предвидения процентен праг при подобни случаи;

б) други значими финансови интереси, държани от съответното лице или всяко свързано юридическо лице по отношение на емитента;

в) в приложимите случаи, заявление, че съответното лице или всяко свързано юридическо лице е маркет мейкър или предоставящо ликвидност лице по финансовите инструменти на емитента;

г) в приложимите случаи, декларация, че съответното лице или всяко свързано юридическо лице е било главен мениджър или

съгласен мениджър през последните 12 месеца на която и да е публично обявена оферта на финансов инструмент на емитента;

д) в приложимите случаи, заявление, че съответното лице или всяко свързано юридическо лице е страна по всякакво друго споразумение с емитента във връзка с разпоредбите на услугите на инвестиционното банкиране, при условие че това няма да доведе до оповестяване на някаква поверителна търговска информация и че споразумението е било в сила през последните 12 месеца или е довело през същия период до плащането на обезщетение или до обещание да се получи обезщетение;

е) в приложимите случаи, декларация, че съответното лице или всяко свързано юридическо лице е страна по споразумение с емитента относно изготвянето на препоръката.

2. Държавите-членки изискват оповестяване, най-общо казано, на действащите организационни и административни уговорки, направени в рамките на инвестиционния посредник или кредитната институция за предотвратяване и избягване на конфликт на интереси по отношение на препоръките, включително информационни бариери.

3. Държавите-членки изискват, по отношение на физически или юридически лица, които работят за даден инвестиционен посредник или дадена кредитна институция по силата на трудов договор или на друго основание и които са взели участие в изготвянето на препоръката, изискването по член 5, параграф 1, втора алинея да обхваща по-специално оповестяване на това дали възнаграждението на подобни лица е обвързано с инвестиционни банкови сделки, осъществени от инвестиционния посредник, от кредитната институция или от друго свързано юридическо лице.

Когато тези физически лица получават или купуват дялове на емитентите преди публичното предлагане на подобни дялове, цената, по която са придобити дяловете, и датата на придобиването им трябва също така да бъдат оповестени.

4. Държавите-членки изискват от инвестиционните посредници и кредитните институции да разкриват на всяко тримесечие съотношението на всички препоръки, които са „купувам“, „държа“, „продавам“ или еквивалентни термини, както и съотношението на емитентите, които отговарят на всяка от тези категории, на които инвестиционният посредник или кредитната институция е предоставила материални инвестиционни банкови услуги през предходните 12 месеца.

5. Държавите-членки осигуряват, че самата препоръка включва изискванията за оповестяване, изискуеми по силата на параграфи от 1 до 4. Когато изискванията по параграфи от 1 до 4 биха били несъразмерни във връзка с дължината на разпространената препоръка, би било достатъчно да се направи ясна и видна препратка в самата препоръка относно мястото, където такова разкриване може да бъде пряко и лесно обществено достъпно, такова като пряка интернет връзка към разкритото на подходяща интернет страница на инвестиционния посредник или кредитната институция.

6. Държавите-членки гарантират наличието на действаща подходяща уредба, обезпечаваща, че в случаите на неписани препоръки, изискванията на параграф 1 са така приведени в съответствие, че не са непропорционални.

ГЛАВА III

РАЗПРОСТРАНЕНИЕ НА ПРЕПОРЪКИ, ИЗГОТВЕНИ ОТ ТРЕТИ СТРАНИ

Член 7

Самоличност на разпространителите/дистрибуторите на препоръки

Държавите-членки осигуряват наличието на подходяща действаща уредба за гарантиране, че когато съответно лице на своя собствена отговорност разпространява препоръка, изготвена от трета страна, съответната препоръка посочва ясно и видно самоличността на това съответно лице.

Член 8

Общ стандарт за разпространение на препоръки

Държавите-членки гарантират наличието на действаща подходяща уредба, обезпечаваща, че когато дадена препоръка, която е изготвена от трета страна, бъде съществено изменена в съдържанието на разпространена информация, тази информация ясно и подробно посочва същественото изменение. Държавите-членки гарантират, че когато същественото изменение се изразява в промяна на насоката на препоръката (такава като промяна на препоръката „купува“ в препоръка „държа“ или „продава“ или обратното) изискванията, установени в членове от 2 до 5 относно лицата, които изготвят препоръки, се спазват от разпространителя до степента на същественото изменение.

Нещо повече, държавите-членки гарантират наличието на действаща подходяща уредба, обезпечаваща, че съответните юридически лица, които, самите те или посредством физически лица, разпространяват съществено изменена препоръка, притежават официална писмена политика, така че лицата, които получават информацията, могат да бъдат насочени към мястото, където могат да получат достъп до самоличността на лицето, което изготвя препоръката, към самата препоръка и към оповестяването на интересите или конфликта на интереси на лицето, което изготвя препоръката, при условие че тези елементи са публично достъпни.

Първи и втори параграф не се прилагат по отношение на новини относно препоръки, които са изготвени от трета страна, когато същността на препоръката не е изменена.

В случай на разпространение на обобщение на дадена препоръка, която е изготвена от трета страна, съответните лица, които разпространяват подобно обобщение, трябва да гарантират, че обобщението е ясно и не е подвеждащо, като споменават документалния източник, както и къде може пряко и лесно да бъде достъпна за обществеността информация за оповестяването на интерес и конфликт на интереси относно документалния източник, при условие че те са публично достъпни.

Член 9

Допълнителни задължения за инвестиционни посредници и кредитни институции

Наред със задълженията, установени в членове 7 и 8, когато съответното лице е инвестиционен посредник, кредитна институция

или физическо лице, което работи за такива лица по силата на трудов договор или на друго основание и разпространява препоръки, които са изготвени от трето лице, държавите-членки изискват:

- а) наименованието на съответния орган на инвестиционния посредник или на кредитната институция да бъде ясно и видно посочено;
- б) в случай, че лицето, което е изготвило препоръката, все още не я е разпространило посредством даден дистрибуторски канал, изискванията, установени в член 6 за лицата, които изготвят препоръки, да са спазени и от разпространителя;
- в) при условие, че инвестиционното дружество или кредитната институция съществено са изменили препоръката, са спазени изискванията относно лицата, които изготвят препоръки, установени в членове от 2 до 6.

ГЛАВА IV

ЗАКЛЮЧИТЕЛНИ РАЗПОРЕДБИ

Член 10

Транспониране

1. Държавите-членки въвеждат в сила законовите, подзаконовите и административните разпоредби, необходими, за да се приведат в съответствие с настоящата директива, най-късно до 12 октомври 2004 г. Те незабавно съобщават на Комисията текстовете на тези разпоредби, както и таблица за съответствието между тези разпоредби и настоящата директива.

Когато държавите-членки приемат такива разпоредби, в тях се съдържа позоваване на настоящата директива или то се извършва при официалното им публикуване. Условията и редът на позоваване се определят от държавите-членки.

2. Държавите-членки съобщават на Комисията текстовете на основните разпоредби от националното си право, които приемат в областта, уредена с настоящата директива.

Член 11

Влизане в сила

Настоящата директива влиза в сила в деня на публикуването ѝ в *Официален вестник на Европейския съюз*.

Член 12

Адресати

Адресати на настоящата директива са държавите-членки.

Съставено в Брюксел на 22 декември 2003 година.

За Комисията

Frederik BOLKESTEIN

Член на Комисията