

KOMMISSIONENS DIREKTIV 2003/125/EF

af 22. december 2003

om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF med hensyn til redelig fremlæggelse af investeringsanbefalinger og oplysning om interessekonflikter

(EØS-relevant tekst)

KOMMISSIONEN FOR DE EUROPÆISKE FÆLLESSKABER HAR —

under henvisning til traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab,

under henvisning til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF af 28. januar 2003 om insiderhandel og kursmanipulation (markedsmisbrug) ⁽¹⁾, særlig artikel 6, stk. 10, sjette led,

efter høring af Det Europæiske Værdipapirtilsynsudvalg ⁽²⁾ med henblik på teknisk rådgivning, og

ud fra følgende betragtninger:

- (1) Det er nødvendigt, at personer, der til distributionskanaler eller offentligheden udarbejder eller udbreder oplysninger med anbefalinger eller forslag vedrørende en investeringsstrategi, efterlever harmoniserede standarder for redelig, klar og nøjagtig fremlæggelse af oplysninger og for afsløring af interesser og interessekonflikter. Især forudsætter markedsintegriteten høje standarder for nøjagtighed, redelighed og gennemsigtighed, når der fremlægges oplysninger med anbefalinger eller forslag vedrørende en investeringsstrategi.
- (2) Anbefalinger eller forslag vedrørende en investeringsstrategi fremsættes enten eksplicit (såsom »køb«, »behold« eller »sælg«) eller implicit (med henvisning til et kursmål eller på anden måde).
- (3) Investeringsrådgivning, der gives i form af personlige anbefalinger til en kunde med hensyn til en eller flere transaktioner vedrørende finansielle instrumenter (især uformelle anbefalinger om kortfristede investeringer, som stammer fra et investeringsselskabs eller et kreditinstituts salgs- eller handelsafdeling, og som fremsættes over for deres kunder), og som sandsynligvis ikke vil blive offentliggjort, bør ikke i sig selv betragtes som anbefalinger i dette direktivs forstand.
- (4) Investeringsanbefalinger, der kan danne grundlag for investeringsbeslutninger, bør udarbejdes og udbredes med stor omhu for at forhindre vildledning af markedsdeltagerne.
- (5) Identiteten på den person, der udarbejder investeringsanbefalingerne, og hans forretningsregler og den pågældende kompetente myndigheds identitet bør offentliggøres, da det kan være en værdifuld oplysning for investorerne i forbindelse med deres investeringsbeslutninger.

(6) Anbefalingerne bør fremlægges klart og nøjagtigt.

(7) Personer, der anbefaler eller foreslår en investeringsstrategi, kan i deres udtalelse i investeringsanbefalingerne være påvirket af egne interesser eller interessekonflikter. For at sikre at oplysningernes objektivitet og pålidelighed kan vurderes, bør der fremlægges passende oplysninger om betydelige finansielle interesser i de finansielle instrumenter, hvorom der gives oplysninger med anbefaling af investeringsstrategier, eller om interessekonflikter eller kontrolforhold med hensyn til den udsteder, som oplysningerne direkte eller indirekte vedrører. Dette direktiv bør dog ikke pålægge de relevante personer, der udarbejder investeringsanbefalinger, at bryde effektive informationsbarrierer, der er etableret for at forhindre interessekonflikter.

(8) Investeringsanbefalinger kan udbredes i uændret, ændret eller forkortet form af en anden person end den, der har udarbejdet dem. Den måde, hvorpå personer, der udbreder oplysninger, håndterer sådanne anbefalinger, kan have en betydelig virkning på investorenes vurdering af anbefalingerne. Især kan kendskabet til identiteten på den person, der udbreder investeringsanbefalinger, hans forretningsregler eller det omfang, hvori den oprindelige anbefaling er blevet ændret, være en værdifuld oplysning for investorerne i forbindelse med deres investeringsbeslutninger.

(9) Når investeringsanbefalinger sættes på internettet, bør det ske i overensstemmelse med reglerne for videregivelse af personoplysninger til tredjelande som fastsat i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 95/46/EF af 24. oktober 1995 om beskyttelse af fysiske personer i forbindelse med behandling af personoplysninger og om fri udveksling af sådanne oplysninger ⁽³⁾.

(10) Kreditvurderingsbureauer afgiver udtalelse om en bestemt udsteders kreditværdighed eller et finansielt instruments kvalitet på et givet tidspunkt. Disse udtalelser udgør ikke i sig selv en anbefaling i dette direktivs forstand. Kreditvurderingsbureauer bør dog overveje at indføre interne politikker og procedurer, som skal sikre, at de kreditvurderinger, de offentliggør, fremlægger på redelig måde, og at de i tilstrækkeligt omfang afslører betydelige interesser eller interessekonflikter vedrørende de finansielle instrumenter eller udstedere, som deres kreditvurdering vedrører.

⁽¹⁾ EUT L 96 af 12.4.2003, s. 16.

⁽²⁾ Udvalget blev oprettet ved Kommissionens afgørelse 2001/527/EF (EFT L 191 af 13.7.2001, s. 43).

⁽³⁾ EFT L 281 af 23.11.1995, s. 31.

- (11) Dette direktiv respekterer de grundlæggende rettigheder og principperne i Den Europæiske Unions charter om grundlæggende rettigheder, særlig artikel 11, og artikel 10 i den europæiske konvention om beskyttelse af menneskerettigheder og grundlæggende frihedsrettigheder. I denne forbindelse hindrer direktivet på ingen måde medlemsstaterne i at anvende deres forfatningsregler om presse- og ytringsfrihed.
- (12) De foranstaltninger, der fastsættes i dette direktiv, er i overensstemmelse med Det Europæiske Værdipapirudvalgs udtalelse —
- 5) »relevant person«: en fysisk eller juridisk person, der udarbejder eller udbreder anbefalinger som led i udøvelsen af sit erhverv eller som led i sine forretninger
- 6) »udsteder«: udsteder af et finansielt instrument, som anbefalingen vedrører direkte eller indirekte
- 7) »distributionskanaler«: en kanal, hvorigennem oplysninger offentliggøres eller sandsynligvis vil blive offentliggjort. Ved »oplysninger, der sandsynligvis vil blive offentliggjort« forstås oplysninger, som et stort antal personer har adgang til
- 8) »hensigtsmæssig regulering«: enhver form for regulering, herunder selvregulering, der er indført i medlemsstaterne som omhandlet i direktiv 2003/6/EF.

UDSTEDT FØLGENDE DIREKTIV:

KAPITEL II

FREMLÆGGELSE AF ANBEFALINGER

KAPITEL I

DEFINITIONER

Artikel 1

Definitioner

Ved anvendelse af dette direktiv gælder følgende definitioner ud over dem, der er fastsat i direktiv 2003/6/EF. I dette direktiv forstås ved:

- 1) »investeringselskab«: en person som defineret i artikel 1, stk. 2, i Rådets direktiv 93/22/EØF ⁽¹⁾
- 2) »kreditinstitut«: en person som defineret i artikel 1, stk. 1, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF ⁽²⁾
- 3) »anbefaling«: analyser eller andre oplysninger til distributionskanaler eller offentligheden med eksplicitte eller implicitte anbefalinger eller forslag vedrørende en investeringsstrategi med hensyn til et eller flere finansielle instrumenter eller udstedere af finansielle instrumenter, herunder udtalelser om sådanne instrumenters nuværende eller fremtidige værdi eller kurs
- 4) analyser eller andre oplysninger med anbefalinger eller forslag vedrørende en investeringsstrategi:
- a) oplysninger, der direkte eller indirekte er udtryk for en særlig investeringsanbefaling vedrørende et finansielt instrument eller en udsteder af finansielle instrumenter, og som fremlægges af en uafhængig analytiker, et investeringselskab, et kreditinstitut, andre personer, hvis hovederhverv består i at udarbejde anbefalinger, eller en fysisk person, der arbejder for dem i henhold til en ansættelseskontrakt eller på anden måde
- b) oplysninger, der fremlægges af andre personer end dem, der er nævnt i litra a), og som direkte anbefaler en bestemt investeringsbeslutning vedrørende et finansielt instrument

Artikel 2

Identiteten på de personer, der udarbejder anbefalinger

1. Medlemsstaterne påser, at der er indført en hensigtsmæssig regulering, som sikrer, at alle anbefalinger klart og tydeligt giver oplysning om identiteten på den person, der er ansvarlig for udarbejdelsen af dem, især navn og jobbetegnelse på den person, der har udarbejdet anbefalingen, og navnet på den juridiske person, der er ansvarlig for udarbejdelsen af den.

2. Hvis den relevante person er et investeringselskab eller et kreditinstitut, skal medlemsstaterne kræve, at identiteten på den relevante kompetente myndighed oplyses.

Hvis den relevante person hverken er et investeringselskab eller et kreditinstitut, men omfattes af selvreguleringsstandarder eller adfærdskodekser, skal medlemsstaterne sikre, at der offentliggøres en henvisning til disse standarder eller kodekser.

3. Medlemsstaterne påser, at der er indført en hensigtsmæssig regulering, som sikrer, at kravene i stk. 1 og 2 tilpasses, så de ikke er urimelige i tilfælde af, at anbefalingerne ikke foreligger skriftligt. En sådan tilpasning kan omfatte en henvisning til det sted, hvor offentligheden kan få let og direkte adgang til oplysningerne, såsom den relevante persons websted.

4. Stk. 1 og 2 gælder ikke for journalister, der er undergivet en tilsvarende hensigtsmæssig regulering i medlemsstaterne, herunder en tilsvarende hensigtsmæssig selvregulering, forudsat at en sådan regulering får samme virkninger som omhandlet i stk. 1 og 2.

Artikel 3

Generel standard for redelig fremlæggelse af anbefalinger

1. Medlemsstaterne påser, at der er indført en hensigtsmæssig regulering, som garanterer, at alle relevante personer udviser rimelig omhu for at sikre:

- a) at der skelnes klart mellem faktiske forhold og fortolkninger, skøn, udtalelser og andre former for oplysninger, der ikke er faktuelle

⁽¹⁾ EFT L 141 af 11.6.1993, s. 27.

⁽²⁾ EFT L 126 af 26.5.2000, s. 1.

b) at alle kilder er pålidelige, eller at det klart anføres, hvis der er tvivl om, hvorvidt en kilde er pålidelig

c) at alle fremskrivninger, prognoser og kursmål klart angives som sådanne, og at de væsentlige antagelser ved udarbejdelsen eller brugen af dem angives.

2. Medlemsstaterne påser, at der er indført en hensigtsmæssig regulering, som sikrer, at kravene i stk. 1 tilpasses, så de ikke er urimelige i tilfælde af, at anbefalingerne ikke foreligger skriftligt.

3. Medlemsstaterne kræver, at alle relevante personer udviser rimelig omhu for at sikre, at alle anbefalinger kan underbygges som værende rimelige efter anmodning fra de kompetente myndigheder.

4. Stk. 1 og 3 gælder ikke for journalister, der er undergivet en tilsvarende hensigtsmæssig regulering i medlemsstaterne, herunder en tilsvarende hensigtsmæssig selvregulering, forudsat af en sådan regulering får samme virkninger som omhandlet i stk. 1 og 3.

Artikel 4

Yderligere forpligtelser i forbindelse med redelig fremlæggelse af anbefalinger

1. Ud over forpligtelserne i artikel 3 skal medlemsstaterne, hvis den relevante person er en uafhængig analytiker, et investeringselskab, et kreditinstitut, en dermed forbundet juridisk person, andre relevante personer, hvis hovederhverv består i at udarbejde anbefalinger, eller en fysisk person, der arbejder for dem i henhold til en ansættelseskontrakt eller på anden måde, påse, at der er indført en hensigtsmæssig regulering, som garanterer, at denne person udviser rimelig omhu for mindst at sikre:

a) at alle væsentlige kilder er anført, hvor det er hensigtsmæssigt, herunder den pågældende udsteder, og at det oplyses, om anbefalingen er blevet fremlagt for denne udsteder og derefter ændret, inden den er blevet udbredt

b) at der gives en fyldestgørende oversigt over ethvert vurderingsgrundlag eller enhver metode, der anvendes ved evaluering af et finansielt instrument eller en udsteder af et finansielt instrument eller ved fastsættelse af et mål for kursen på et finansielt instrument

c) at der gives en fyldestgørende redegørelse for betydningen af alle anbefalinger, der gives, f.eks. »køb«, »sælg« eller »behold«, hvilket kan omfatte tidshorisonten for den investering, som anbefalingen vedrører, og at der angives en hensigtsmæssig risikoadvarsel, herunder en følsomhedsanalyse af de relevante antagelser

d) at der henvises til den eventuelle planlagte hyppighed, hvormed anbefalingen ajourføres, og til eventuelle større ændringer i den tidligere meddelte dækningspolitik

e) at det tidspunkt, hvor anbefalingen første gang blev frigivet til distribution, anføres klart og tydeligt, og at de finansielle instrumenters kurser angives med relevant dato og tidspunkt

f) at der, hvis en anbefaling afviger fra en anbefaling om samme finansielle instrument eller udsteder, som er fremlagt i den umiddelbart foregående tolv månedersperiode før dens frigivelse, klart og tydeligt gøres opmærksom på denne ændring samtidig med datoen for den tidligere anbefaling.

2. Medlemsstaterne sikrer, at det i de tilfælde, hvor kravene i stk. 1, litra a), b) eller c), ikke står i rimeligt forhold til anbefalingens længde, er tilstrækkeligt, at der i selve anbefalingen henvises klart og tydeligt til det sted, hvor offentligheden kan få let og direkte adgang til de ønskede oplysninger, såsom et direkte internet-link til oplysningerne på den relevante persons websted, forudsat at den metode eller det vurderingsgrundlag, der er anvendt, ikke er blevet ændret.

3. Medlemsstaterne påser, at der er indført en hensigtsmæssig regulering, som sikrer, at kravene i stk. 1 tilpasses, så de ikke er urimelige i tilfælde af, at anbefalingerne ikke foreligger skriftligt.

Artikel 5

Generel standard for oplysning om interesser og interessekonflikter

1. Medlemsstaterne påser, at der er indført en hensigtsmæssig regulering, som sikrer, at relevante personer giver oplysning om alle forbindelser og forhold, der med rimelighed kan forventes at skade anbefalingens objektivitet, især hvis de relevante personer har en betydelig finansiell interesse i et eller flere af de finansielle instrumenter, som anbefalingen vedrører, eller en betydelig interessekonflikt med en udsteder, som anbefalingen vedrører.

Hvis den relevante person er en juridisk person, gælder dette krav også for enhver juridisk eller fysisk person, der arbejder for denne i henhold til en ansættelseskontrakt eller på anden måde, og som har været involveret i udarbejdelsen af anbefalingen.

2. Hvis den relevante person er en juridisk person, skal de oplysninger, der skal meddeles i overensstemmelse med stk. 1, indeholde mindst følgende:

a) den relevante persons eller dermed forbundne juridiske personers interesser eller interessekonflikter, hvortil personer, der er involveret i udarbejdelsen af anbefalingen, har adgang eller med rimelighed kan forventes at have adgang

b) den relevante persons eller dermed forbundne juridiske personers interesser eller interessekonflikter, der er bekendt for de personer, som, selv om de ikke var involveret i udarbejdelsen af anbefalingen, havde eller med rimelighed kunne forventes at have haft adgang til anbefalingen, inden den blev udbredt til kunderne eller offentligheden.

3. Medlemsstaterne sikrer, at der er indført en hensigtsmæssig regulering, som sikrer, at selve anbefalingen omfatter de oplysninger, der er fastsat i stk. 1 og 2. Hvis sådanne oplysninger ikke står i rimeligt forhold til anbefalingens længde, er det tilstrækkeligt at der i selve anbefalingen henvises klart og tydeligt til det sted, hvor offentligheden kan få let og direkte adgang til oplysningerne, såsom et direkte internet-link til oplysningerne på den relevante persons websted.

4. Medlemsstaterne påser, at der er indført en hensigtsmæssig regulering, som sikrer, at kravene i stk. 1 tilpasses, så de ikke er urimelige i tilfælde af, at anbefalingerne ikke foreligger skriftligt.

5. Stk. 1 og 3 gælder ikke for journalister, der er undergivet en tilsvarende hensigtsmæssig regulering i medlemsstaterne, herunder en tilsvarende hensigtsmæssig selvregulering, forudsat af en sådan regulering får samme virkninger som omhandlet i stk. 1 og 3.

Artikel 6

Supplerende forpligtelser i forbindelse med oplysning om interesser eller interessekonflikter

1. Ud over forpligtelserne i artikel 5 kræver medlemsstaterne, at alle anbefalinger, der udarbejdes af en uafhængig analytiker, et investeringsselskab, et kreditinstitut, en dermed forbundet juridisk person eller andre relevante personer, hvis hovederhverv består i at udarbejde anbefalinger, klart og tydeligt skal indeholde følgende oplysninger om deres interesser og interessekonflikter:

- a) Større aktieposter mellem den relevante person eller en dermed forbundet juridisk person på den ene side og udstederen på den anden side. Disse større aktieposter omfatter mindst følgende tilfælde:
- aktieposter på over 5 % af udstederens samlede udstedte aktiekapital ejes af den relevante person eller en dermed forbundet juridisk person, eller
 - aktieposter på over 5 % af den relevante persons eller en dermed forbundet juridisk persons samlede udstedte aktiekapital ejes af udstederen.

Medlemsstaterne kan fastsætte lavere tærskler end de 5 %, der er anført i disse to tilfælde.

- b) Andre betydelige finansielle interesser, som den relevante person eller en dermed forbundet juridisk person har i forhold til udstederen.
- c) Hvor det er relevant — en erklæring om, at den relevante person eller en dermed forbundet juridisk person er market maker eller tilfører likviditet i forbindelse med udstederens finansielle instrumenter.
- d) Hvor det er relevant — en erklæring om, at den relevante person eller en dermed forbundet juridisk person i de foregående 12 måneder har været »lead manager« eller »co-lead manager« for eventuelle offentliggjorte udbud af udstederens finansielle instrumenter.

e) Hvor det er relevant — en erklæring om, at den relevante person eller en dermed forbundet juridisk person har indgået andre aftaler med udstederen om levering af investeringsbankydelse, forudsat at dette ikke vil medføre afsløring af fortrolige kommercielle oplysninger, og at aftalen har været i kraft i de foregående 12 måneder eller har givet anledning til kompensation eller løfte om kompensation i samme periode.

f) Hvor det er relevant — en erklæring om, at den relevante person eller en dermed forbundet juridisk person har indgået en aftale med udstederen om udarbejdelse af anbefalingen.

2. Medlemsstaterne sikrer, at der gives generelle oplysninger om de faktiske organisatoriske og administrative ordninger, der er indført hos investeringsselskabet eller kreditinstituttet for at forebygge og undgå interessekonflikter med hensyn til anbefalinger, herunder informationsbarrierer.

3. Medlemsstaterne kræver, at kravet efter artikel 5, stk. 1, andet afsnit, for fysiske eller juridiske personer, der arbejder for et investeringsselskab eller et kreditinstitut i henhold til en ansættelseskontrakt eller på anden måde, og som var involveret i udarbejdelsen af anbefalingen, især skal omfatte oplysninger om, hvorvidt sådanne personers vederlag er knyttet til de investeringsbanktransaktioner, der udføres af investeringsselskabet, kreditinstituttet eller en dermed forbundet juridisk person.

Hvis disse fysiske personer modtager eller køber udstederens aktier, inden de udbydes til offentligheden, skal den kurs, hvortil aktierne blev erhvervet, samt købstidspunktet også oplyses.

4. Medlemsstaterne kræver, at investeringsselskaber og kreditinstitutter hvert kvartal oplyser, hvor stor en andel af alle anbefalinger der er »køb«, »behold«, »sælg« eller indeholder tilsvarende vilkår, og hvor stor en andel af udstedere svarende til hver af disse kategorier, investeringsselskabet eller kreditinstituttet har leveret væsentlige investeringsbankydelse til i de foregående 12 måneder.

5. Medlemsstaterne sikrer, at selve anbefalingen omfatter de oplysninger, der kræves i stk. 1-4. Hvis kravene i stk. 1-4 ikke står i rimeligt forhold til anbefalingens længde, er det tilstrækkeligt, at der i selve anbefalingen henvises klart og tydeligt til det sted, hvor offentligheden kan få let og direkte adgang til sådanne oplysninger, såsom et direkte internet-link til oplysningerne på investeringsselskabets eller kreditinstituttets websted.

6. Medlemsstaterne påser, at der er indført en hensigtsmæssig regulering, som sikrer, at kravene i stk. 1 tilpasses, så de ikke er urimelige i tilfælde af, at anbefalingerne ikke foreligger skriftligt.

KAPITEL III

UDBREDELSE AF ANBEFALINGER, SOM ER UDARBEJDET AF TREDJEMAND

Artikel 7

Identiteten på de personer, der udbreder anbefalinger

Medlemsstaterne påser, at der er indført en hensigtsmæssig regulering, som sikrer, at identiteten på den relevante person, der på eget ansvar udbreder anbefalinger udarbejdet af tredjemand, angives klart og tydeligt i anbefalingen.

Artikel 8

Generel standard for udbredelse af anbefalinger

Medlemsstaterne påser, at der er indført en hensigtsmæssig regulering, som i tilfælde, hvor en anbefaling udarbejdet af tredjemand ændres væsentligt i de udbredte oplysninger, sikrer, at oplysningerne klart og detaljeret angiver den væsentlige ændring. Hvis den væsentlige ændring består i en ændring af anbefalingens retning (f.eks. en ændring af en anbefaling om »køb« til en anbefaling om »behold« eller »sælg« eller omvendt), skal medlemsstaterne sikre, at kravene i artikel 2-5 vedrørende de personer, der udarbejder anbefalingen, opfyldes af den person, der udbreder anbefalingen, for så vidt angår den væsentlige ændring.

Medlemsstaterne påser desuden, at der er indført en hensigtsmæssig regulering, som sikrer, at relevante juridiske personer, der selv eller gennem fysiske personer udbreder en væsentligt ændret anbefaling, har en formel skriftlig politik, som indebærer, at personer, der modtager oplysningerne, kan blive henvist til, hvor de kan få adgang til identiteten på den, der har udarbejdet anbefalingen, selve anbefalingen og oplysningerne om interesser eller interessekonflikter for den person, der har udarbejdet anbefalingen, forudsat at disse elementer er offentligt tilgængelige.

Stk. 1 og 2 gælder ikke for nyhedsrapportering om anbefalinger, som er udarbejdet af tredjemand, når anbefalingernes indhold ikke er blevet ændret.

I tilfælde af udbredelse af et resume af en anbefaling, der er udarbejdet af tredjemand, sikrer de relevante personer, der udbreder det, at det er klart og ikke er vildledende, og at det angiver kildedokument og det sted, hvor offentligheden kan få let og direkte adgang til oplysninger om kildedokumentet, forudsat at de er offentligt tilgængelige.

Artikel 9

Supplerende forpligtelser for investeringsselskaber og kreditinstitutter

Ud over forpligtelserne i artikel 7 og 8 kræver medlemsstaterne følgende, når den relevante person er et investeringsselskab, et kreditinstitut eller en fysisk person, der arbejder for sådanne personer i henhold til en ansættelseskontrakt eller på anden måde, og udbreder anbefalinger udarbejdet af tredjemand:

- a) navnet på investeringsselskabets eller kreditinstitutets kompetente myndighed skal angives klart og tydeligt

- b) hvis den person, der har udarbejdet anbefalingen, ikke allerede har udbredt den gennem en distributionskanal, skal kravene i artikel 6 vedrørende de personer, der udarbejder anbefalinger, gælde for de personer, der udbreder anbefalinger

- c) hvis investeringsselskabet eller kreditinstituttet har ændret anbefalingen væsentligt, skal kravene i artikel 2-6 vedrørende personer, der udarbejder anbefalinger, være opfyldt.

KAPITEL IV

SLUTBESTEMMELSER

Artikel 10

Gennemførelse

1. Medlemsstaterne sætter de nødvendige love og administrative bestemmelser i kraft for at efterkomme nærværende direktiv senest den 12. oktober 2004. De meddeler straks Kommissionen teksten til disse bestemmelser og en sammenligningstabel, som viser sammenhængen mellem de pågældende bestemmelser og nærværende direktiv.

Disse love og bestemmelser skal ved vedtagelsen indeholde en henvisning til nærværende direktiv eller skal ved offentliggørelsen ledsages af en sådan henvisning. Medlemsstaterne fastlægger reglerne for denne henvisning.

2. Medlemsstaterne meddeler Kommissionen teksten til de vigtigste nationale retsfor skrifter, som de udsteder på det område, der er omfattet af nærværende direktiv.

Artikel 11

Ikrafttræden

Dette direktiv træder i kraft på dagen for offentliggørelsen i *Den Europæiske Unions Tidende*.

Artikel 12

Adressater

Dette direktiv er rettet til medlemsstaterne.

Udfærdiget i Bruxelles, den 22. december 2003.

På Kommissionens vegne

Frederik BOLKESTEIN

Medlem af Kommissionen