

32003L0125

L 339/73

IL-ĠURNAL UFFIĊJALI TA' L-UNJONI EWROPEA

24.12.2003

ID-DIRETTIVA TAL-KUMMISSJONI 2003/125/KE**tat-22 ta' Diċembru 2003****li timplimenta d-Direttiva 2003/6/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill rigward ir-rakkomandazzjoniet għar-rappreżentazzjoni ġusta ta' l-investimenti u l-iżvelar tal-konflitti ta' interess****(Test b'rilevanza għaž-ŻEE)**

IL-KUMMISSJONI TAL-KOMUNITAJIET EWROPEJ,

Wara li kkunsidrat it-Trattat li jstabbilixxi l-Komunità Ewropea,

Wara li kkunsidrat id-Direttiva 2003/6/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tat-28 ta' Jannar 2003 dwar in-negozju minn ġewwa u l-manipulazzjoni tas-swieq (l-abbuż tas-swieq) ⁽¹⁾, u b'mod partikolari is-sitt inċiż ta' l-Artikolu 6(10) tagħha,Wara konsultazzjoni mal-Kumitat tar-Regolaturi tat-Titoli Ewropej (CESR) ⁽²⁾ għal parir tekniku,

Billi:

- (1) Huma mehtieġa *standards* armonizzati għall-preżentazzjoni ġusta, ċara u preċiża tat-tagħrif u l-iżvelar ta' l-interessi u tal-konflitti ta' interess, li jridu jitharsu mill-persuni li jipproduċu jew ixerrdu tagħrif li jirrakkomanda jew jissuġġerixxi strateġija dwar l-investment, mahsub għall-kanali tad-distribuzzjoni jew għall-pubbliku. B'mod partikolari, l-integrità tas-suq tehtieġ *standards* għoljin ta' ġustizzja, probità u trasparenza meta jiġi ppreżentat it-tagħrif li jirrakkomanda jew jissuġġerixxi strateġija ta' investment.
- (2) Ir-rakkomandazzjonijiet jew is-suġġerimenti dwar strateġija ta' investment isiru jew b'mod esplicitu (bħar-rakkomandazzjonijiet ta' "ixtri", "żomm" jew "biġh") jew b'mod implicitu (b'riferiment għall-prezz tal-mira jew xorta oħra).
- (3) Il-parir dwar l-investment, permezz tal-provvediment ta' rakkomandazzjoni personali lil klijent rigward transazzjoni jew iktar li jkollhom x'jaqsmu ma' l-istrumenti finanzjarji (b'mod partikolari r-rakkomandazzjonijiet formali dwar l-investimenti fuq skond qasir li joriġinaw minn ġewwa d-dipartimenti tal-kummerċ jew tal-bejgħ ta' ditta ta' l-investimenti jew minn istituzzjoni tal-kreditu espressi lill-klijenti tagħhom), li x'aktarx ma jsirux disponibbli għall-pubbliku, ma għandhomx jiġu kkunsidrati fihom infushom bħala rakkomandazzjonijiet fit-tifsira ta' din id-Direttiva.
- (4) Ir-rakkomandazzjonijiet dwar l-investment li jikkostitwixxu bażi possibbli għad-deċiżjonijiet dwar l-investment jistgħu jiġu prodotti u mxerrda skond *standards* għolja ta' attenzjoni sabiex jiġi evitat it-tqarriq tal-partecipanti fis-suq.
- (5) Għandhom jiġu żvelati l-identità tal-produttur tar-rakkomandazzjonijiet dwar l-investment, il-kondotta tiegħu rigward ir-regoli tan-negozju u l-identità ta' l-awtorità kompetenti tiegħu, għaladarba tista' tkun biċċa tagħrif ta' siwi għall-investituri li jikkunsidraw f'relazjoni mad-deċiżjonijiet tagħhom dwar l-investment.

- (6) Ir-rakkomandazzjonijiet għandhom jiġu ppreżentati biċ-ċar u bil-preċiż.
- (7) L-interessi proprji jew il-konflitti ta' interess tal-persuni li jirrakkomandaw jew jissuġġerixxu strateġija ta' investment jistgħu jinfluwenzaw l-opinjoni li huma jesprimu fir-rakkomandazzjonijiet għall-investment. Sabiex jiġi żgurat illi jkun jistgħu jiġu vvalutati l-oġġettività u l-fiducia tat-tagħrif, għandu jsir l-iżvelar approprijat ta' l-interessi finanzjarji sinifikanti f'kull strument finanzjarju li jkun is-suġġett tat-tagħrif li jirrakkomanda strateġiji ta' investment, jew ta' kull konflitt ta' interess jew ir-relazzjoni tal-kontroll rigward min johroġ it-titoli li miegħu jkollu x'jaqsmu it-tagħrif, b'mod dirett jew indirett. Madankollu, din id-Direttiva ma għandhiex tehtieġ lil persuni li jipproduċu rakkomandazzjonijiet dwar investment sabiex tippenetra l-ostakoli effettivi tat-tagħrif imqiegħda fil-post sabiex jipprevjenu u jevitaw il-konflitti ta' interess.
- (8) Ir-rakkomandazzjonijiet dwar l-investimenti jistgħu jiġu mxerrda f'għamla mingħajr mibdula jew imqassra minn persuna oħra għajr il-produttur. Il-manjiera li fiha d-disseminaturi jittrattaw dawn ir-rakkomandazzjonijiet tista' thalli impatt importanti fuq il-valutazzjoni ta' dawn ir-rakkomandazzjonijiet mill-investituri. B'mod partikolari, l-għarfien ta' l-identità tad-disseminatur tar-rakkomandazzjonijiet dwar investment, il-kondotta tiegħu tar-regoli tan-negozju jew safejn u sakemm il-bidla tar-rakkomandazzjoni originali jistgħu jkun biċċa tagħrif ta' siwi għall-investituri meta jikkunsidraw id-deċiżjonijiet tagħhom dwar l-investment.
- (9) It-tqegħid tar-rakkomandazzjonijiet għall-investment fuq is-siti ta' l-*internet* għandu jkun skond ir-regoli tat-trasferiment ta' l-informazzjoni personali lil pajjiżi terzi kif stabbilit fid-Direttiva 95/46/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill ta' l-24 ta' Ottubru 1995 dwar il-protezzjoni ta' l-individwi rigward il-proċessar ta' l-informazzjoni personali u l-moviment ta' din l-informazzjoni ⁽³⁾.
- (10) L-aġenziji li jiggradaw il-kreditu johorġu opinjonijiet dwar kemm ikollu kreditu persuna partikolari li tohroġ it-titoli jew strument finanzjarju f'data mogħtija. Bħala ta' hekk, dawn l-opinjonijiet ma jikkostitwixxux rakkomandazzjoni fit-tifsira ta' din id-Direttiva. Madankollu, l-aġenziji li jiggradaw il-kreditu għandhom jikkunsidraw jadottaw politiki u proċeduri interni ddisinjati li jiżguraw illi l-gradazzjoni tal-kreditu ppubblikati minnhom jiġu ppreżentati b'mod ġust u li jiżvelaw b'mod approprijat kull interess jew konflitt ta' interess sinifikanti li jirrigwarda l-istrumenti finanzjarji jew lil daww li johorġu t-titoli li magħhom ikollha x'taqsam il-gradazzjoni tal-kreditu.

⁽¹⁾ ĠU L 96, tat-12.4.2003, pġ. 16.⁽²⁾ Is-CESR kien stabbilit bid-Deciżjoni tal-Kummissjoni 2001/527/KE (ĠU L 191, tat-13.7.2001, pġ. 43).⁽³⁾ ĠU L 281, tat-23.11.1995, pġ. 31.

- (11) Din id-Direttiva tirrispetta d-drittijiet fundamentali u thares il-prinċipji konoxxuti b'mod partikolari mill-Karta tad-Drittijiet Fundamentali ta' l-Unjoni Ewropea, u b'mod partikolari l-Artikolu 11 tagħha u l-Artikolu 10 tal-Konvenzjoni Ewropea dwar id-Drittijiet tal-Bniedem. F'dan ir-rigward, din id-Direttiva bl-ebda mod ma tipprevjieni lill-Istati Membri milli japplikaw ir-regoli kostituzzjonali tagħhom li jkollhom x'jaqsmu mal-libertà ta' l-istampa u l-libertà ta' l-espressjoni fil-medja tal-komunikazzjoni.
- (12) Il-miżuri provvduti f'din id-Direttiva huma skond l-opinioni tal-Kumitat tat-Titoli Ewropej,

ADOTTAT DIN ID-DIRETTIVA:

KAPITOLU I

ID-DEFINIZZJONIJET

Artikolu 1

Id-definizzjonijiet

Għall-ghanijiet ta' din id-Direttiva, għandhom japplikaw id-definizzjonijiet li ġejjin b'zieda mad-definizzjonijiet iddikjarati fid-Direttiva 2003/6/KEE:

1. "ditta ta' l-investment" tfisser kull persuna kif iddefinita fl-Artikolu 1(2) tad-Direttiva 93/22/KEE ⁽¹⁾,
2. "istituzzjoni tal-kreditu" tfisser kull persuna kif iddefinita fl-Artikolu 1(1) tad-Direttiva 2000/12/KE tal-Parlament u tal-Kunsill ⁽²⁾;
3. "rakkomandazzjoni" tfisser ir-riċerka jew tagħrif ieħor li jirrakkomandaw jew jissuggerixxu strateġija ta' investment, b'mod esplicitu jew implicitu, li jirrigwarda strument finanzjarju jew numru minnhom jew lil dawk li johorġu t-titoli, inkluża kull opinjoni dwar il-valur preżent jew futur tal-prezz ta' dawn l-istrumenti, mahsuba għall-kanali tad-distribuzzjoni jew għall-pubbliku;
4. "riċerka jew tagħrif ieħor li jirrakkomandaw jew jissuggerixxu strateġija ta' investment" tfisser:
 - (a) it-tagħrif prodott minn analista indipendenti, ditta ta' l-investimenti, istituzzjoni tal-kreditu, jew kull persuna oħra li n-negozju tagħha huwa li tipproduċi r-rakkomandazzjonijiet jew persuna naturali li taħdem għalihom b'kuntratt ta' impjieġ jew xorta oħra, illi, b'mod dirett jew indirett, jesprimu rakkomandazzjoni partikolari dwar investimewnt rigward strument finanzjarju jew wiehed li johorġ l-istrumenti finanzjarji;
 - (b) it-tagħrif prodott minn persuni oħra għajr il-persuna riferita f'(a) li jirrakkomandaw deċizjoni partikolari dwar investment b'mod dirett rigward strument finanzjarju;

5. "persuna rilevanti" tfisser persuna naturali jew legali li tipproduċi jew ixxerred rakkomandazzjonijiet fl-eżerċizzju tal-professjoni tagħha jew il-konotta tan-negozju tiegħu;
6. "min johroġ it-titoli" ifisser min johroġ strument finanzjarju fejn tidhol rakkomandazzjoni, b'mod dirett jew indirett;
7. "kanali tad-distribuzzjoni" għandha tfisser kanal li permezz tiegħu t-tagħrif isir, jew x'aktarx li jsir, disponibbli lill-pubbliku. "Tagħrif li x'aktarx isir disponibbli lill-pubbliku" għandha tfisser it-tagħrif li għalih ikollhom aċċess numbru kbir ta' persuni;
8. "regolazzjoni appropjata" għandha tfisser kull regolazzjoni, inkluża r-regolazzjoni minnha nfisha, li tkun fil-post fl-Istati Membri kif riferit bid-Direttiva 2003/6/KE,

KAPITOLU II

IL-PRODUZZJONI TAR-RAKKOMANDAZZJONIJET

Artikolu 2

L-identità tal-produtturi tar-rakkomandazzjonijiet

1. L-Istati Membri għandhom jiżguraw illi jkun hemm fil-post regolazzjoni appropjata sabiex tiżgura illi kull rakkomandazzjoni tiżvela b'mod ċar u prominenti l-identità tal-persuna responsabbli mill-produzzjoni tagħha, b'mod partikolari, l-isem u t-titolu tax-xogħol ta' l-individwu li jkun hejja r-rakkomandazzjoni u l-isem tal-persuna legali responsabbli mill-produzzjoni tagħha.

2. Meta l-persuna rilevanti hija ditta ta' l-investment jew istituzzjoni tal-kreditu, Stat Membri għandu jehtieg illi tiġi żvelata l-identità ta' l-awtorità kompetenti.

Meta l-persuna rilevanti li la hija ditta ta' l-investment u lanqas istituzzjoni tal-kreditu imma hija bla hsara għall-istandards li jirregolaw lilhom infushom jew kodiċijiet tal-kondotta, l-Istati Membri għandhom jiżguraw illi jiġi żvelat riferiment għal dawn l-istandards jew kodiċijiet.

3. L-Istati Membri għandhom jiżguraw illi jkun hemm fil-post regolazzjoni appropjata sabiex tiżgura illi l-htigiet stabbiliti fil-paragrafi 1 u 2 jiġu addattati sabiex ma jkunux sproprorzjonati fil-każ tar-rakkomandazzjonijiet mhux miktuba. Dan l-addattament jista' jinkludi riferiment għall-post fejn dan l-iżvelar ikun jista' jinkiseb b'mod dirett u bla xkiel mill-pubbliku, bħalma huwa sit appropjat fuq l-internet tal-persuna rilevanti.

4. Il-paragrafi 1 u 2 ma għandhomx japplikaw għall-ġurnalisti bla hsara għar-regolazzjoni appropjata ekwivalenti, inkluża r-regolazzjoni minnha nfisha appropjata, fl-Istati Membri, sakemm din ir-regolazzjoni tikseb effetti simili għal dawk tal-paragrafi 1 u 2.

Artikolu 3

L-istandard ġenerali għall-preżentazzjoni ġusta ta' rakkomandazzjoni

1. L-Istati Membri għandhom jiżguraw illi tkun fil-post regolazzjoni appropjata sabiex tiżgura illi l-persuni rilevanti kollha jagħtu attenzjoni raġionevoli sabiex jiżguraw illi:

- (a) il-fatti jkunu distinti b'mod ċar mill-interpretazzjonijiet, l-istimi, l-opinjonijiet u t-tipi l-oħra tat-tagħrif mhux fattwali;

⁽¹⁾ ĠU L 141, tal-11.6.1993, pġ. 27.

⁽²⁾ ĠU L 126, tas-26.5.2000, pġ. 1.

- (b) is-sorsi kollha jkunu ta' min joqghod fuqhom jew, meta jkun hemm dubju dwar jekk sors ikunx ta' fiduċja, dan jiġi indikat b'mod ċar;
- (ċ) il-proġettazzjonijiet, il-previżjonijiet u l-miri tal-prezzijiet kollha jkunu ttikkettjati b'mod ċar bħala ta' hekk u li jiġu indikati l-preżunzjonijiet matejali magħmula fil-produzzjoni jew l-użu tagħhom.

2. L-Istati Membri għandhom jiżguraw illi jkun hemm fil-post ir-regolazzjoni approprijata sabiex tiżgura illi l-htigiet stabbiliti fil-paragrafu 1 jiġu addattati sabiex ma jkunux sproporzjonati fil-każ tar-rakkomandazzjonijiet mhux miktuba.

3. L-Istati Membri għandhom jehtiegu illi l-persuni rilevanti kollha jagħtu attenzjoni raġionevoli sabiex jiżguraw illi kull rakkomandazzjoni tkun tista' tiġi ssostanzjata bħala raġionevoli, fuq talba mill-awtoritajiet kompetenti.

4. Il-paragrafi 1 u 3 ma għandhomx japplikaw għall-ġurnalisti bla ħsara għar-regolazzjoni approprijata ekwivalenti fl-Istati Membri, inkluża r-regolazzjoni minnha nfisha approprijata, sakemm din ir-regolazzjoni tikseb effetti simili għal dawk tal-paragrafi 1 u 3.

Artikolu 4

L-obbligi addizzjonali li għandhom x'jaqsmu mal-preżentazzjoni ġusta tar-rakkomandazzjonijiet

1. B'zieda ma' l-obbligi sabbliti fl-Artikolu 3, meta l-persuna rilevanti tkun analista indipendenti, ditta ta' l-investment, istituzzjoni tal-kreditu, kull persuna legali rrelatata, jew kull persuna ohra rilevanti li n-negozju ewlieni tagħha huwa li tipproduċi r-rakkomandazzjonijiet, jew persuna naturali li taħdem għaliha b'kuntratt tax-xogħol jew xorta ohra, l-Istati Membri għandhom jiżguraw illi jkun hemm fil-post ir-regolazzjoni approprijata sabiex jiġi żgurat illi l-persuna tagħti attenzjoni raġionevoli sabiex tiżgura illi mill-inqas:

- (a) jiġu indikati s-sorsi kollha sostanzjalment materjali, kif approprijat, inkluża l-persuna rilevanti li toħroġ it-titoli, flimkien mal-fatt jekk ir-rakkomandazzjoni tkunx ġiet żvelata lil din il-persuna li toħroġ it-titoli wara dan l-iżvelar qabel it-tixrid;
- (b) jiġi ssummarizzat b'mod adegwat kull bażi ta' valutazzjoni jew metodoloġija użati sabiex jiġi vvalutat strument finanzjarju jew min johroġ strument finanzjarju, jew li tiġi ffrissata mira tal-prezz għall-istrument finanzjarju;
- (ċ) tiġi spjegata t-tifsira ta' kull rakkomandazzjoni magħmula, bħalma huma "ixtri", "biegħ" jew "zomm," li jistgħu jinkludu x-xefaq taż-żmien ta' l-investment li għalih ikollha x'taqsam ir-rakkomandazzjoni u kull twissija approprijata tar-riskju, inkluż analiżi tas-sensittività tal-preżunzjonijiet rilevanti, indikati;
- (d) jintgħamel riferiment għall-frekwenza ppjanata, jekk ikun jemm minnhom, dwar l-aġġornamenti tar-rakkomandazzjonijiet u dwar kull bidla maġġuri fil-politika tal-kopertura mhabbra qabel;

- (e) tiġi indikata b'mod ċar u prominenti d-data li fiha r-rakkomandazzjoni kienet irrilaxxjata għad-distribuzzjoni għall-ewwel darba, kif ukoll id-data u l-hin rilevanti għal kull strument finanzjarju msemmi;
- (f) meta rakkomandazzjoni tiddiferixxi minn rakkomandazzjoni li tirrigwarda l-istess strument finanzjarju jew lil min johroġ it-titoli, mahruġ matul il-perjodu taż-żmien ta' 12-il xahar immedjatament qabel ir-rilaxx tiegħu, jiġu indikati b'mod ċar u prominenti din il-bidla u d-data tar-rakkomandazzjoni aktar bikrija.

2. L-Istati Membri għandhom jiżguraw illi, meta l-htigiet stabbiliti fil-punti (a), (b) jew (ċ) tal-paragrafu 1 ikunu sproporzjonati f'relazzjoni tat-tul tar-rakkomandazzjoni mqassma, għandu jkun biżżejjed li jsir riferiment b'mod ċar u prominenti fir-rakkomandazzjoni nfisha rigward il-post fejn dan it-tagħrif jiġi magħmul aċċessibbli għall-pubbliku b'mod dirett u bla xkiel, bħalma hi għaqda diretta bl-*internet* għal dan it-tagħrif fuq sit approprijat ta' l-*internet* tal-persuna rilevanti, sakemm ma kien hemm l-ebda bidla fil-metodoloġija jew il-baży tal-valutazzjoni użat.

3. L-Istati Membri għandhom jiżguraw illi jkun hemm fil-post ir-regolazzjoni approprijata sabiex tiżgura illi, fil-każ tar-rakkomandazzjonijiet mhux miktuba, il-htigiet stabbiliti fil-paragrafu 1 jiġu addattati sabiex ma jkunux sproporzjonati.

Artikolu 5

L-istandard ġenerali għall-iżvelar ta' l-interessi u l-konflitti ta' interess

1. L-Istati Membri għandhom jiżguraw illi jkun hemm fil-post ir-regolazzjoni approprijata sabiex jiżguraw illi l-persuni rilevanti jiżvelaw ir-relazzjonijiet u ċ-ċirkostanzi kollha li jistgħu jkunu mistennija li jagħmlu ħsara lill-oġġettività tar-rakkomandazzjoni, b'mod partikolari meta l-persuni rilevanti jkollhom interess finanzjarju sinifikanti f'wiehed jew iktar mill-istrumenti finanzjarji li jkunu bla ħsara għar-rakkomandazzjoni, jew konflitt ta' interess sinifikanti rigward min johroġ it-titoli li magħhom ikollha x'taqsam ir-rakkomandazzjoni.

Meta l-persuna rilevanti tkun persuna legali, din il-htieġa għandha tapplika wkoll għal kull persuna legali jew naturali li tkun taħdem għaliha, b'kuntratt tax-xogħol jew xorta ohra, li kien involut fit-thejija tad-dokument.

2. Meta l-persuna rilevanti hija persuna legali, it-tagħrif li jrid jiġi żvelat skond il-paragrafu 1 għandu mill-inqas jinkludi dan li ġej:

- (a) kull interess jew interessi ta' konflitt tal-persuna rilevanti jew tal-persuni legali li jkollhom x'jaqsmu magħha li jkunu aċċessibbli jew mistennija raġjonevolment li jkunu aċċessibbli għall-persuni involuti fit-thejija tar-rakkomandazzjoni;
- (b) kull interess jew konflitti ta' interess tal-persuna rilevanti jew tal-persuni li jkollhom x'jaqsmu magħha li, għalkemm mhux involuti fit-thejija tar-rakkomandazzjoni, kellhom jew kienu mistennija raġjonevolment li jkollhom aċċess għar-rakkomandazzjoni qabel it-tixrid tagħha lill-konsumaturi jew lill-pubbliku.

3. L-Istati Membri għandhom jiżguraw illi jkun hemm fil-post ir-regolazzjoni appropjata sabiex jiġi żgurat illi r-rakkomandazzjoni nfisha tinkludi l-iżvelar ipprovvvdut fil-paġġi 1 u 2. Meta dan l-iżvelar ikun sproporzjonat fejn jidhol it-tul tar-rakkomandazzjoni mqassma, għandu jkun biżżejjed li jsir riferiment ċar u prominenti fir-rakkomandazzjoni nfisha għall-post fejn dan l-iżvelar jista' jkun aċċessibbli b'mod dirett u bla xkiel lill-pubbliku, bħalma hija għaqda diretta ma' l-Internet ma' l-iżvelar fuq sit appropjat ta' l-Internet tal-persuna rilevanti.

4. L-Istati Membri għandhom jiżguraw illi jkun hemm fil-post ir-regolazzjoni appropjata sabiex tiżgura illi l-htigiet stabbiliti fil-paragrafu 1 jiġu addattati sabiex ma jkunux sproporzjonati fil-każ tar-rakkomandazzjonijiet mhux miktuba.

5. Il-paragrafi mill-1 sat-3 ma għandhomx japplikaw għall-ġurnalisti bla hsara għar-regolazzjoni appropjata ekwivalenti, inkluża r-regolazzjoni minnha nfisha appropjata, fl-Istati Membri, sakemm din ir-regolazzjoni tikseb effetti bħal dawk tal-paragrafi minn 1 sa 3.

Artikolu 6

L-obbligi addizzjonali fejn jidhol l-iżvelar ta' l-interessi jew tal-konflitti ta' interess

1. B'zieda ma' l-obbligi stabbiliti fl-Artikolu 5, l-Istati Membri għandhom jehtiegu illi kull rakkomandazzjoni prodotta minn analista indipendenti, ditta ta' l-investimenti, istituzzjoni tal-kreditu, kull persuna legali rrelata, jew kull persuna rilevanti ohra li n-negozju ewlieni tagħha huwa li tipproduci r-rakkomandazzjonijiet, jiżvelaw b'mod dirett u prominenti t-tagħrif li ġej dwar l-interessi tagħhom u l-konflitti ta' interess:

(a) il-pussess magġuri ta' l-ishma li teżisti bejn il-persuna rilevanti jekk kull persuna legali rrelata fuq naha wahda u min johroġ it-titoli min-naha l-ohra. Dawn il-pussessi magġuri ta' l-ishma jinkludu mill-inqas il-każijiet li ġejjin:

- meta l-pussessi ta' l-ishma li jaqbzu l-5 % tat-total tal-kapital ta' l-ishma mahruġ fmin johroġ l-ishma jinżammu mill-persuna rilevanti jew kull persuna legali rrelata, jew
- meta l-pussessi ta' l-ishma li jaqbzu l-5 % tat-total tal-kapital ta' l-ishma mahruġ tal-persuna rilevanti jew kull persuna legali rrelata, ikunu miżmuma minn min johroġ it-titoli.

L-Istati Membri jistgħu jipprovdu għetiebi iktar baxxi mill-ghatba ta' 5 % kif ipprovvvdut f'dawn iż-żewġ każijiet;

(b) l-interessi finanzjarji l-ohra miżmuma mill-persuna rilevanti jew kull persuna legali rrelata f'relazzjoni ma' min johroġ it-titoli;

(c) meta japplika, dikjarazzjoni illi l-persuna rilevanti jew kull persuna legali rrelata huma persuni li jagħmlu suq jew provvedituri tal-likwidità fl-istrumenti finanzjarji ta' min johroġ it-titoli;

(d) meta tapplika, dikjarazzjoni illi l-persuna rilevanti jew kull persuna legali rrelata kienu *manager* ta' quddiem jew *ko-manager* ta' quddiem matul it-12-il xahar ta' qabel ta' kull

offerta żvelata lill-pubbliku ta' l-istrumenti finanzjarji ta' min johroġ it-titoli;

(e) meta tapplika, dikjarazzjoni illi l-persuna rilevanti jew kull persuna legali rrelata jkunu parti għal kull ftehim iehor ma' min johroġ it-titoli għall-provvddiment tas-servizzi bankarji ta' l-investment, sakemm dan ma jintitola l-iżvelar ta' l-ebda tagħrif kummerċjali kunfidenzjali u li l-ftehim kien ilu f'effett mit-12-il xahar ta' qabel jew fl-istess perijodu taż-żmien holoġ il-hlas ta' kumpens jew il-wegħda li jithallas kumpens;

(f) meta tapplika, dikjarazzjoni illi l-persuna rilevanti jew kull persuna legali rrelata jkunu parti fi ftehim ma' min johroġ it-titoli li jkollu x'jaqsam mal-produzzjoni tar-rakkomandazzjoni.

2. L-Istati Membri għandhom jehtiegu l-iżvelar, f'termini ġenerali, ta' l-arrangamenti effettivi organizzattivi u amministrattivi stabbili ġewwa d-ditta ta' l-investment jew l-istituzzjoni tal-kreditu sabiex jiġu pprevenuti u evitati l-konflitti ta' interess rigward ir-rakkomandazzjonijiet, inkluzi l-ostakoli għat-tagħrif.

3. L-Istati Membri għandhom jehtiegu illi għall-persuni naturali jew legali li jahdmu għal ditta ta' l-investment jew istituzzjoni tal-kreditu, b'kuntratt tax-xogħol jew xorta ohra, u li kienu involuti fit-thejja tar-rakkomandazzjoni, il-htiega skond it-tieni subparagrafu tal-paragrafu 1 ta' l-Artikolu 5 għandha tinkludi, b'mod partikolari, l-iżvelar dwar jekk il-hlas ta' dawn il-persuni hux marbut direttament mat-transazzjonijiet bankarji ta' l-investment imwettqa mid-ditta ta' investment jew minn istituzzjoni tal-kreditu jew minn persuna legali rrelata.

Meta dawn il-persuni legali jirċievu jew jixtru l-ishma ta' dawk li johorġu t-titoli qabel ma joffru dawn l-ishma lill-pubbliku, għandu jiġi żvelat ukoll il-prezz li bih inkisbu l-ishma u d-data tal-kisba.

4. L-Istati Membri għandhom jehtiegu illi d-diiti ta' l-investment u l-istituzzjonijiet tal-kreditu għandhom jiżvelaw, fuq il-baži ta' kwart ta' sena, il-proporzjoni tar-rakkomandazzjonijiet kollha li jkunu ta' "ixtri", "żomm" jew "biegħ" jew ta' termini ekwivalenti, kif ukoll il-proporzjon tal-hruġ korrispondenti għal kull wahda minn dawn il-kategoriji li lilhom id-ditta ta' investment jew l-istituzzjoni tal-kreditu jkunu fornaw servizzi bankarji materjali ta' investment matul it-12-il xahar ta' qabel.

5. L-Istati Membri għandhom jiżguraw illi r-rakkomandazzjoni nfisha tinkludi l-iżvelar mehtieg mill-paragrafi minn 1 sa 4. Meta l-htigiet skond il-paragrafi minn 1 sa 4 ikunu sproporzjonati fejn jidhol it-tul tar-rakkomandazzjoni mqassma, għandu jkun biżżejjed li jsir riferiment ċar u prominenti fir-rakkomandazzjoni nfisha għall-post fejn dan l-iżvelar jista' jkun aċċessibbli b'mod dirett u bla xkiel għall-pubbliku, bħalma hija għaqda diretta ma' l-Internet rigward l-iżvelar fuq sit appropjat ta' l-Internet tad-ditta ta' l-investment jew ta' l-istituzzjoni tal-kreditu.

6. L-Istati Membri għandhom jiżguraw illi jkun hemm fil-post ir-regolazzjoni appropjata sabiex tiżgura illi, fil-każ tar-rakkomandazzjonijiet mhux miktuba, il-htigiet stabbiliti fil-paragrafu 1 jiġu addattati sabiex ma jkunux sproporzjonati.

KAPITOLU III

IT-TIXRID TAR-RAKKOMANDAZZJONIJET PRODOTTI MINN PARTIJIET TERZI

Artikolu 7

L-identità tad-disseminaturi tar-rakkomandazzjonijiet

L-Istati Membri għandhom jiżguraw illi tkun teżisti fil-post ir-regolazzjoni appropjata sabiex tiżgura illi, kull meta persuna rilevanti xxerred fuq ir-responsabbiltà tagħha rakkomandazzjoni prodotta minn parti terza, ir-rakkomandazzjoni tindika b'mod ċar u prominenti l-identità tal-persuna rilevanti.

Artikolu 8

L-istandard ġenerali għad-disseminazzjoni tar-rakkomandazzjonijiet

L-Istati Membri għandhom jiżguraw illi tkun teżisti fil-post ir-regolazzjoni appropjata sabiex tiżgura illi kull meta rakkomandazzjoni prodotta minn parti terza tiġi mibdula sostanzjalment ġewwa t-tagħrif imxerred, dan it-tagħrif jindika b'mod ċar il-bidla sostanzjali fid-dettal. L-Istati Membri għandhom jiżguraw illi kull meta l-bidla sostanzjali tikkonsisti f'bidla fid-direzzjoni tar-rakkomandazzjoni (bhall-bdil ta' rakkomandazzjoni ta' "ixtri" frakkomandazzjoni ta' "żomm" jew "biegħ", jew bil-maqlub), il-htigiet stabbiliti fl-Artikoli minn 2 sa 5 fuq il-produtturi jiġu sodisfatti mid-disseminatur, għal kemm tkun sostanzjali l-bidla.

B'żieda ma' dan, l-Istati Membri għandhom jiżguraw illi tkun teżisti fil-post ir-regolazzjoni appropjata sabiex tiżgura illi l-persuni legali rilevanti li huma nfushom, jew permezz ta' persuni naturali, ixerrdu rakkomandazzjoni mibdula sostanzjalment ikollhom politika formali miktuba hekk illi l-persuni li jirċievu t-tagħrif ikunu jistgħu jiġu diretti lejn fejn jista' jkollhom aċċess rigward l-identità tal-produttur tar-rakkomandazzjoni, ir-rakkomandazzjoni nfisha u l-iżvelar ta' l-interessi jew tal-konflitti ta' interess tal-produttur, sakemm dawn l-elementi jkunu disponibbli pubblikament.

L-ewwel u t-tieni paragrafi ma għandhomx japplikaw għar-rappurtaġġ ta' l-aħbarijiet dwar ir-rakkomandazzjonijiet prodotti minn parti terza meta s-sustanza tar-rakkomandazzjoni ma tinbidilx.

Fil-każ tat-tixrid ta' sommarju ta' rakkomandazzjoni prodotta minn parti terza, il-persuni rilevanti li jxerrdu dan is-sommarju għandhom jiżguraw illi s-sommarju jkun ċar u ma jqarraqx, billi jsemmu s-sors tad-dokument u meta l-iżvelar li jkollu x'jaqsam mad-dokument tas-sors ikun magħmul aċċessibbli b'mod dirett u mingħajr xkiel lill-pubbliku sakemm ikunu disponibbli pubblikament.

Artikolu 9

L-obbligi addizzjonali għad-ditti ta' l-investment u l-istituzzjonijiet tal-kreditu

B'żieda ma' l-obbligi stabbiliti fl-Artikoli 7 u 8, kull meta l-persuna rilevanti f'ditta ta' l-investment, istituzzjoni tal-kreditu jew

persuna naturali li taħdem għal dawn il-persuni b'kuntratt tax-xogħol jew xorta ohra, u xxerred ir-rakkomandazzjonijiet prodotti minn parti terza, l-Istati Membri għandhom jehtieġu illi:

- (a) jiġi indikat b'mod ċar u prominenti l-isem ta' l-awtorità kompetenti tad-ditta ta' l-investment jew ta' l-istituzzjoni tal-kreditu;
- (b) jekk il-produttur tar-rakkomandazzjoni ma jkunx xerridha diġà permezz ta' kanal tad-distribuzzjoni, il-htigiet stabbiliti fl-Artikolu 6 fuq il-produtturi jiġu sodisfatti mid-disseminatur;
- (ċ) jekk id-ditta ta' l-investment jew l-istituzzjoni tal-kreditu jkunu bidlu r-rakkomandazzjoni b'mod sostanzjali, jiġu sodisfatti l-htigiet stabbiliti fl-Artikoli minn 2 sa 6.

KAPITOLU IV

DISPOŻIZZJONIJIET FINALI

Artikolu 10

It-Trasposizzjoni

1. L-Istati Membri għandhom idahhlu fis-sehh il-liġijiet, ir-regolamenti u d-dispożizzjonijiet amministrattivi meħtieġa għalhekk jikkonformaw ma' din id-Direttiva l-iktar tard sat-12 ta' Ottubru 2004. Għandhom jikkomunikaw minnufih lill-Kummissjoni t-test ta' dawn id-dispożizzjonijiet u tabella tal-korrelazzjoni bejn dawn id-dispożizzjonijiet u din id-Direttiva.

Meta Stati Membri jadottaw dawn id-dispożizzjonijiet, dawn għandu jkun fihom referenza għal din id-Direttiva jew għandhom ikunu akkumpanjati b'din ir-referenza fl-okkażjoni tal-pubblikazzjoni uffiċjali tagħhom. L-Istati Membri għandhom jis-tabbilixxu kif trid issir din ir-referenza.

2. L-Istati Membri għandhom jikkomunikaw lill-Kummissjoni t-test tad-dispożizzjonijiet ewliena fil-liġijiet nazzjonali li huma jadottaw fil-qasam kopert b'din id-Direttiva.

Artikolu 11

Id-Dħul fis-sehh

Din id-Direttiva għandha tidhol fis-sehh fil-jum tal-pubblikazzjoni tagħha fil-Gurnal Uffiċjali ta' l-Unjoni Ewropea.

Artikolu 12

Id-destinatarji

Din id-Direttiva hija indirizzata lill-Istati Membri.

Magħmula fi Brussel, fit-22 ta' Diċembru 2003.

Għall-Kummissjoni

Frederik BOLKESTEIN

Membru tal-Kummissjoni