

RICHTLIJN 2003/125/EG VAN DE COMMISSIE**van 22 december 2003****tot uitvoering van Richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad wat de juiste voorstelling van beleggingsaanbevelingen en de bekendmaking van belangenconflicten betreft****(Voor de EER relevante tekst)**

DE COMMISSIE VAN DE EUROPESE GEMEENSCHAPPEN,

Gelet op het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap,

Gelet op Richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad van 28 januari 2003 betreffende handel met voorwetenschap en marktmanipulatie (marktmisbruik) ⁽¹⁾, en met name op artikel 6, lid 10, zesde streepje,Na raadpleging van het Comité van Europese effectenregelgevers (CEER) ⁽²⁾ voor technisch advies,

Overwegende hetgeen volgt:

- (1) Voor een juiste, duidelijke en accurate voorstelling van informatie en bekendmaking van belangen en belangenconflicten zijn geharmoniseerde normen vereist die in acht moeten worden genomen door de personen die voor distributiekanaalen of voor het publiek bestemde informatie voortbrengen of verspreiden waarin beleggingsstrategieën worden aanbevolen of voorgesteld. Om de marktintegriteit te waarborgen, moeten met name bij de voorstelling van informatie waarin beleggingsstrategieën worden aanbevolen of voorgesteld, hoogwaardige normen op het gebied van eerlijkheid, correctheid en transparantie in acht worden genomen.
- (2) Een beleggingsstrategie aanbevelen of voorstellen kan ofwel expliciet (bijvoorbeeld door middel van aanbevelingen om „te kopen”, „aan te houden” of „te verkopen”), ofwel impliciet (door te verwijzen naar een richtkoers of anderszins) gebeuren.
- (3) Beleggingsadvies in de vorm van persoonlijke aanbevelingen aan cliënten met betrekking tot één of meer transacties in verband met financiële instrumenten (met name informele, aan cliënten gedane aanbevelingen voor beleggingen op korte termijn welke hun oorsprong vinden in de verkoop- of handelsafdelingen van een beleggingsonderneming of kredietinstelling), waarvan het weinig waarschijnlijk is dat zij openbaar zullen worden gemaakt, mogen op zichzelf niet als aanbevelingen in de zin van deze richtlijn worden aangemerkt.
- (4) Beleggingsaanbevelingen die als uitgangspunt voor beleggingsbeslissingen kunnen fungeren, moeten worden uitgebracht en verspreid met inachtneming van hoogwaardige zorgvuldigheidsnormen om te vermijden dat marktdeelnemers worden misleid.
- (5) De identiteit van de uitbrenger van beleggingsaanbevelingen, zijn gedragsregels en de identiteit van zijn bevoegde autoriteit moeten openbaar worden gemaakt omdat dit waardevolle informatie kan zijn voor beleggers bij het afwegen van hun beleggingsbeslissingen.

- (6) Aanbevelingen moeten duidelijk en accuraat worden voorgesteld.
- (7) Eigenbelang of belangenconflicten van personen die beleggingsstrategieën aanbevelen of voorstellen, kunnen van invloed zijn op het in hun beleggingsaanbevelingen gegeven advies. Opdat de objectiviteit en de betrouwbaarheid van de informatie kunnen worden beoordeeld, moet worden overgegaan tot een passende bekendmaking van wezenlijke financiële belangen in financiële instrumenten die het voorwerp uitmaken van informatie waarin beleggingsstrategieën worden aanbevolen, alsook van belangenconflicten of zeggenschapsrelaties ten aanzien van de emittent op wie de informatie rechtstreeks of middellijk betrekking heeft. Op grond van deze richtlijn mag van de betrokken personen die beleggingsaanbevelingen uitbrengen evenwel niet worden verlangd dat zij de bestaande informatiescheidingen negeren die zijn ingesteld om belangenconflicten te voorkomen en te vermijden.
- (8) Beleggingsaanbevelingen mogen in ongewijzigde, gewijzigde of samengevatte vorm worden verspreid door een andere persoon dan degene die deze aanbevelingen heeft uitgebracht. De wijze waarop verspreiders dergelijke aanbevelingen behandelen, kan belangrijke gevolgen hebben voor de beoordeling van deze aanbevelingen door beleggers. Zo kan met name de identiteit van de verspreider van beleggingsaanbevelingen, van zijn gedragsregels of van de mate waarin de oorspronkelijke aanbeveling is gewijzigd, waardevolle informatie zijn voor beleggers bij het afwegen van hun beleggingsbeslissingen.
- (9) Het op internetsites plaatsen van beleggingsaanbevelingen dient te geschieden in overeenstemming met de voorschriften inzake doorgifte van persoonsgegevens naar derde landen welke vervat zijn in Richtlijn 95/46/EG van het Europees Parlement en de Raad van 24 oktober 1995 betreffende de bescherming van natuurlijke personen in verband met de verwerking van persoonsgegevens en betreffende het vrije verkeer van die gegevens ⁽³⁾.
- (10) Ratingbureaus brengen adviezen uit over de kredietwaardigheid van een bepaalde emittent of de kwaliteit van een bepaald financieel instrument op een gegeven datum. Deze adviezen op zich vormen geen aanbevelingen in de zin van deze richtlijn. Ratingbureaus moeten evenwel overwegen interne gedragslijnen en procedures vast te stellen om ervoor te zorgen dat de door hen bekendgemaakte ratings juist worden voorgesteld en dat zij eventuele wezenlijke belangen of belangenconflicten openbaar maken die verband houden met de financiële instrumenten of de emittenten die het voorwerp van hun ratings uitmaken.

⁽¹⁾ PB L 96 van 12.4.2003, blz. 16.⁽²⁾ Het CEER is ingesteld bij Besluit 2001/527/EG van de Commissie (PB L 191 van 13.7.2001, blz. 43).⁽³⁾ PB L 281 van 23.11.1995, blz. 31.

- (11) Deze richtlijn eerbiedigt de grondrechten en neemt de beginselen in acht die met name zijn erkend in het Handvest van de grondrechten van de Europese Unie en in het bijzonder in artikel 11 hiervan, alsmede in artikel 10 van het Europees Verdrag inzake de rechten van de mens. In dit verband belet niets in deze richtlijn de lidstaten om hun constitutionele regels inzake de persvrijheid en de vrijheid van meningsuiting in de media toe te passen.
- (12) De in deze richtlijn vervatte maatregelen sporen met het advies van het Europees Comité voor het effectenbedrijf,

5. „emittent”: de uitgevende instelling van een financieel instrument waarop de aanbeveling rechtstreeks of middellijk betrekking heeft;
6. „distributiekkanalen”: kanalen waarlangs informatie openbaar wordt of kan worden; „informatie die openbaar kan worden”: informatie waartoe een groot aantal personen toegang hebben;
7. „geschikte regelgeving”: in Richtlijn 2003/6/EG bedoelde regelgeving, inclusief zelfregulering, die in de lidstaten van toepassing is.

HOOFDSTUK II

UITBRENGEN VAN AANBEVELINGEN

Artikel 2

Identiteit van uitbrengers van aanbevelingen

1. De lidstaten dragen er zorg voor dat er geschikte regelgeving van toepassing is om te waarborgen dat in een aanbeveling duidelijk en opvallend melding wordt gemaakt van de identiteit van de uitbrenger ervan, en met name van de naam en functie van de natuurlijke persoon die de aanbeveling heeft opgesteld, alsook van de naam van de rechtspersoon die verantwoordelijk is voor het uitbrengen ervan.

2. Wanneer de betrokken persoon een beleggingsonderneming of kredietinstelling is, verlangen de lidstaten, dat de identiteit van de ervoor bevoegde autoriteit wordt bekendgemaakt.

Wanneer de betrokken persoon noch een beleggingsonderneming noch een kredietinstelling is, maar wel onderworpen is aan uit zelfregulering voortvloeiende normen of gedragscodes, dragen de lidstaten er zorg voor dat naar deze normen of codes wordt verwezen.

3. De lidstaten dragen er zorg voor dat er geschikte regelgeving van toepassing is om te waarborgen dat de in de leden 1 en 2 neergelegde verplichtingen zodanig worden aangepast dat zij niet onevenredig zijn in het geval van niet-schriftelijke aanbevelingen. Een dergelijke aanpassing kan een verwijzing omvatten naar de plaats waar de informatie in kwestie direct en gemakkelijk toegankelijk is voor het publiek, zoals een passende internetsite van de betrokken persoon.

4. De leden 1 en 2 zijn niet van toepassing op journalisten die in de lidstaten aan gelijkwaardige geschikte regelgeving, inclusief gelijkwaardige geschikte zelfregulering, onderworpen zijn, mits deze regelgeving eenzelfde effect sorteert als de leden 1 en 2.

Artikel 3

Algemene norm voor een juiste voorstelling van aanbevelingen

1. De lidstaten dragen er zorg voor dat er geschikte regelgeving van toepassing is om te waarborgen dat alle betrokken personen redelijke maatregelen treffen om te garanderen dat:

- a) feiten duidelijk kunnen worden onderscheiden van interpretaties, ramingen, adviezen en andere vormen van informatie die niet op feiten betrekking heeft;

HEEFT DE VOLGENDE RICHTLIJN VASTGESTELD:

HOOFDSTUK I

DEFINITIES

Artikel 1

Definities

Voor de toepassing van deze richtlijn gelden de volgende definities, benevens die welke in Richtlijn 2003/6/EG zijn vervat:

1. „beleggingsonderneming”: persoon als omschreven in artikel 1, punt 2, van Richtlijn 93/22/EEG van de Raad ⁽¹⁾;
2. „kredietinstelling”: persoon als omschreven in artikel 1, punt 1, van Richtlijn 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad ⁽²⁾;
3. „aanbeveling”: onderzoek of andere voor distributiekkanalen of voor het publiek bestemde informatie waarbij expliciet of impliciet een beleggingsstrategie wordt aanbevolen of voorgesteld ten aanzien van één of meerdere financiële instrumenten of emittenten van financiële instrumenten, met inbegrip van adviezen betreffende de huidige of toekomstige waarde of koers van dergelijke instrumenten;
4. „onderzoek of andere informatie waarin beleggingsstrategieën worden aanbevolen of voorgesteld”:
 - a) informatie voortgebracht door een onafhankelijke analist, een beleggingsonderneming, een kredietinstelling, een andere persoon van wie de hoofdactiviteit bestaat in het doen van aanbevelingen of een in het kader van een arbeidscontract of anderszins voor hen werkzame natuurlijke persoon, waarin rechtstreeks of middellijk een specifieke beleggingsaanbeveling wordt gedaan ten aanzien van een financieel instrument of een emittent van financiële instrumenten;
 - b) door andere dan de onder a) bedoelde personen voortgebrachte informatie waarin rechtstreeks een specifieke beleggingsbeslissing in verband met een financieel instrument wordt aanbevolen;
 - c) „betrokken persoon”: een natuurlijke of rechtspersoon die in het kader van zijn beroeps- of bedrijfsuitoefening aanbevelingen uitbrengt of verspreidt;

⁽¹⁾ PB L 141 van 11.6.1993, blz. 27.

⁽²⁾ PB L 126 van 26.5.2000, blz. 1.

- b) alle bronnen betrouwbaar zijn of dat, wanneer wordt betwijfeld of een bron betrouwbaar is, dit duidelijk wordt vermeld;
- c) alle projecties, prognoses en richtkoersen duidelijk als zodanig worden omschreven en dat de belangrijke hypothesen voor het opstellen en het gebruik ervan, worden vermeld.
2. De lidstaten dragen er zorg voor dat er geschikte regelgeving van toepassing is om te waarborgen dat de in lid 1 neergelegde verplichtingen zodanig worden aangepast dat zij niet onevenredig zijn in het geval van niet-schriftelijke aanbevelingen.
3. De lidstaten schrijven voor dat alle betrokken personen redelijke maatregelen moeten treffen om te waarborgen dat de redelijkheid van elke aanbeveling op verzoek van de bevoegde autoriteiten kan worden aangetoond.
4. De leden 1 en 3 zijn niet van toepassing op journalisten die in de lidstaten aan gelijkwaardige geschikte regelgeving, inclusief gelijkwaardige geschikte zelfregulering, onderworpen zijn, mits deze regelgeving eenzelfde effect sorteert als de leden 1 en 3.

Artikel 4

Aanvullende verplichtingen met betrekking tot een juiste voorstelling van aanbevelingen

1. Behoudens de in artikel 3 neergelegde verplichtingen dragen de lidstaten er zorg voor dat wanneer de betrokken persoon een onafhankelijke analist, een beleggingsonderneming, een kredietinstelling, een met hen gelieerde rechtspersoon of een andere betrokken persoon is wiens hoofdbedrijf in het uitbrengen van aanbevelingen bestaat, dan wel een in het kader van een arbeidscontract of anderszins voor hen werkzame natuurlijke persoon, er geschikte regelgeving van toepassing is om te waarborgen dat deze persoon redelijke maatregelen treft om te garanderen dat:
- a) in voorkomend geval, alle wezenlijke inhoudelijke bronnen worden vermeld, met inbegrip van de betrokken emittent, samen met het feit of de aanbeveling aan deze emittent is bekendgemaakt en naar aanleiding daarvan is gewijzigd voordat zij is verspreid;
- b) alle grondslagen of methoden voor de beoordeling van een financieel instrument of een emittent van een financieel instrument, of voor de vaststelling van een richtkoers voor een financieel instrument op adequate en beknopte wijze worden vermeld;
- c) de betekenis van enigerlei gedane aanbeveling, zoals kopen, verkopen of aanhouden, waarbij eventueel ook melding wordt gemaakt van de tijdshorizon van de belegging waarop de aanbeveling betrekking heeft, op afdoende wijze wordt uitgelegd en er een passende risicowaarschuwing, die onder meer een gevoeligheidsanalyse van de relevante hypothesen omvat, wordt gegeven;
- d) melding wordt gemaakt van de geplande frequentie van eventuele bijstellingen van de aanbeveling en van alle belangrijke wijzigingen in het eerder bekendgemaakte dekkingsbeleid;
- e) de datum waarop de aanbeveling voor het eerst voor verspreiding werd vrijgegeven, duidelijk en opvallend wordt vermeld, alsook de datum en het tijdstip waarop elke vermelde koers van een financieel instrument betrekking heeft;

- f) wanneer een aanbeveling verschilt van een met betrekking tot hetzelfde financiële instrument of dezelfde emittent gedane aanbeveling die is verspreid in de loop van de periode van twaalf maanden welke onmiddellijk aan de bekendmaking van eerstgenoemde aanbeveling voorafgaat, dit verschil en de datum van de eerder gedane aanbeveling duidelijk en opvallend worden vermeld.

2. Indien de in lid 1, onder a), b) of c), neergelegde verplichtingen onevenredig zijn in verhouding tot de lengte van de verspreide aanbeveling, dragen de lidstaten er zorg voor dat ermee kan worden volstaan in de aanbeveling zelf een duidelijke en opvallende verwijzing op te nemen naar de plaats waar de vereiste informatie direct en gemakkelijk toegankelijk is voor het publiek, zoals een directe internetlink naar deze informatie op een passende internetsite van de betrokken persoon, mits er zich geen wijziging heeft voorgedaan in de gehanteerde methode of grondslag voor de beoordeling.

3. De lidstaten dragen er zorg voor dat er geschikte regelgeving van toepassing is om te waarborgen dat, in het geval van niet-schriftelijke aanbevelingen, de in lid 1 neergelegde verplichtingen zodanig worden aangepast dat zij niet onevenredig zijn.

Artikel 5

Algemene norm voor de bekendmaking van belangen en belangenconflicten

1. De lidstaten dragen er zorg voor dat er geschikte regelgeving van toepassing is om te waarborgen dat betrokken personen alle betrekkingen en omstandigheden openbaar maken waarvan redelijkerwijze mag worden aangenomen dat zij afbreuk kunnen doen aan de objectiviteit van de aanbeveling, met name wanneer betrokken personen een wezenlijk financieel belang hebben in één of meer financiële instrumenten die het voorwerp uitmaken van de aanbeveling, of een wezenlijk belangenconflict ten aanzien van de emittent op wie de aanbeveling betrekking heeft.

Wanneer de betrokken persoon een rechtspersoon is, geldt deze verplichting ook voor elke in het kader van een arbeidsovereenkomst of anderszins voor hem werkzame natuurlijke of rechtspersoon die bij het opstellen van de aanbeveling betrokken was.

2. Wanneer de betrokken persoon een rechtspersoon is, omvat de overeenkomstig lid 1 openbaar te maken informatie ten minste de volgende elementen:

- a) enigerlei belangen of belangenconflicten van de betrokken persoon of van met hem gelieerde rechtspersonen welke toegankelijk waren of waarvan redelijkerwijze mag worden aangenomen dat zij toegankelijk waren voor de personen die bij het opstellen van de aanbeveling betrokken waren;
- b) enigerlei belangen of belangenconflicten van de betrokken persoon of van met hem gelieerde rechtspersonen welke bekend waren bij personen die weliswaar niet bij het opstellen van de aanbeveling betrokken waren, maar die toegang hadden of van wie redelijkerwijze mag worden aangenomen dat zij toegang hadden tot de aanbeveling voordat deze onder de cliënten of het publiek werd verspreid.

3. De lidstaten dragen er zorg voor dat er geschikte regelgeving van toepassing is om te waarborgen dat de aanbeveling zelf de in de leden 1 en 2 bedoelde informatie bevat. Wanneer deze verplichting onevenredig is in verhouding tot de lengte van de verspreide aanbeveling, kan ermee worden volstaan in de aanbeveling zelf een duidelijke en opvallende verwijzing op te nemen naar de plaats waar de vereiste informatie direct en gemakkelijk toegankelijk is voor het publiek, zoals een directe internetlink naar deze informatie op een passende internetsite van de betrokken persoon.

4. De lidstaten dragen er zorg voor dat er geschikte regelgeving van toepassing is om te waarborgen dat de in lid 1 neergelegde verplichtingen zodanig worden aangepast dat zij niet onevenredig zijn in het geval van niet-schriftelijke aanbevelingen.

5. De leden 1 tot en met 3 zijn niet van toepassing op journalisten die in de lidstaten aan gelijkwaardige geschikte regelgeving, inclusief gelijkwaardige geschikte zelfregulering, onderworpen zijn, mits deze regelgeving eenzelfde effect sorteert als de leden 1 tot en met 3.

Artikel 6

Aanvullende verplichtingen met betrekking tot de bekendmaking van belangen en belangenconflicten

1. Behoudens de in artikel 5 neergelegde verplichtingen schrijven de lidstaten voor dat in elke aanbeveling die wordt uitgebracht door een onafhankelijke analist, een beleggingsonderneming, een kredietinstelling, een met hen gelieerde rechtspersoon of een andere betrokken persoon wiens hoofdbedrijf het uitbrengen van aanbevelingen is, de volgende informatie over hun belangen en belangenconflicten duidelijk en opvallend moet worden vermeld:

- a) aanzienlijke onderlinge deelnemingen tussen de betrokken persoon of een met hem gelieerde rechtspersoon enerzijds en de emittent anderzijds. Deze aanzienlijke onderlinge deelnemingen omvatten ten minste de volgende gevallen:
 - de betrokken persoon of een met hem gelieerde rechtspersoon bezit meer dan 5 % van het volledige geplaatste aandelenkapitaal van de emittent; of
 - de emittent bezit meer dan 5 % van het volledige geplaatste aandelenkapitaal van de betrokken persoon of een met hem gelieerde rechtspersoon.

De lidstaten kunnen lagere drempels vaststellen dan de in beide bovenstaande gevallen gespecificeerde drempel van 5 %;

- b) andere wezenlijke financiële belangen van de betrokken persoon of een met hem gelieerde rechtspersoon ten aanzien van de emittent;
- c) in voorkomend geval, dat de betrokken persoon of een met hem gelieerde rechtspersoon als market maker of liquiditeitsverschaffer in de financiële instrumenten van de emittent optreedt;
- d) in voorkomend geval, dat de betrokken persoon of een met hem gelieerde rechtspersoon tijdens de voorafgaande twaalf maanden als lead manager of co-lead manager is opgetreden bij een openbaar gemaakte aanbieding van financiële instrumenten van de emittent;

e) in voorkomend geval, dat de betrokken persoon of een met hem gelieerde rechtspersoon partij is bij enigerlei andere overeenkomst met de emittent betreffende het verrichten van zakenbankdiensten, mits dit evenwel niet leidt tot de openbaarmaking van vertrouwelijke commerciële informatie en de overeenkomst de voorafgaande twaalf maanden van kracht was of tijdens dezelfde periode aanleiding heeft gegeven tot de betaling van een vergoeding of tot de belofte dat een vergoeding zou worden betaald;

f) in voorkomend geval, dat de betrokken persoon of een met hem gelieerde rechtspersoon partij is bij een overeenkomst met de emittent betreffende het uitbrengen van de aanbeveling.

2. De lidstaten schrijven voor dat de binnen de beleggingsonderneming of kredietinstelling getroffen effectieve organisatorische en administratieve regelingen om belangenconflicten ten aanzien van aanbevelingen te voorkomen en te vermijden, met inbegrip van informatiescheidingen, in algemene bewoordingen openbaar moeten worden gemaakt.

3. De lidstaten schrijven voor dat voor natuurlijke of rechtspersonen die in het kader van een arbeidsovereenkomst of anderszins voor een beleggingsonderneming of een kredietinstelling werkzaam zijn en die bij het opstellen van de aanbeveling betrokken waren, de in artikel 5, lid 1, tweede alinea, neergelegde verplichting met name de bekendmaking omvat van het feit of de beloning van die personen gekoppeld is aan door de beleggingsonderneming, de kredietinstelling of een met hen gelieerde rechtspersoon verrichte zakenbanktransacties.

Wanneer deze natuurlijke personen aandelen van emittenten ontvangen of verwerven voordat deze aandelen aan het publiek worden aangeboden, moeten ook de koers waartegen de aandelen zijn verworven en de verwervingsdatum worden bekendgemaakt.

4. De lidstaten schrijven voor dat beleggingsondernemingen en kredietinstellingen driemaandelijks het aandeel van de aanbevelingen om „te kopen”, „aan te houden”, „te verkopen” of gelijkwaardige formuleringen voor aanbevelingen in hun totale aantal aanbevelingen openbaar moeten maken, alsook het aandeel van de onder elk van deze categorieën vallende emittenten voor wie de beleggingsonderneming of kredietinstelling tijdens de voorafgaande twaalf maanden belangrijke zakenbankdiensten heeft verricht.

5. De lidstaten dragen er zorg voor dat de aanbeveling zelf de bij de leden 1 tot en met 4 voorgeschreven informatie bevat. Wanneer de in de leden 1 tot en met 4 neergelegde verplichtingen onevenredig zijn in verhouding tot de lengte van de verspreide aanbeveling, kan ermee worden volstaan in de aanbeveling zelf een duidelijke en opvallende verwijzing op te nemen naar de plaats waar de informatie direct en gemakkelijk toegankelijk is voor het publiek, zoals een directe internetlink naar de informatie op een passende internetsite van de beleggingsonderneming of kredietinstelling.

6. De lidstaten dragen er zorg voor dat er geschikte regelgeving van toepassing is om te waarborgen dat, in het geval van niet-schriftelijke aanbevelingen, de in lid 1 neergelegde verplichtingen zodanig worden aangepast dat zij niet onevenredig zijn.

HOOFDSTUK III

VERSPREIDING VAN AANBEVELINGEN UITGEBRACHT DOOR DERDEN*Artikel 7***Identiteit van verspreiders van aanbevelingen**

De lidstaten dragen er zorg voor dat er geschikte regelgeving van toepassing is om te waarborgen dat telkens als een betrokken persoon op eigen verantwoordelijkheid een door een derde uitgebrachte aanbeveling verspreidt, de identiteit van de betrokken persoon duidelijk en opvallend in de aanbeveling wordt vermeld.

*Artikel 8***Algemene norm voor de verspreiding van aanbevelingen**

De lidstaten dragen er zorg voor dat er geschikte regelgeving van toepassing is om te waarborgen dat telkens als een door een derde uitgebrachte aanbeveling in de verspreide informatie ingrijpend wordt gewijzigd, in deze informatie duidelijk en gedetailleerd van deze ingrijpende wijziging melding wordt gemaakt. De lidstaten dragen er zorg voor dat telkens als de ingrijpende wijziging bestaat in een omkering van de in de aanbeveling bepleite strategie (zoals de verandering van een aanbeveling om te kopen in een aanbeveling om aan te houden of te verkopen, of vice versa), de verspreider voldoet aan de in de artikelen 2 tot en met 5 neergelegde verplichtingen, voorzover het de ingrijpende wijziging betreft.

Voorts dragen de lidstaten er zorg voor dat er geschikte regelgeving van toepassing is om te waarborgen dat de betrokken rechtspersonen die zelf of via natuurlijke personen een ingrijpend gewijzigde aanbeveling verspreiden, een formele, schriftelijk vastgelegde gedragslijn terzake volgen, zodat de personen voor wie de informatie is bestemd, worden doorverwezen naar een plaats waar zij toegang kunnen krijgen tot de identiteit van de uitbrenger van de aanbeveling, de aanbeveling zelf en de bekendmaking van de belangen of belangenconflicten van de uitbrenger, mits deze gegevens openbaar gemaakt zijn.

De eerste twee alinea's zijn niet van toepassing op berichtgeving over door een derde uitgebrachte aanbevelingen wanneer de inhoud van deze aanbevelingen niet is gewijzigd.

Bij de verspreiding van een samenvatting van een door een derde uitgebrachte aanbeveling dragen de betrokken personen die een dergelijke samenvatting verspreiden er zorg voor dat de samenvatting duidelijk en niet misleidend is, en dat daarin melding wordt gemaakt van het brondocument alsook van de plaats waar de informatie in verband met het brondocument direct en gemakkelijk toegankelijk is voor het publiek, mits deze informatie openbaar gemaakt is.

*Artikel 9***Aanvullende verplichtingen voor beleggingsondernemingen en kredietinstellingen**

Behoudens de in de artikelen 7 en 8 neergelegde verplichtingen schrijven de lidstaten voor dat wanneer de betrokken persoon een beleggingsonderneming, een kredietinstelling of een in het

kader van een arbeidsovereenkomst of anderszins voor een dergelijke persoon werkzame natuurlijke persoon is, en door een derde uitgebrachte aanbevelingen verspreidt:

- a) de naam van de voor de beleggingsonderneming of kredietinstelling bevoegde autoriteit duidelijk en opvallend moet worden vermeld;
- b) indien de uitbrenger van de aanbeveling deze nog niet via een distributiekanaal heeft verspreid, de verspreider aan de in artikel 6 neergelegde verplichtingen voor uitbrengers moet voldoen;
- c) indien de beleggingsonderneming of kredietinstelling de aanbeveling ingrijpend heeft gewijzigd, aan de in de artikelen 2 tot en met 6 neergelegde verplichtingen voor uitbrengers voldaan moet zijn.

HOOFDSTUK IV

SLOTBEPALINGEN*Artikel 10***Omzetting**

1. De lidstaten doen de nodige wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen in werking treden om uiterlijk op 12 oktober 2004 aan deze richtlijn te voldoen. Zij stellen de Commissie onverwijld in kennis van de tekst van deze bepalingen, alsmede van een concordantietabel waarin het verband tussen de desbetreffende bepalingen en deze richtlijn wordt aangegeven.

Wanneer de lidstaten deze bepalingen aannemen, wordt in die bepalingen zelf of bij de officiële bekendmaking daarvan naar deze richtlijn verwezen. De regels voor deze verwijzing worden vastgesteld door de lidstaten.

2. De lidstaten delen de Commissie de tekst van de belangrijkste bepalingen van intern recht mede die zij op het onder deze richtlijn vallende gebied vaststellen.

*Artikel 11***Inwerkingtreding**

Deze richtlijn treedt in werking op de dag van haar bekendmaking in het *Publicatieblad van de Europese Unie*.

*Artikel 12***Adressaten**

Deze richtlijn is gericht tot de lidstaten.

Gedaan te Brussel, 22 december 2003.

Voor de Commissie
Frederik BOLKESTEIN
Lid van de Commissie