

32003L0125

24.12.2003.

SLUŽBENI LIST EUROPSKE UNIJE

L 339/73

DIREKTIVA KOMISIJE 2003/125/EZ**od 22. prosinca 2003.****o provedbi Direktive 2003/6/EZ Europskog parlamenta i Vijeća u pogledu primjerenog prikaza preporuka za ulaganje i objavljivanja sukoba interesa****(Tekst značajan za EGP)**

KOMISIJA EUROPSKIH ZAJEDNICA,

uzimajući u obzir ugovor o osnivanju Europske zajednice,

uzimajući u obzir Direktivu 2003/6/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 28. siječnja 2003. o trgovanju na temelju povlaštenih informacija i manipuliranju tržištem (zlouporabi tržišta) ⁽¹⁾, a posebno šestu alineju njegovog članka 6. stavka 10.,

nakon savjetovanja s Odborom europskih regulatora za vrijednosne papire (CESR) ⁽²⁾,

budući da:

- (1) Usklađeni standardi potrebni su za primjeren, jasan i točan prikaz informacija i objavljivanje interesa i sukoba interesa te ih moraju poštovati osobe koje izrađuju ili distribuiraju informacije kojima se preporuča ili predlaže strategija ulaganja i koje su namijenjene distribucijskim kanalima ili javnosti. Posebno, integritet tržišta zahtijeva visoke standarde primjerenosti, poštenja i transparentnosti kad se prikazuju informacije kojima se preporuča ili predlaže strategija ulaganja.
- (2) Preporučivanje ili predlaganje strategije ulaganja može se vršiti eksplicitno (na primjer preporukama „kupiti“, „držati“, ili „prodati“) ili implicitno (upućivanjem na ciljanu cijenu ili na neki drugi način).
- (3) Investicijsko savjetovanje u vidu osobne preporuke klijentu u vezi s jednom ili više transakcija koje se odnose na financijske instrumente (posebno neformalne kratkoročne preporuke za ulaganje koje dolaze iz odjela prodaje ili odjela trgovanja investicijskog društva ili kreditne institucije i upućene su njihovim klijentima) koja vjerojatno neće postati dostupna javnosti ne treba se samo po sebi smatrati preporukama u smislu ove Direktive.
- (4) Preporuke za ulaganje koje predstavljaju moguću osnovu za odluku o ulaganju trebaju biti izražene i distribuirane u skladu s visokim standardima pažnje kako bi se izbjeglo obmanjivanje sudionika na tržištu.
- (5) Identitet osobe koja izrađuje preporuke za ulaganje, njena pravila poslovnog ponašanja i identitet njezinog nadležnog tijela trebaju biti objavljeni, budući da oni mogu predstavljati vrijednu informaciju ulagateljima pri donošenju odluke o ulaganju.

- (6) Preporuke treba prikazati na jasan i točan način.

- (7) Vlastiti interesi ili sukobi interesa osoba koje preporučuju ili predlažu strategiju ulaganja mogu utjecati na mišljenje koje one iznose u preporukama za ulaganje. Kako bi se osigurala mogućnost procjene objektivnosti i pouzdanosti informacija, potrebno je na odgovarajući način objaviti značajne financijske interese u svakom financijskom instrumentu koji je predmet informacije kojom se preporučuju strategije ulaganja, kao i svi sukobi interesa ili odnos kontrole u odnosu na izdavatelja na kojega se informacija izravno ili neizravno odnosi. Međutim, ova Direktiva od relevantnih osoba koje izrađuju preporuke za ulaganje ne treba zahtijevati da krše informacijske prepreke na snazi donesene kako bi se spriječili i izbjegli sukobi interesa.

- (8) Preporuke za ulaganje mogu distribuirati osobe koje ih nisu izradile u nepromijenjenom, promijenjenom ili sažetom obliku. Način na koji se distribuiraju preporuke može imati važan utjecaj na procjenu tih preporuka od strane ulagatelja. Posebno, poznavanje identiteta osobe koja distribuira preporuke za ulaganje, njegovih pravila poslovnog ponašanja ili mjere u kojoj je izvorna preporuka izmijenjena može biti korisna informacija ulagateljima pri donošenju odluke o ulaganju.

- (9) Objavljivanje preporuka za ulaganje na internetskim stranicama treba biti u skladu s pravilima o prijenosu osobnih podataka u treće zemlje utvrđenim Direktivom 95/46/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 24. listopada 1995. o zaštiti pojedinaca u vezi s obradom osobnih podataka i o slobodnom protoku takvih podataka ⁽³⁾.

- (10) Agencije za kreditni rejting izdaju mišljenja o kreditnoj sposobnosti pojedinog izdavatelja ili financijskog instrumenta na određeni datum. Kao takva, ta mišljenja ne predstavljaju preporuku u smislu ove Direktive. Međutim, agencije za kreditni rejting trebaju razmisliti o donošenju internih politika i postupaka kojima je cilj osigurati da su kreditni rejtingi koje objavljuju prikazani na primjeren način te da one na odgovarajući način objavljuju značajne interese ili sukobe interesa u pogledu financijskih instrumenata ili izdavatelja na koje se kreditni rejtingi odnose.

⁽¹⁾ SL L 96, 12.4.2003., str. 16.

⁽²⁾ CESR je osnovan Odlukom Komisije 2001/527/EZ (SL L 191, 13.7.2001., str. 43.).

⁽³⁾ SL L 281, 23.11.1995., str. 31.

- (11) Ova Direktiva poštuje temeljna prava i načela priznata posebno Poveljom o temeljnim pravima Europske unije, a posebno njezinim člankom 11., te člankom 10. Europske konvencije o ljudskim pravima. U tom pogledu ova Direktiva ni na koji način ne sprečava države članice da primjenjuju svoja ustavna pravila koja se odnose na slobodu tiska i slobodu izražavanja u medijima.
- (12) Mjere predviđene ovom Direktivom u skladu su s mišljenjem Europskoga odbora za vrijednosne papire,

DONIJELA JE OVU DIREKTIVU:

POGLAVLJE I.

DEFINICIJE

Članak 1.

Definicije

Za potrebe ove Direktive primjenjuju se sljedeće definicije osim onih utvrđenih Direktivom 2003/6/EZ:

1. „investicijsko društvo” znači svaka osoba u smislu članka 1. stavka 2. Direktive Vijeća 93/22/EEZ ⁽¹⁾;
2. „kreditna institucija” znači svaka osoba u smislu članka 1. stavka 1. Direktive 2000/12/EZ Europskog parlamenta i Vijeća ⁽²⁾;
3. „preporuka” znači analiza ili druge informacije namijenjene distribucijskim kanalima ili javnosti kojima se eksplicitno ili implicitno preporuča ili predlaže strategija ulaganja u pogledu jednog ili nekoliko financijskih instrumenata ili izdavalca financijskih instrumenata, uključujući mišljenja o sadašnjoj ili budućoj vrijednosti ili cijeni tih instrumenata;
4. „analiza ili druge informacije kojima se preporuča ili predlaže strategija ulaganja” znači:
 - (a) informacija koju je izradio neovisni analitičar, investicijsko društvo, kreditna institucija, ili neka druga osoba čija je glavna poslovna djelatnost izrada preporuka, ili fizička osoba koja za njih radi na osnovi ugovora o radu ili na nekoj drugoj osnovi, koja izravno ili neizravno predstavlja određenu preporuku za ulaganje u vezi s financijskim instrumentom ili izdavateljem financijskih instrumenata;
 - (b) informacija koju su izradile osobe koje nisu osobe iz točke (a) i koja izravno preporuča određenu odluku o ulaganju u vezi s nekim financijskim instrumentom;
5. „relevantna osoba” znači fizička ili pravna osoba koja izrađuje ili distribuira preporuke pri obavljanju svoje profesije ili poslovne djelatnosti;

6. „izdavalac” znači izdavalac financijskog instrumenta na koji se preporuka izravno ili neizravno odnosi;
7. „distribucijski kanali” znači kanal kroz koji se informacija stavlja na raspolaganje javnosti ili će vjerojatno postati dostupna javnosti. „Informacija koja će vjerojatno postati dostupna javnosti” znači informacija kojoj pristup ima veliki broj osoba;
8. „odgovarajuća regulacija” znači sva regulacija, uključujući i samoregulaciju, na snazi u državama članicama kako je predviđeno Direktivom 2003/6/EZ.

POGLAVLJE II.

IZRADA PREPORUKA

Članak 2.

Identitet osoba koje izrađuju preporuke

1. Države članice osiguravaju postojanje odgovarajuće regulacije kako bi se jamčilo da svaka preporuka na jasan i istaknut način objavljuje identitet osobe odgovorne za njenu izradu, a posebno ime i naziv radnog mjesta osobe koja je pripremila preporuku i ime pravne osobe odgovorne za njenu izradu.

2. Kad je relevantna osoba investicijsko društvo ili kreditna institucija, države članice zahtijevaju objavu identiteta njihovih nadležnih tijela.

Kad relevantna osoba nije ni investicijsko društvo niti kreditna institucija, ali podliježe standardima samoregulacije ili kodeksu ponašanja, države članice osiguravaju objavljivanje upute na te standarde ili kodekse.

3. Države članice osiguravaju postojanje odgovarajuće regulacije kako bi se jamčila prilagodba zahtjeva iz stavaka 1. i 2. kako oni ne bi bili nerazmjerni u slučaju nepisanih preporuka. Ta prilagodba može obuhvaćati uputu na mjesto na kojem javnost može dobiti izravan i jednostavan pristup tim objavama, kao što su odgovarajuće internetske stranice relevantne osobe.

4. Stavci 1. i 2. ne primjenjuju se na novinare koji podliježu jednakoj odgovarajućoj regulaciji u državama članicama, uključujući jednaku odgovarajuću samoregulaciju, pod uvjetom da takva regulacija postiže učinke slične onima iz stavaka 1. i 2.

Članak 3.

Opća pravila za primjeren prikaz preporuka

1. Države članice osiguravaju postojanje odgovarajuće regulacije kako bi se jamčilo da sve relevantne osobe u odgovarajućoj mjeri vode brigu kako bi osigurale:

- (a) da se činjenice jasno razlikuju od tumačenja, procjena, mišljenja i ostalih vrsta ne-činjeničnih informacija;

⁽¹⁾ SL L 141, 11.6.1993., str. 27.

⁽²⁾ SL L 126, 26.5.2000., str. 1.

(b) da su svi izvori pouzdani ili, kad postoji sumnja u pouzdanost izvora, da je to jasno navedeno;

(c) da su sva predviđanja, prognoze i ciljane cijene jasno označeni kao takvi, te da su navedene značajne pretpostavke uzete pri njihovoj izradi ili korištenju.

2. Države članice osiguravaju postojanje odgovarajuće regulacije kako bi se jamčila prilagodba zahtjeva iz stavka 1. kako oni ne bi bili nerazmjerni u slučaju nepisanih preporuka.

3. Države članice zahtijevaju da sve relevantne osobe u odgovarajućoj mjeri vode brigu kako bi osigurale da se na zahtjev nadležnog tijela svaka preporuka može dokazati razumnom.

4. Stavci 1. i 3. ne primjenjuju se na novinare koji podliježu jednako odgovarajućoj regulaciji u državama članicama, uključujući jednaku odgovarajuću samoregulaciju, pod uvjetom da takva regulacija postiže učinke slične onima iz stavaka 1. i 3.

Članak 4.

Dodatne obveze u vezi s primjerenim prikazom preporuka

1. Osim obveza utvrđenih u članku 3., kad je relevantna osoba neovisni analitičar, investicijsko društvo, kreditna institucija, povezana pravna osoba, neka druga relevantna osoba čija je glavna poslovna djelatnost izrada preporuka ili fizička osoba koja za njih radi na temelju ugovora o radu ili na nekoj drugoj osnovi, države članice osiguravaju postojanje odgovarajuće regulacije kako bi se jamčilo da ta osoba u odgovarajućoj mjeri vodi brigu kako bi osigurala najmanje:

(a) da su svi materijalno značajni izvori prema potrebi navedeni, uključujući relevantnog izdavatelja, zajedno s činjenicom je li preporuka bila obznanjena tom izdavatelju te nakon toga, a prije distribucije, izmijenjena;

(b) da je svaka osnova procjene ili metodologija koja se upotrebljava za procjenu financijskog instrumenta ili izdavatelja financijskog instrumenta ili za određivanje ciljane cijene za financijski instrument na odgovarajući način sažeta;

(c) da je značenje svake dane preporuke (kao što je „kupiti”, „prodati” ili „držati”) koje može obuhvaćati vremensko razdoblje ulaganja na koje se preporuka odnosi na odgovarajući način objašnjeno te da je navedeno svako odgovarajuće upozorenje o riziku, uključujući analizu osjetljivosti relevantnih pretpostavki;

(d) da postoji uputa na eventualnu planiranu učestalost ažuriranja preporuke i na svaku važnu promjenu prethodno najavljene politike objave preporuke;

(e) da je datum kad je preporuka prvi put puštena u distribuciju naveden na jasan i istaknut način, kao i relevantan datum i vrijeme za svaku navedenu cijenu financijskog instrumenta;

(f) da su, kad se preporuka razlikuje od preporuke za isti financijski instrument ili izdavatelja izdane tijekom dvanaestomjesečnog razdoblja koje je neposredno prethodilo njezinu objavljivanju, ta promjena i datum ranije preporuke jasno i istaknuto navedeni.

2. Kad bi zahtjevi utvrđeni u točkama (a), (b) ili (c) stavka 1. bili nerazmjerni duljini distribuirane preporuke, države članice osiguravaju da je dovoljno na jasan i istaknut način u samoj preporuci uputiti na mjesto gdje javnost na izravan i jednostavan način može pristupiti traženim informacijama, kao što je izravna internetska poveznica na te informacije na odgovarajućim internetskim stranicama relevantne osobe, pod uvjetom da se upotrijebljena metodologija ili osnova vrednovanja nije mijenjala.

3. Države članice osiguravaju postojanje odgovarajuće regulacije kako bi se jamčila prilagodba zahtjeva iz stavka 1. kako oni ne bi bili nerazmjerni u slučaju nepisanih preporuka.

Članak 5.

Opća pravila za objavu interesa i sukoba interesa

1. Države članice osiguravaju postojanje odgovarajuće regulacije kako bi se jamčilo da relevantne osobe objavljuju sve odnose i okolnosti za koje se u razumnoj mjeri može očekivati da će narušiti objektivnost preporuke, posebno kad relevantne osobe imaju značajan financijski interes u jednom ili više financijskih instrumenata koji su predmet preporuke, ili su u značajnom sukobu interesa u odnosu na izdavatelja na kojega se preporuka odnosi.

Kad je relevantna osoba pravna osoba, taj se zahtjev također primjenjuje na svaku pravnu ili fizičku osobu koja za nju radi na temelju ugovora o radu ili na nekoj drugoj osnovi i koja je sudjelovala u izradi preporuke.

2. Kad je relevantna osoba pravna osoba, informacije koje se trebaju objaviti u skladu sa stavkom 1. obuhvaćaju najmanje sljedeće:

(a) interese ili sukobe interesa relevantne osobe ili povezanih pravnih osoba koji su dostupni ili za koje se u razumnoj mjeri može očekivati da će biti dostupni osobama koje sudjeluju u izradi preporuke;

(b) interese ili sukobe interesa relevantne osobe ili povezanih pravnih osoba poznate osobama koje su, iako nisu sudjelovale u izradi preporuke, imale ili se za njih u razumnoj mjeri moglo očekivati da imaju pristup preporuci prije njene distribucije klijentima ili javnosti.

3. Države članice osiguravaju postojanje odgovarajuće regulacije kako bi se jamčilo da sama preporuka obuhvaća objave predviđene stavcima 1. i 2. Kad bi takve objave bile nerazmjerne duljini distribuirane preporuke, dovoljno je na jasan i istaknut način u samoj preporuci uputiti na mjesto gdje javnost na izravan i jednostavan način može pristupiti tim objavama, kao što je izravna internetska poveznica na objavu na odgovarajućim internetskim stranicama relevantne osobe.

4. Države članice osiguravaju postojanje odgovarajuće regulacije kako bi se jamčila prilagodba zahtjeva iz stavka 1., kako oni ne bi bili nerazmjerni u slučaju nepisanih preporuka.

5. Stavci od 1. do 3. ne primjenjuju se na novinare koji podliježu jednakoj odgovarajućoj regulaciji u državama članicama, uključujući jednaku odgovarajuću samoregulaciju, pod uvjetom da takva regulacija postiže učinke slične onima iz stavaka od 1. do 3.

Članak 6.

Dodatne obveze u vezi s objavom interesa ili sukoba interesa

1. Osim obveza utvrđenih u članku 5., države članice zahtijevaju da se u svakoj preporuci koju je izradio neovisni analitičar, investicijsko društvo, kreditna institucija, povezana pravna osoba ili neka druga relevantna osoba čija je glavna poslovna djelatnost izrada preporuka, jasno i istaknuto objave sljedeće informacije o njihovim interesima i sukobima interesa:

(a) važni udjeli u kapitalu koji postoje između relevantne osobe ili povezane pravne osobe s jedne strane i izdavatelja s druge strane. Ti važni udjeli u kapitalu obuhvaćaju najmanje sljedeće slučajeve:

— kad relevantna osoba ili povezana pravna osoba drži udjele u kapitalu veće od 5 % ukupnog izdanog temeljnog kapitala izdavatelja, ili

— kad izdavatelj drži udjele u kapitalu veće od 5 % ukupnog izdanog temeljnog kapitala relevantne osobe ili povezane pravne osobe.

Države članice mogu predvidjeti niže pragove od praga od 5 % predviđenog u navedena dva slučaja;

(b) drugi značajni financijski interesi koje relevantna osoba ili povezana pravna osoba ima u odnosu na izdavatelja;

(c) ovisno o slučaju, izjava da je relevantna osoba ili povezana pravna osoba održavatelj tržišta ili pružatelj likvidnosti za financijske instrumente izdavatelja;

(d) ovisno o slučaju, izjava da je tijekom prethodnih 12 mjeseci relevantna osoba ili povezana pravna osoba bila voditelj ili suvoditelj objavljene ponude financijskih instrumenata izdavatelja;

(e) ovisno o slučaju, izjava da je relevantna osoba ili povezana pravna osoba stranka u drugom sporazumu s izdavateljem koji se odnosi na pružanje usluga investicijskog bankarstva, pod uvjetom da to ne bi kao posljedicu imalo objavljivanje povjerljivih poslovnih informacija i da je sporazum bio na snazi prethodnih 12 mjeseci ili je tijekom istog razdoblja doveo do plaćanja naknade ili obećanja da će naknada biti plaćena;

(f) ovisno o slučaju, izjava da je relevantna osoba ili povezana pravna osoba stranka u sporazumu s izdavateljem koji se odnosi na izradu preporuke.

2. Države članice zahtijevaju općenito objavljivanje organizacijskih i administrativnih mehanizama na snazi uspostavljenih unutar investicijskog društva ili kreditne institucije za sprečavanje i izbjegavanje sukoba interesa u pogledu preporuka, uključujući i informacijske prepreke.

3. Države članice zahtijevaju da za fizičke ili pravne osobe koje rade za investicijsko društvo ili kreditnu instituciju na temelju ugovora o radu ili na nekoj drugoj osnovi te koje su sudjelovale u izradi preporuke zahtjev iz članka 5. stavka 1. drugog podstavka posebno obuhvaća objavljivanje činjenice je li naknada tih osoba povezana s poslovima investicijskog bankarstva koje je obavilo investicijsko društvo ili kreditna institucija ili povezana pravna osoba.

Kad te fizičke osobe prime ili kupe dionice izdavatelja prije javne ponude tih dionica, također treba objaviti cijenu po kojoj su dionice stečene i datum stjecanja.

4. Države članice zahtijevaju da investicijska društva i kreditne institucije tromjesečno objavljuju udio svih preporuka koje glase „kupiti”, „držati” ili „prodati” ili se sastoje od ekvivalentnih izraza, kao i udio izdavatelja koji odgovaraju svakoj od tih kategorija kojima su investicijsko društvo ili kreditna institucija pružali usluge investicijskog bankarstva u značajnom opsegu tijekom prethodnih 12 mjeseci.

5. Države članice osiguravaju da sama preporuka obuhvaća objave predviđene stavcima od 1. do 4. Kad bi zahtjevi iz stavaka od 1. do 4. bili nerazmjerni duljini distribuirane preporuke, dovoljno je na jasan i istaknut način u samoj preporuci uputiti na mjesto gdje javnost na izravan i jednostavan način može pristupiti tim objavama, kao što je izravna internetska poveznica na objavu na odgovarajućim internetskim stranicama investicijskog društva ili kreditne institucije.

6. Države članice osiguravaju postojanje odgovarajuće regulacije kako bi se jamčila prilagodba zahtjeva iz stavka 1., kako oni ne bi bili nerazmjerni u slučaju nepisanih preporuka.

POGLAVLJE III.

DISTRIBUCIJA PREPORUKA KOJE JE IZRADILA TREĆA STRANA*Članak 7.***Identitet osoba koje distribuiraju preporuke**

Države članice osiguravaju postojanje odgovarajuće regulacije kako bi se jamčilo da je, svaki put kad relevantna osoba u okviru vlastite odgovornosti distribuirala preporuku koju je izradila treća strana, u preporuci na jasan i istaknut način naveden identitet te relevantne osobe.

*Članak 8.***Opća pravila za distribuciju preporuka**

Države članice osiguravaju postojanje odgovarajuće regulacije kako bi se jamčilo da svaki put kad je preporuka koju je izradila treća strana značajno izmijenjena unutar distribuirane informacije, ta informacija jasno i detaljno navodi tu značajnu promjenu. Države članice osiguravaju da kad god se značajna izmjena sastoji od promjene smjera preporuke (kao što je promjena preporuke „kupiti” u preporuku „držati” ili „prodati” ili obrnuto), osoba koja distribuirala preporuku udovoljava uvjetima iz članaka od 2. do 5. koji se odnose na osobe koje izrađuju preporuke u onoj mjeri u kojoj je izvršena značajna izmjena.

Osim toga, države članice osiguravaju postojanje odgovarajuće regulacije kako bi se jamčilo da relevantne pravne osobe koje same ili putem fizičkih osoba distribuiraju značajno izmijenjenu preporuku imaju službene pisane propise, tako da se primatelji informacija mogu uputiti na mjesto gdje mogu dobiti pristup identitetu osobe koja je izradila preporuku, samoj preporuci i objavi interesa ili sukoba interesa osobe koja je izradila preporuku, pod uvjetom da su ti podaci dostupni javnosti.

Prvi i drugi stavak ne primjenjuju se na vijesti u kojima se izvještava o preporukama koje je izradila treća strana kad bit preporuke nije izmijenjena.

U slučaju distribucije sažetka preporuke koju je izradila treća strana, relevantne osobe koje distribuiraju taj sažetak osiguravaju da je sažetak jasan i da nije obmanjujući, navodeći izvorni dokument i mjesto gdje javnost može izravno i jednostavno pristupiti objavama koje se odnose na izvorni dokument, pod uvjetom da su ti podaci dostupni javnosti.

*Članak 9.***Dodatne obveze za investicijska društva i kreditne institucije**

Osim obveza iz članaka 7. i 8., kad god je relevantna osoba investicijsko društvo, kreditna institucija ili fizička osoba koja za

te osobe radi na temelju ugovora o radu ili na nekoj drugoj osnovi, te distribuirala preporuke koje je izradila treća strana, države članice zahtijevaju:

- (a) da je ime nadležnog tijela investicijskog društva ili kreditne institucije jasno i istaknuto navedeno;
- (b) da osoba koja distribuirala preporuku ispunjava zahtjeve iz članka 6. koji se odnose na osobe koje izrađuju preporuke ako osoba koja je izradila preporuku nju još nije distribuirala putem distribucijskog kanala;
- (c) ispunjavanje zahtjeva iz članaka od 2. do 6. koji se odnose na osobe koje izrađuju preporuke, ako su investicijsko društvo ili kreditna institucija značajno izmijenili preporuku.

POGLAVLJE IV.

ZAVRŠNE ODREDBE*Članak 10.***Prenošenje**

1. Države članice donose zakone i druge propise potrebne za usklađivanje s ovom Direktivom najkasnije do 12. listopada 2004. One Komisiji odmah dostavljaju tekst tih odredaba i korelacijsku tablicu između tih odredaba i ove Direktive.

Kada države članice donose ove odredbe, te odredbe prilikom njihove službene objave sadržavaju uputu na ovu Direktivu ili se uz njih navodi takva uputa. Načine tog upućivanja određuju države članice.

2. Države članice Komisiji dostavljaju tekst glavnih odredaba nacionalnog prava koje donesu u području na koje se odnosi ova Direktiva.

*Članak 11.***Stupanje na snagu**

Ova Direktiva stupa na snagu na dan objave u *Službenom listu Europske unije*.

*Članak 12.***Adresati**

Ova je Direktiva upućena državama članicama.

Sastavljeno u Bruxellesu 22. prosinca 2003.

Za Komisiju

Frederik BOLKESTEIN

Član Komisije