

32003L0125

L 339/73

URADNI LIST EVROPSKE UNIJE

24.12.2003

DIREKTIVA KOMISIJE 2003/125/ES
z dne 22. decembra 2003

o izvajanju Direktive 2003/6/ES Evropskega parlamenta in Sveta v zvezi s pravično predstavitvijo naložbenih priporočil in razkrivanjem nasprotij interesov

(Besedilo velja za EGP)

KOMISIJA EVROPSKIH SKUPNOSTI JE –

ob upoštevanju Pogodbe o ustanovitvi Evropske skupnosti,

ob upoštevanju Direktive 2003/6/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 28. januarja 2003 o trgovanju z notranjimi informacijami in tržni manipulaciji (zloraba trga) ⁽¹⁾ in zlasti šeste alinee člena 6(10) Direktive,

po posvetovanju z Odborom evropskih regulativnih organov s področja vrednostnih papirjev (CESR) ⁽²⁾, ki se nanaša na tehnično svetovanje,

ob upoštevanju naslednjega:

- (1) Usklajeni standardi so potrebni za pravično, jasno in natančno predstavitev informacij ter razkrivanje nasprotja interesov, v skladu z njimi pa morajo ravnati osebe, ki izdelujejo ali razširjajo informacije, ki vsebujejo priporočila ali predloge glede naložbenih strategij, pri čemer so te informacije namenjene distribucijskim potem ali javnosti. Zlasti integriteta trga zahteva visoke standarde pravičnosti, poštenosti in transparentnosti pri predstavljanju informacij, ki vsebujejo priporočila ali predloge glede naložbenih strategij.
- (2) Priporočila ali predlogi glede naložbenih strategij se dajejo bodisi eksplicitno (kot na primer priporočila „kupi“, „drži“ ali „prodaj“) ali implicitno (s sklicevanjem na ciljni tečaj ali kako drugače).
- (3) Naložbeno svetovanje stranki na podlagi osebnega priporočila glede ene ali več transakcij povezanih s finančnimi instrumenti (zlasti neformalna kratkoročna naložbena priporočila, ki izvirajo iz prodajnih oddelkov ali oddelkov za trgovanje investicijskega podjetja ali kreditne institucije in se izrazijo njihovim strankam), za katero ni verjetno da bo postalo javno dostopno, se kot tako ne šteje za priporočilo v smislu te direktive.
- (4) Naložbena priporočila, ki sestavljajo možno osnovo za naložbene odločitve, se morajo izdelati in razširjati v skladu z visokimi standardi skrbnosti, da bi se izognili zavajanju udeležencev na trgu.
- (5) Razkriti se mora identiteta izdelovalca naložbenega priporočila, njegova pravila poslovanja in identiteta

njegovega pristojnega organa, saj je to lahko koristna informacija za vlagatelje pri njihovih naložbenih odločitvah.

- (6) Priporočila morajo biti predstavljena jasno in natančno.
- (7) Lastni interesi ali nasprotja interesov oseb, ki priporočajo ali predlagajo naložbene strategije, lahko vplivajo na mnenje, ki ga izrazijo v naložbenih priporočilih. Da bi se lahko zagotovila ocena objektivnosti in zanesljivosti informacij, je treba ustrezno razkriti pomembne finančne interese v zvezi s katerimkoli finančnim instrumentom, ki je predmet informacij, s katerimi se priporočajo naložbene strategije, ali ustrezno razkriti vsako nasprotje interesov ali kontrolno razmerje v zvezi z izdajateljem, na katerega se informacija neposredno ali posredno nanaša. Vendar pa ta direktiva od relevantnih oseb, ki izdelujejo naložbena priporočila, ne sme zahtevati, da kršijo veljavne informacijske ovire, postavljene za preprečevanje in izogibanje nasprotju interesov.
- (8) Naložbena priporočila, se lahko razširijo s strani osebe, ki ni izdelovalec teh priporočil, v nespremenjeni, spremenjeni ali povzeti obliki. Način, na katerega oseba, ki razširja priporočila ravna s temi priporočili, lahko pomembno vpliva na ovrednotenje teh priporočil s strani vlagateljev. Zlasti je za vlagatelje pri proučevanju njihovih naložbenih odločitev lahko koristna informacija o identiteti osebe, ki razširja naložbena priporočila, o njenih pravilih poslovanja ali obsegu sprememb originalnega priporočila.
- (9) Namestitvev naložbenih priporočil na internetnih spletnih straneh mora biti v skladu s pravili za prenos osebnih podatkov v tretje države, določenih v Direktivi 95/46/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 24. oktobra 1995 o zaščiti posameznikov v zvezi z obdelavo osebnih podatkov in o gibanju takih podatkov ⁽³⁾.
- (10) Agencije za ocenjevanje bonitete, izdajajo mnenja o kreditni sposobnosti določenega izdajatelja ali finančnega instrumenta na določen datum. Ta mnenja, kot takšna, ne pomenijo priporočilo v smislu te direktive. Vendar pa bi agencije za ocenjevanje bonitete morale razmisliti o sprejetju internih politik in postopkov, oblikovanih za zagotovitev, da so bonitetne ocene, ki jih objavijo, pošteno predstavljene in da ustrezno razkrivajo vsak pomemben interes ali nasprotje interesa v zvezi s finančnimi instrumenti ali izdajatelji, na katere se bonitetne ocene nanašajo.

⁽¹⁾ UL L 96, 12.4.2003, str. 16.

⁽²⁾ CESR je bil ustanovljen s Sklepom Komisije 2001/527/ES (UL L 191, 13.7.2001, str. 43).

⁽³⁾ UL L 281, 23.11.1995, str. 31.

- (11) Ta direktiva spoštuje temeljne pravice in upošteva načela, ki jih priznava predvsem Listina Evropske unije o temeljnih pravicah, zlasti njen člen 11, ter člen 10 Evropske konvencije o človekovih pravicah. Glede tega ta direktiva državam članicam na noben način ne preprečuje uporabe njihovih ustavnih predpisov ki se nanašajo na svobodo tiska in svobodo izražanja v medijih.
- (12) Ukrepi, predvideni s to direktivo, so v skladu z mnenjem Evropskega odbora za vrednostne papirje,

7. „distribucijska pot“ pomeni pot, po kateri je informacija dostopna javnosti ali po kateri bo informacija verjetno postala dostopna javnosti. „Informacija, ki bo verjetno postala dostopna javnosti“ pomeni informacijo, do katere ima dostop veliko število oseb;
8. „ustrezen predpis“ pomeni vsak predpis, vključno s samoregulacijo, ki je v veljavi v državah članicah v skladu z Direktivo 2003/6/ES.

SPREJELA NASLEDNJO DIREKTIVO:

POGLAVJE I

OPREDELITVE POJMOV

Člen 1

Opredelitve pojmov

Za namene te direktive se, poleg opredelitev pojmov, določenih v Direktivi 2003/6/ES, uporabljajo še naslednje opredelitve pojmov:

1. „investicijsko podjetje“ pomeni vsako osebo, kakor je opredeljena v členu 1(2) Direktive Sveta 93/22/EGS⁽¹⁾;
2. „kreditna institucija“ pomeni vsako osebo, kako je opredeljena v členu 1(1) Direktive 2000/12/ES Evropskega Parlamenta in Sveta⁽²⁾;
3. „priporočilo“ pomeni raziskavo ali drugo informacijo, namenjeno distribucijskim potem za širjenje informacij ali javnosti, s katero se, eksplicitno ali implicitno, priporoča ali predlaga naložbena strategija glede enega ali več finančnih instrumentov ali izdajateljev finančnih instrumentov, vključno z vsakim mnenjem o sedanjih ali prihodnjih vrednostih ali ceni takšnih instrumentov;
4. „raziskava ali druga informacija, s katero se priporoča ali predlaga naložbena strategija“ pomeni:
 - (a) informacijo, ki jo izdelata neodvisni analitik, investicijsko podjetje, kreditna institucija, katera koli druga oseba, katere glavna dejavnost je izdelava priporočil, ali fizična oseba, ki dela zanje v okviru pogodbe o zaposlitvi ali kako drugače, pri čemer ta informacija neposredno ali posredno izraža določeno naložbeno priporočilo glede finančnega instrumenta ali izdajatelja finančnega instrumenta;
 - (b) informacijo, ki jo izdelajo osebe, ki niso osebe iz (a), s katero se neposredno priporoča določena naložbena odločitev glede finančnega instrumenta;
5. „relevantna oseba“ pomeni fizično ali pravno osebo, ki pri opravljanju svojega poklica ali v okviru svoje poslovne dejavnosti, izdeluje ali razširja priporočila;
6. „izdajatelj“ pomeni izdajatelja finančnega instrumenta, na katerega se priporočilo neposredno ali posredno nanaša;

POGLAVJE II

PRIPRAVA PRIPOROČIL

Člen 2

Identiteta izdelovalcev priporočil

1. Države članice zagotovijo, da se sprejmejo ustrezni predpisi za zagotovitev, da je v vsakem priporočilu jasno in vidno razkrita identiteta osebe, odgovorne za izdelavo priporočila, še zlasti ime in naziv delovnega mesta posameznika, ki je pripravil priporočilo, ter ime pravne osebe, odgovorne za izdelavo priporočila.

2. Kadar je relevantna oseba investicijsko podjetje ali kreditna institucija, države članice zahtevajo, da se razkrije identiteta zadevnega pristojnega organa.

Kadar relevantna oseba ni niti investicijsko podjetje niti kreditna institucija, vendar zanjo veljajo standardi samoregulative ali kodeksi poslovanja, države članice zagotovijo, da se razkrije sklicevanje na navedene standarde ali kodekse.

3. Države članice zagotovijo, da se sprejmejo ustrezni predpisi za zagotovitev, da se zahteve, navedene v odstavkih 1 in 2, prilagodijo zato, da niso nesorazmerne v primeru nenapisanih priporočil. Taka prilagoditev lahko vključuje sklic na mesto, na katerem so taka razkritja neposredno in enostavno dostopna javnosti, kot je na primer ustrezna internetna spletna stran relevantne osebe.

4. Odstavka 1 in 2 se ne uporabljata za novinarje, za katere v državah članicah veljajo enakovredni ustrezni predpisi, vključno z enakovredno ustrezno samoregulativo, če se s takšnimi predpisi dosežejo podobni učinki kot so tisti v odstavkoma 1 in 2.

Člen 3

Splošni standard za pošteno predstavitev priporočil

1. Države članice zagotovijo, da so sprejeti ustrezni predpisi za zagotovitev, da bi vse relevantne osebe s primerno skrbnostjo zagotovile, da:

- (a) se dejstva jasno razlikujejo od razlag, ocen, mnenj in drugih vrst informacij, ki niso dejstva;

⁽¹⁾ UL L 141, 11.6.1993, str. 27.

⁽²⁾ UL L 126, 26.5.2000, str. 1.

(b) so vsi viri zanesljivi ali da je v primeru dvoma o zanesljivosti vira to jasno navedeno;

(c) so vse projekcije, napovedi in ciljne cene jasno označene kot take in da se navedejo pomembne predpostavke, ki so bile osnova za izdelavo ali uporabo teh projekcij, napovedi oziroma ciljnih cen.

2. Države članice zagotovijo, da se sprejmejo ustrezni predpisi za zagotovitev, da se določbe, navedene v odstavku 1, prilagodijo tako, da niso nesorazmerne v primeru nenapisanih priporočil.

3. Države članice zahtevajo, da vse relevantne osebe s primerno skrbnostjo zagotovijo, da se na zahtevo pristojnih organov vsako priporočilo lahko utemelji kot razumno.

4. Odstavka 1 in 3 se ne uporabljata za novinarje, za katere v državah članicah veljajo enakovredni ustrezni predpisi, vključno z enakovredno ustrezno samoregulativo, če se s takšnimi predpisi dosežejo podobni učinki kot so tisti v odstavkoma 1 in 3.

Člen 4

Dodatne obveznosti v zvezi s pošteno predstavitvijo priporočil

1. Kadar je relevantna oseba neodvisni analitik, investicijsko podjetje, kreditna institucija, povezana pravna oseba, katera druga relevantna oseba, katere glavna dejavnost je izdelava priporočil, ali fizična oseba, ki zanje dela v okviru pogodbe o zaposlitvi ali kako drugače, države članice poleg obveznosti, določenih v členu 3, zagotovijo, da se sprejmejo ustrezni predpisi, da bi navedena oseba s primerno skrbnostjo zagotovila najmanj, da:

(a) so primerno navedeni vsi pomembni viri, vključno z zadevnim izdajateljem, ter dejstvom, ali je bilo priporočilo temu izdajatelju razkrito ter po tem razkritju spremenjeno pred njegovim razširjanjem;

(b) so v zadostni meri povzete vse osnove za vrednotenje ali metodologije, uporabljene za ocenjevanje finančnega instrumenta ali izdajatelja finančnega instrumenta ali za določitev ciljnih cen finančnega instrumenta;

(c) je v zadostni meri razložen pomen izdelanega priporočila, kot je na primer „kupi“, „prodaj“ ali „drži“, ki lahko vključuje tudi časovni vidik naložbe, na katero se priporočilo nanaša, in da je navedeno ustrezno opozorilo glede morebitnih tveganj, vključno z analizo občutljivosti relevantnih predpostavk;

(d) se sklicuje na predvideno pogostnost ažuriranja priporočila, v kolikor se namerava ažurirati ta priporočila, in na večje spremembe predhodno napovedane politike obsega zajemanja vsebine v priporočilo;

(e) je jasno in vidno naveden datum, ko je bilo priporočilo prvič sproščeno v razširjanje tega priporočila, ter zadevni datum in čas vsake navedene cene finančnega instrumenta;

(f) kadar se zadevno priporočilo razlikuje od priporočila za isti finančni instrument ali istega izdajatelja, ki je izdan v 12-mesečnem obdobju neposredno pred sprostitvijo zadevnega priporočila v razširjanje, je jasno in vidno navedena ta sprememba in datum prejšnjega priporočila.

2. Države članice zagotovijo, da v primeru, ko bi bile zahteve, navedene v točkah (a), (b) ali (c) odstavka 1, nesorazmerne glede na dolžino razširjenega priporočila in pod pogojem, da uporabljena metodologija ali uporabljena osnova za vrednotenje ni bila spremenjena, zadostuje, da je v priporočilu samem jasno in vidno navedeno napotilo na mesto, kjer je omogočen neposreden in enostaven dostop do zahtevanih informacij, kot je na primer neposredna internetna spletna povezava do navedene informacije na ustrezni internetni spletni strani relevantne osebe.

3. Države članice zagotovijo, da se sprejmejo ustrezni predpisi za zagotovitev, da se zahteve iz odstavka 1 prilagodijo tako, da niso nesorazmerne v primeru nenapisanih priporočil.

Člen 5

Splošni standard za razkrivanje interesov in nasprotij interesov

1. Države članice zagotovijo, da se sprejmejo ustrezni predpisi za zagotovitev, da relevantne osebe razkrijejo vse povezave in okoliščine, za katera se lahko utemeljeno pričakuje, da bodo škodovala objektivnosti priporočila, še zlasti, kadar imajo relevantne osebe pomemben finančni interes glede enega ali več finančnih instrumentov, ki so predmet priporočila, ali kadar obstaja pomembno nasprotje interesov v zvezi z izdajateljem, na katerega se priporočilo nanaša.

Kadar je relevantna oseba pravna oseba, se navedena zahteva uporablja tudi za vsako pravno ali fizično osebo, ki za navedeno pravno osebo dela na podlagi pogodbe o zaposlitvi ali kako drugače in ki je bila vključena v pripravo priporočila.

2. Kadar je relevantna oseba pravna oseba, obsegajo informacije, ki jih je treba razkriti v skladu z odstavkom 1, najmanj naslednje:

(a) vse interese ali nasprotja interesov relevantne osebe ali z njo povezanih pravnih oseb, ki so dostopni ali za katere se lahko utemeljeno pričakuje, da bodo dostopni osebam, ki so bile vključene v pripravo priporočila;

(b) vse interese ali nasprotja interesov relevantne osebe ali z njo povezanih pravnih oseb, ki so poznani osebam, ki v pripravo priporočila sicer niso bile vključene, so pa imele ali se lahko zanje razumno pričakuje, da imajo dostop do priporočila pred razširjanjem tega priporočila strankam ali javnosti.

3. Države članice zagotovijo, da se sprejmejo ustrezni predpisi za zagotovitev, da priporočilo samo vključuje razkritja, predvidena v odstavkih 1 in 2. Kadar bi bila taka razkritja nesorazmerna v primerjavi z dolžino razširjenega priporočila, zadostuje, da je v priporočilu samem jasno in vidno napotilo na mesto, kjer je omogočen neposreden in enostaven dostop do zahtevanih informacij, kot je na primer neposredna internetna spletna povezava do navedene informacije na ustrezni internetni spletni strani relevantne osebe.

4. Države članice zagotovijo, da se sprejmejo ustrezni predpisi za zagotovitev, da se zahteve, navedene v odstavku 1, prilagodijo tako, da niso nesorazmerne v primeru nenapisanih priporočil.

5. Odstavka 1 do 3 se ne uporabljata za novinarje, za katere v državah članicah veljajo enakovredni ustrezni predpisi, vključno z enakovrednim ustreznim samonadzorom, če imajo navedeni predpisi podoben učinek kot predpisi v skladu z odstavkom 1 do 3.

Člen 6

Dodatne obveznosti v zvezi z razkrivanjem interesov ali nasprotij interesov

1. Države članice poleg obveznosti, določenih v členu 5, zahtevajo, da vsako priporočilo, ki ga pripravi neodvisni analitik, investicijsko podjetje, kreditna institucija, povezana pravna oseba ali katera druga relevantna oseba, katere glavna dejavnost je izdelava priporočil, jasno in vidno razkrije naslednje informacije o njihovih interesih in nasprotjih interesov:

(a) pomembna imetništva delnic oziroma deležev, ki obstajajo med relevantno osebo ali z njo povezano pravno osebo na eni strani in izdajateljem na drugi strani. Ta pomembna imetništva delnic oziroma deležev vključujejo najmanj naslednja primera:

- kadar ima relevantna oseba ali z njo povezana pravna oseba delnice izdajatelja, ki presegajo 5 % njegovega skupnega izdanega delniškega kapitala, ali
- kadar ima izdajatelj delnice, ki presegajo 5 % skupnega izdanega delniškega kapitala relevantne osebe ali z njo povezane pravne osebe.

Države članice lahko določijo nižje prage od praga 5 %, predvidene v teh dveh primerih;

- (b) druge pomembne finančne interese, ki jih ima relevantna oseba ali z njo povezana pravna oseba v zvezi z izdajateljem;
- (c) kjer je primerno, izjavo, da je relevantna oseba ali z njo povezana pravna oseba vzdrževalec trga ali zagotovitelj likvidnosti finančnih instrumentov izdajatelja;
- (d) kjer je primerno, izjavo, da je relevantna oseba ali z njo povezana pravna oseba bila v zadnjih 12 mesecih vodja ali sovodja javne ponudbe finančnih instrumentov izdajatelja;

(e) kjer je primerno, izjavo, da je relevantna oseba ali z njo povezana pravna oseba stranka kateregakoli drugega dogovora z izdajateljem, ki se nanaša na opravljanje storitev investicijskega bančništva, pod pogojem, da to ne povzroči razkritja zaupnih poslovnih informacij in da je bil dogovor v veljavi v preteklih 12 mesecih ali je bil v istem obdobju na njegovi podlagi izplačano nadomestilo ali bila dana obljuba, da bo nadomestilo izplačano;

(f) kjer je primerno, izjavo, da je relevantna oseba ali z njo povezana pravna oseba stranka dogovora z izdajateljem o izdelavi priporočila.

2. Države članice zahtevajo, da se na splošno razkrijejo veljavni organizacijski in administrativni dogovori, vzpostavljeni znotraj investicijskega podjetja ali kreditne institucije za preprečevanje in izogibanje nasprotja interesov v zvezi s priporočili, vključno z informacijskimi ovirami.

3. Države članice zahtevajo, da za fizične ali pravne osebe, ki delajo za investicijsko podjetje ali kreditno institucijo na podlagi pogodbe o zaposlitvi ali kako drugače in ki so bile vključene v pripravo priporočila, zahteva iz drugega pododstavka odstavka 1 člena 5 vključuje zlasti razkritje dejstva, ali je osebni prejemek takih oseb vezan na transakcije investicijskega bančništva, ki jih opravlja investicijsko podjetje ali kreditna institucija ali povezana pravna oseba.

Če navedene fizične osebe prejmejo ali kupijo delnice izdajatelja pred njihovo javno ponudbo, je potrebno razkriti tudi ceno, po kateri so bili delnice pridobljene, in datum pridobitve.

4. Države članice zahtevajo, da investicijska podjetja in kreditne institucije četrletno razkrijejo delež vseh priporočil, ki se glasijo „kupi“, „drži“, „prodaj“ ali vsebujejo podobne pogoje, ter delež izdajateljev, ki ustrezajo vsaki od teh kategorij, za katere je investicijsko podjetje ali kreditna institucija v preteklih 12 mesecih opravila pomembne storitve investicijskega bančništva.

5. Države članice zagotovijo, da priporočilo samo vključuje razkritja v skladu z odstavki 1 do 4. Kadar bi bile zahteve v skladu z odstavki 1 do 4 nesorazmerne v primerjavi z dolžino razdeljenega priporočila, zadostuje, da je v priporočilu samem jasno in vidno navedeno napotilo na mesto, na katerem je tako razkritje neposredno in enostavno dostopno javnosti, kot je na primer neposredna internetna spletna povezava do razkritja na ustrezni internetni spletni strani investicijskega podjetja ali kreditne institucije.

6. Države članice zagotovijo, da so v veljavi ustrezni predpisi za zagotovitev, da se, v primeru nenapisanih priporočil, zahteve iz odstavka 1 prilagodijo tako, da niso nesorazmerne.

POGLAVJE III

RAZŠIRJANJE PRIPOROČIL, KI JIH IZDELAJO TRETJE OSEBE

Člen 7

Identiteta osebe, ki razširja priporočila

Kadar relevantna oseba na svojo odgovornost razširja priporočilo, ki ga je izdelala tretja oseba, države članice zagotovijo, da se sprejmejo ustrezni predpisi za zagotovitev, da je v priporočilu jasno in vidno navedena identiteta te relevantne osebe.

Člen 8

Splošni standard za razširjanje priporočil

Države članice zagotovijo, da se sprejmejo ustrezni predpisi s katerimi se zagotovi, da v primerih ko je priporočilo, ki ga je pripravila tretja oseba, v informacijah, namenjenih razpošiljanju, bistveno spremenjeno, so v teh informacijah bistvene spremembe jasno in podrobno navedene. Kadar bistvena sprememba vključuje spremembo smeri priporočila (kot je na primer sprememba priporočila „kupi“ v priporočilo „drži“ ali „prodaj“ ali obratno), države članice zagotovijo, da oseba, ki razširja priporočilo, izpolnjuje zahteve, ki veljajo za izdelovalce priporočil, navedene v členih 2 do 5.

Poleg tega države članice zagotovijo, da se sprejmejo ustrezni predpisi za zagotovitev, da imajo relevantne pravne osebe, ki same ali preko fizičnih oseb razširjajo bistveno spremenjeno priporočilo, formalno pisno politiko, tako da so prejemniki informacije lahko napoteni na mesto, na katerem imajo dostop do identitete izdelovalca priporočila, do priporočila samega in do razkritih interesov ali nasprotij interesov izdelovalca priporočila, če so ti podatki javno dostopni.

Prvi in drugi odstavek se ne uporabljata za novice v katerih se poroča o priporočilih, ki jih je pripravila tretja oseba, kadar vsebina teh priporočil ni bila bistveno spremenjena.

V primeru razširjanja povzetka priporočila, ki ga je izdelala tretja oseba, relevantne osebe, ki razširjajo tak povzetek, zagotovijo, da je povzetek jasen in nezavajajoč, v njem pa sta navedena izvorni dokument in mesto, na katerem so razkritja, povezana z izvirnim dokumentom, neposredno in enostavno dostopna javnosti, če so ti podatki javno dostopni.

Člen 9

Dodatne obveznosti za investicijska podjetja in kreditne institucije

Kadar je relevantna oseba investicijsko podjetje, kreditna institucija ali fizična oseba, ki dela za take osebe v okviru pogodbe o delu ali kako drugače, in razširja priporočila, ki jih je izdelala tretja

oseba, države članice poleg obveznosti, določenih v členih 7 in 8, predpišejo naslednje:

- (a) jasno in vidno navedbo naziva pristojnega organa investicijskega podjetja ali kreditne ustanove;
- (b) če izdelovalec priporočila le-tega še ni razširil preko distribucijske poti, morajo zahteve, predvidene v členu 6 za izdelovalce priporočil, upoštevati tudi osebe, ki priporočilo razširjajo;
- (c) če je investicijsko podjetje ali kreditna ustanova bistveno spremenila priporočilo, se morajo upoštevati zahteve za izdelovalce priporočil, navedene v členih 2 do 6.

POGLAVJE IV

KONČNE DOLOČBE

Člen 10

Prenos

1. Države članice sprejmejo zakone in druge predpise, potrebne za uskladitev s to direktivo, najpozneje do 12. oktobra 2004. Komisiji takoj sporočijo besedilo navedenih določb predpisov in korelacijsko tabelo med temi določbami in to direktivo.

Države članice se v sprejetih predpisih sklicujejo na to direktivo ali pa sklic nanjo navedejo ob njihovi uradni objavi. Način sklicevanja določijo države članice.

2. Države članice sporočijo Komisiji besedila temeljnih določb predpisov nacionalne zakonodaje, ki jih sprejmejo na področju, ki ga ureja ta direktiva.

Člen 11

Začetek veljavnosti

Ta direktiva začne veljati na dan objave v *Uradnem listu Evropske unije*.

Člen 12

Naslovniki

Ta direktiva je naslovljena na države članice.

V Bruslju, 22. decembra 2003

Za Komisijo

Frederik BOLKESTEIN

Član Komisije