

ΟΔΗΓΙΑ 2003/125/ΕΚ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ

της 22ας Δεκεμβρίου 2003

για τις λεπτομέρειες εφαρμογής της οδηγίας 2003/6/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου όσον αφορά τη θεμιτή παρουσίαση των επενδυτικών συστάσεων και τη γνωστοποίηση των συγκρούσεων συμφερόντων

(Κείμενο που παρουσιάζει ενδιαφέρον για τον ΕΟΧ)

Η ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΤΩΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΚΟΙΝΟΤΗΤΩΝ,

Έχοντας υπόψη:

τη συνθήκη για την ίδρυση της Ευρωπαϊκής Κοινότητας,

την οδηγία 2003/6/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 28ης Ιανουαρίου 2002, για τις πράξεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες και τις πράξεις χειραγώγησης της αγοράς (κατάχρηση αγοράς) ⁽¹⁾, και ιδίως το άρθρο 6 παράγραφος 10 έκτη περίπτωση,

Αφού ζήτησε τις τεχνικές συμβουλές της ευρωπαϊκής επιτροπής ρυθμιστικών αρχών των αγορών κινητών αξιών (CESR) ⁽²⁾,

Εκτιμώντας τα ακόλουθα:

- (1) Τα πρόσωπα που παράγουν ή διαδίδουν πληροφορίες οι οποίες συστήνουν ή υποδεικνύουν μια επενδυτική στρατηγική και προορίζονται για τους διαύλους επικοινωνίας ή για το κοινό πρέπει να συμμορφώνονται με εναρμονισμένα πρότυπα θεμιτής, σαφούς και ακριβούς παρουσίασης των πληροφοριών και των γνωστοποιήσεων συμφερόντων και συγκρούσεων συμφερόντων. Ειδικότερα, η ακεραιότητα της αγοράς απαιτεί την τήρηση υψηλών προτύπων αμεροληψίας, εντιμότητας και διαφάνειας κατά την παρουσίαση πληροφοριών που συστήνουν ή υποδεικνύουν μια επενδυτική στρατηγική.
- (2) Η σύσταση ή υπόδειξη επενδυτικής στρατηγικής γίνεται είτε ρητά (όπως οι συστάσεις για «αγορά», «πώληση» ή «διακράτηση») είτε σιωπηρά (κατ' αναφορά προς ένα στόχο τιμής ή με άλλο τρόπο).
- (3) Οι επενδυτικές συμβουλές που παρέχονται υπό μορφή προσωπικής σύστασης σε πελάτη σχετικά με μία ή περισσότερες συναλλαγές σε χρηματοπιστωτικά μέσα (και ιδίως οι άτυπες βραχυπρόθεσμες επενδυτικές συστάσεις που απευθύνει σε πελάτες το τμήμα πωλήσεων ή διαπραγμάτευσης μιας επιχείρησης επενδύσεων ή ενός πιστωτικού ιδρύματος), οι οποίες δεν είναι πιθανό ότι θα δημοσιοποιηθούν, δεν πρέπει να θεωρούνται συστάσεις κατά την έννοια της παρούσας οδηγίας.
- (4) Οι επενδυτικές συστάσεις που μπορούν να αποτελέσουν μια βάση για τη λήψη επενδυτικών αποφάσεων πρέπει να παράγονται και να διαδίδονται με τη μεγαλύτερη δυνατή σύνεση ώστε να αποφεύγεται κάθε παραπλάνηση των συμμετεχόντων στην αγορά.
- (5) Η ταυτότητα του παραγωγού των επενδυτικών συστάσεων, οι κανόνες επαγγελματικής δεοντολογίας στους οποίους υπόκειται και η ταυτότητα της αρμόδιας αρχής του μπορούν να αποτελέσουν πολύτιμη πληροφορία κατά τη λήψη επενδυτικών αποφάσεων από τους επενδυτές και πρέπει να γνωστοποιούνται.

- (6) Η παρουσίαση των συστάσεων πρέπει να είναι σαφής και ακριβής.
- (7) Τα συμφέροντα ή οι συγκρούσεις συμφερόντων των προσώπων που συστήνουν ή υποδεικνύουν μια επενδυτική στρατηγική μπορούν να επηρεάσουν τη γνώμη που εκφράζουν τα πρόσωπα αυτά στις επενδυτικές συστάσεις. Για να εξασφαλιστεί ότι είναι δυνατή η εκτίμηση της αντικειμενικότητας και της αξιοπιστίας των πληροφοριών, πρέπει να γνωστοποιούνται με κατάλληλο τρόπο τα σημαντικά χρηματοοικονομικά συμφέροντα σε κάθε χρηματοπιστωτικό μέσο που αποτελεί το αντικείμενο των πληροφοριών με τις οποίες συστήνονται επενδυτικές στρατηγικές, ή κάθε σύγκρουση συμφερόντων ή σχέση ελέγχου με τον εκδότη τον οποίο αφορούν, άμεσα ή έμμεσα, οι πληροφορίες. Ωστόσο, η παρούσα οδηγία δεν πρέπει να απαιτεί από τα πρόσωπα που παράγουν επενδυτικές συστάσεις να παραβιάζουν τα στεγανά στις ροές πληροφοριών που έχουν δημιουργηθεί για να προλαμβάνονται και να αποφεύγονται οι συγκρούσεις συμφερόντων.
- (8) Οι επενδυτικές συστάσεις μπορούν να διαδίδονται με μη τροποποιημένη, με τροποποιημένη ή με περιληπτική μορφή από πρόσωπο άλλο από τον παραγωγό τους. Ο τρόπος με τον οποίο αντιμετωπίζουν τις συστάσεις τα πρόσωπα που τις διαδίδουν μπορεί να επηρεάσει σημαντικά την αξιολόγησή τους από τους επενδυτές. Ειδικότερα, η γνώση της ταυτότητας του προσώπου που διαδίδει τις επενδυτικές συστάσεις, των κανόνων επαγγελματικής δεοντολογίας στους οποίους αυτό υπόκειται ή του βαθμού στον οποίο έχει τροποποιηθεί η αρχική σύσταση μπορούν να αποτελέσουν πολύτιμες πληροφορίες για τους επενδυτές κατά τη λήψη των επενδυτικών αποφάσεών τους.
- (9) Η δημοσίευση επενδυτικών συστάσεων σε δικτυακούς τόπους πρέπει να γίνεται σύμφωνα με τους κανόνες για τη διαβίβαση δεδομένων προσωπικού χαρακτήρα σε τρίτες χώρες, οι οποίοι καθορίζονται στην οδηγία 95/46/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 24ης Οκτωβρίου 1995, για την προστασία των φυσικών προσώπων έναντι της επεξεργασίας δεδομένων προσωπικού χαρακτήρα και για την ελεύθερη κυκλοφορία των δεδομένων αυτών ⁽³⁾.
- (10) Τα γραφεία βαθμολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας εκδίδουν γνώμες για τη φερεγγυότητα ενός εκδότη ή ενός χρηματοπιστωτικού μέσου σε δεδομένη χρονική στιγμή. Οι γνώμες αυτές δεν αποτελούν συστάσεις κατά την έννοια της παρούσας οδηγίας. Ωστόσο, τα γραφεία βαθμολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας πρέπει να θεσπίζουν εσωτερικές πολιτικές και διαδικασίες που θα εξασφαλίσουν ότι οι βαθμοί πιστοληπτικής ικανότητας που δημοσιεύουν παρουσιάζονται με θεμιτό τρόπο και ότι γνωστοποιείται κάθε σημαντικό συμφέρον ή σύγκρουση συμφερόντων σχετικά με το χρηματοπιστωτικό μέσο ή τον εκδότη που αφορά η βαθμολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας.

⁽¹⁾ ΕΕ L 96 της 12.4.2003, σ. 16.⁽²⁾ Η CESR συστάθηκε με την απόφαση 2001/527/ΕΚ της Επιτροπής (ΕΕ L 191 της 13.7.2003, σ. 43).⁽³⁾ ΕΕ L 281 της 23.11.1995, σ. 31.

- (11) Η παρούσα οδηγία σέβεται τα θεμελιώδη δικαιώματα και τηρεί τις αρχές που αναγνωρίζονται ιδίως από τον χάρτη θεμελιωδών δικαιωμάτων της Ευρωπαϊκής Ένωσης, και ειδικότερα από το άρθρο 11 αυτού, καθώς και από το άρθρο 10 της ευρωπαϊκής σύμβασης δικαιωμάτων του ανθρώπου. Από την άποψη αυτή, η οδηγία ουδολώς εμποδίζει τα κράτη μέλη να εφαρμόζουν τους συνταγματικούς τους κανόνες σχετικά με την ελευθερία του τύπου και της έκφρασης στα μέσα ενημέρωσης.
- (12) Τα μέτρα που προβλέπονται από την παρούσα οδηγία είναι σύμφωνα με τη γνώμη της επιτροπής κινητών αξιών,

5. Ως «υπεύθυνο πρόσωπο» νοείται κάθε φυσικό ή νομικό πρόσωπο που παράγει ή διαδίδει συστάσεις κατά την άσκηση του επαγγέλματος ή της δραστηριότητάς του.
6. Ως «εκδότης» νοείται ο εκδότης χρηματοπιστωτικού μέσου το οποίο αφορά άμεσα ή έμμεσα η σύσταση.
7. Ως «διάυλος επικοινωνίας» νοείται ένας διάυλος μέσω του οποίου δημοσιοποιείται ή είναι πιθανό ότι θα δημοσιοποιηθεί η πληροφορία. Ως «πληροφορία που είναι πιθανό ότι θα δημοσιοποιηθεί» νοείται μια πληροφορία στην οποία έχει πρόσβαση μεγάλος αριθμός προσώπων.
8. Ως «κατάλληλη κανονιστική ρύθμιση» νοείται κάθε ρύθμιση, περιλαμβανομένης της αυτορρύθμισης, που ισχύει στα κράτη μέλη, όπως προβλέπεται από την οδηγία 2003/6/ΕΚ.

ΕΞΕΔΩΣΕ ΤΗΝ ΠΑΡΟΥΣΑ ΟΔΗΓΙΑ:

ΚΕΦΑΛΑΙΟ II

ΠΑΡΑΓΩΓΗ ΤΩΝ ΣΥΣΤΑΣΕΩΝ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ I

ΟΡΙΣΜΟΙ

Άρθρο 1

Ορισμοί

Για τους σκοπούς της παρούσας οδηγίας, εφαρμόζονται οι ακόλουθοι ορισμοί, επιπλέον εκείνων που διατυπώνονται στην οδηγία 2003/6/ΕΚ:

1. Ως «επιχείρηση επενδύσεων» νοείται κάθε πρόσωπο κατά την έννοια του άρθρου 1 παράγραφος 2 της οδηγίας 93/22/ΕΟΚ του Συμβουλίου (¹).
2. Ως «πιστωτικό ίδρυμα» νοείται κάθε πρόσωπο κατά την έννοια του άρθρου 1 παράγραφος 1 της οδηγίας 2000/12/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου (²).
3. Ως «σύσταση» νοείται έρευνα ή άλλη πληροφορία η οποία συστήνει ή υποδεικνύει, ρητά ή σιωπηρά, μια επενδυτική στρατηγική σχετικά με ένα ή περισσότερα χρηματοπιστωτικά μέσα ή με εκδότες χρηματοπιστωτικών μέσων, περιλαμβανομένης κάθε γνώμης σχετικά με την παρούσα ή τη μελλοντική αξία ή τιμή αυτών των μέσων, η οποία προορίζεται για τους διαύλους επικοινωνίας ή για το κοινό.
4. Ως «έρευνα ή άλλη πληροφορία που συστήνει ή υποδεικνύει μια επενδυτική στρατηγική» νοείται:
 - α) μια πληροφορία που παράγεται από ανεξάρτητο αναλυτή, επιχείρηση επενδύσεων, πιστωτικό ίδρυμα, οποιοδήποτε άλλο πρόσωπο του οποίου κυρία δραστηριότητα είναι η παραγωγή συστάσεων, ή φυσικό πρόσωπο που απασχολείται από τα πρόσωπα αυτά με σύμβαση εργασίας ή με άλλο τρόπο, και η οποία, άμεσα ή έμμεσα, εκφράζει συγκεκριμένη επενδυτική σύσταση για ένα χρηματοπιστωτικό μέσο ή έναν εκδότη χρηματοπιστωτικών μέσων·
 - β) μια πληροφορία που παράγεται από πρόσωπα άλλα από εκείνα που αναφέρονται στο στοιχείο α) ανωτέρω, η οποία συστήνει άμεσα συγκεκριμένη επενδυτική απόφαση για ένα χρηματοπιστωτικό μέσο.

Άρθρο 2

Ταυτότητα των παραγώγων συστάσεων

1. Τα κράτη μέλη προβλέπουν κατάλληλες κανονιστικές ρυθμίσεις για να εξασφαλίζεται ότι κάθε σύσταση γνωστοποιεί σαφώς και ευδιάκριτα την ταυτότητα του προσώπου που ευθύνεται για την παραγωγή της, και ιδίως το όνομα και την επαγγελματική ιδιότητα του φυσικού προσώπου που προετοίμασε τη σύσταση και το όνομα του νομικού προσώπου που ευθύνεται για την παραγωγή της.

2. Εάν το υπεύθυνο πρόσωπο είναι επιχείρηση επενδύσεων ή πιστωτικό ίδρυμα, τα κράτη μέλη απαιτούν τη γνωστοποίηση του ονόματος της αρμόδιας αρχής του.

Εάν το υπεύθυνο πρόσωπο δεν είναι ούτε επιχείρηση επενδύσεων ούτε πιστωτικό ίδρυμα, αλλά υπόκειται σε μηχανισμούς αυτορρύθμισης ή σε κανόνες επαγγελματικής δεοντολογίας, τα κράτη μέλη μεριμνούν ώστε να γίνεται μνεία αυτών των μηχανισμών ή κανόνων.

3. Τα κράτη μέλη προβλέπουν κατάλληλες κανονιστικές ρυθμίσεις για να εξασφαλίζεται ότι οι απαιτήσεις των παραγράφων 1 και 2 προσαρμόζονται ώστε να μην είναι δυσανάλογες σε περίπτωση μη γραπτών συστάσεων. Οι προσαρμογές αυτές μπορούν να περιλαμβάνουν παραπομπή στον τόπο στον οποίο οι γνωστοποιήσεις αυτές είναι άμεσα και εύκολα προσιτές στο κοινό, όπως ο σχετικός δικτυακός τόπος του υπεύθυνου προσώπου.

4. Οι παράγραφοι 1 και 2 δεν εφαρμόζονται στους δημοσιογράφους που υπόκεινται σε κατάλληλες ισοδύναμες κανονιστικές ρυθμίσεις στα κράτη μέλη, ιδίως κατάλληλη ισοδύναμη αυτορρύθμιση, υπό τον όρο οι κανονιστικές αυτές ρυθμίσεις επιτυγχάνουν όμοια αποτελέσματα με εκείνα των παραγράφων 1 και 2.

Άρθρο 3

Γενικό πρότυπο θεμιτής παρουσίας των συστάσεων

1. Τα κράτη μέλη προβλέπουν κατάλληλες κανονιστικές ρυθμίσεις για να εξασφαλίζεται ότι όλα τα υπεύθυνα πρόσωπα μεριμνούν με τη δέουσα επιμέλεια ώστε:

- α) τα γεγονότα να διαχωρίζονται σαφώς από τις ερμηνείες, τις εκτιμήσεις, τις γνώμες και τα άλλα είδη μη πραγματολογικών πληροφοριών·

(¹) ΕΕ L 141 της 11.6.1993, σ. 27.

(²) ΕΕ L 126 της 26.5.2000, σ. 1.

- β) όλες οι πηγές να είναι αξιόπιστες και, όταν μια πηγή δεν θεωρείται αξιόπιστη, αυτό να αναφέρεται σαφώς·
- γ) όλες οι προβολές, προβλέψεις και στόχοι τιμών να χαρακτηρίζονται σαφώς ως τέτοιοι και να αναφέρονται οι κυριότερες υποθέσεις που λήφθηκαν υπόψη για τον υπολογισμό ή τη χρησιμοποίησή τους.
2. Τα κράτη μέλη προβλέπουν κατάλληλες κανονιστικές ρυθμίσεις για να εξασφαλίζεται ότι οι απαιτήσεις της παραγράφου 1 προσαρμόζονται ώστε να μην είναι δυσανάλογες σε περίπτωση μη γραπτών συστάσεων.
3. Τα κράτη μέλη απαιτούν από όλα τα υπεύθυνα πρόσωπα να μεριμνούν με τη δέουσα επιμέλεια ώστε ο εύλογος χαρακτήρας κάθε σύστασης να μπορεί να αιτιολογείται εάν αυτό ζητείται από τις αρμόδιες αρχές.
4. Οι παράγραφοι 1 και 2 δεν εφαρμόζονται στους δημοσιογράφους που υπόκεινται σε κατάλληλες ισοδύναμες κανονιστικές ρυθμίσεις στα κράτη μέλη, περιλαμβανομένης της κατάλληλης ισοδύναμης αυτορρύθμισης, υπό τον όρο οι κανονιστικές αυτές ρυθμίσεις επιτυγχάνουν όμοια αποτελέσματα με εκείνα των παραγράφων 1 και 3.

Άρθρο 4

Συμπληρωματικές υποχρεώσεις όσον αφορά τη θεμιτή παρουσίαση των συστάσεων

1. Επιπλέον των υποχρεώσεων που προβλέπονται στο άρθρο 3, εάν το υπεύθυνο πρόσωπο είναι ανεξάρτητος αναλυτής, επιχείρηση επενδύσεων, πιστωτικό ίδρυμα, οποιοδήποτε συνδεδεμένο νομικό πρόσωπο, οποιοδήποτε άλλο υπεύθυνο πρόσωπο του οποίου κύρια δραστηριότητα είναι η παραγωγή συστάσεων, ή φυσικό πρόσωπο που απασχολείται από τα πρόσωπα αυτά με σύμβαση εργασίας ή με άλλο τρόπο, τα κράτη μέλη προβλέπουν κατάλληλες κανονιστικές ρυθμίσεις για να εξασφαλίζεται ότι το πρόσωπο αυτό μεριμνά με τη δέουσα επιμέλεια ώστε:
- α) να αναφέρονται όλες οι ουσιωδώς σχετικές πηγές πληροφοριών, κατά περίπτωση, περιλαμβανομένου του ενδιαφερόμενου εκδότη, καθώς και εάν η σύσταση έχει γνωστοποιηθεί στον εκδότη αυτό και τροποποιηθεί, μετά τη γνωστοποίηση αυτή, πριν από τη διάδοσή της·
- β) κάθε βάση ή μέθοδος για την αποτίμηση ενός χρηματοπιστωτικού μέσου ή ενός εκδότη χρηματοπιστωτικού μέσου ή για τον καθορισμό στόχου τιμής για ένα χρηματοπιστωτικό μέσο να αποτελεί αντικείμενο κατάλληλης συνοπτικής εξήγησης·
- γ) η σημασία κάθε εκδιδόμενης σύστασης, όπως «αγορά», «πώληση» ή «διακράτηση», και ενδεχομένως ο χρονικός ορίζοντας της επένδυσης που αφορά η σύσταση, να εξηγούνται με κατάλληλο τρόπο, και κάθε κίνδυνος, περιλαμβανομένης της ανάλυσης ευαισθησίας των παραδοχών που λήφθηκαν υπόψη, να αποτελεί αντικείμενο κατάλληλης προειδοποίησης·
- δ) να γίνεται αναφορά στη συχνότητα με την οποία θα επικαιροποιείται, κατά περίπτωση, η σύσταση και σε κάθε σημαντική μεταβολή στην προηγούμενως αναγγελθείσα πολιτική κάλυψης του σχετικού χρηματοπιστωτικού μέσου ή εκδότη·

- ε) να αναφέρεται σαφώς και εμφανώς η ημερομηνία κατά την οποία η σύσταση εκδόθηκε για πρώτη φορά για διανομή, καθώς και η ημερομηνία και η ώρα κάθε αναφερόμενης σε αυτήν τιμής χρηματοπιστωτικού μέσου·
- στ) εάν η σύσταση διαφέρει από μια σύσταση για το ίδιο χρηματοπιστωτικό μέσο ή τον ίδιο εκδότη που εκδόθηκε στη διάρκεια των προηγούμενων δώδεκα μηνών, να αναφέρονται σαφώς και ευδιάκριτα η σχετική τροποποίηση και η ημερομηνία της προηγούμενης σύστασης.

2. Εάν οι απαιτήσεις των στοιχείων α), β) ή γ) της παραγράφου 1 θα ήταν δυσανάλογες σε σύγκριση με την έκταση της διαδιδόμενης σύστασης, τα κράτη μέλη προβλέπουν ότι αρκεί να γίνεται στην ίδια τη σύσταση σαφής και ευδιάκριτη αναφορά στον τόπο στον οποίο το κοινό μπορεί να έχει άμεση και εύκολη πρόσβαση στις απαιτούμενες πληροφορίες, όπως μια απευθείας διαδικτυακή σύνδεση με την πληροφορία αυτή σε κατάλληλο δικτυακό τόπο του υπεύθυνου προσώπου, υπό τον όρο ότι δεν έγινε καμία μεταβολή στη χρησιμοποιούμενη μέθοδο ή βάση αποτίμησης.

3. Τα κράτη μέλη προβλέπουν κατάλληλες κανονιστικές ρυθμίσεις για να εξασφαλίζεται ότι, σε περίπτωση μη γραπτών συστάσεων, οι απαιτήσεις της παραγράφου 1 προσαρμόζονται ώστε να μην είναι δυσανάλογες.

Άρθρο 5

Γενικά πρότυπα για τη γνωστοποίηση συμφερόντων και συγκρούσεων συμφερόντων

1. Τα κράτη μέλη προβλέπουν κατάλληλες κανονιστικές ρυθμίσεις για να εξασφαλίζεται ότι τα υπεύθυνα πρόσωπα γνωστοποιούν όλες τις σχέσεις και περιστάσεις που εύλογα μπορεί να αναμένεται ότι θα επηρεάσουν την αντικειμενικότητα της σύστασης, ιδίως εάν τα υπεύθυνα πρόσωπα έχουν σημαντικό χρηματοοικονομικό συμφέρον σε ένα ή σε περισσότερα από τα χρηματοπιστωτικά μέσα που αποτελούν αντικείμενο της σύστασης, ή σημαντική σύγκρουση συμφερόντων που σχετίζονται με τον εκδότη που αφορά η σύσταση.

Εάν το υπεύθυνο πρόσωπο είναι νομικό πρόσωπο, η απαίτηση αυτή εφαρμόζεται επίσης σε κάθε νομικό ή φυσικό πρόσωπο που απασχολείται από το πρόσωπο αυτό με σύμβαση εργασίας ή με άλλο τρόπο και συμμετείχε στην προετοιμασία της σύστασης.

2. Εάν το υπεύθυνο πρόσωπο είναι νομικό πρόσωπο, οι πληροφορίες που πρέπει να γνωστοποιούνται σύμφωνα με την παράγραφο 1 περιλαμβάνουν τουλάχιστον:

- α) κάθε συμφέρον ή σύγκρουση συμφερόντων του υπεύθυνου προσώπου ή οποιουδήποτε συνδεδεμένου νομικού προσώπου που είναι ή μπορεί εύλογα να αναμένεται ότι είναι προσिता στα πρόσωπα που συμμετείχαν στην προετοιμασία της σύστασης·
- β) κάθε συμφέρον ή σύγκρουση συμφερόντων του υπεύθυνου προσώπου ή οποιουδήποτε συνδεδεμένου νομικού προσώπου που είναι γνωστά σε πρόσωπα τα οποία, παρόλο που δεν συμμετείχαν στην προετοιμασία της σύστασης, είχαν ή μπορεί εύλογα να αναμένεται ότι είχαν πρόσβαση στη σύσταση πριν από τη διάδοσή της στους πελάτες ή στο κοινό.

3. Τα κράτη μέλη προβλέπουν κατάλληλες κανονιστικές ρυθμίσεις για να εξασφαλίζεται ότι η ίδια η σύσταση περιλαμβάνει τις γνωστοποιήσεις που προβλέπονται στις παραγράφους 1 και 2. Εάν οι γνωστοποιήσεις αυτές θα ήταν δυσανάλογες με την έκταση της διανεμόμενης σύστασης, αρκεί να γίνεται στην ίδια τη σύσταση σαφής και ευδιάκριτη αναφορά στον τόπο στον οποίο το κοινό μπορεί να έχει άμεση και εύκολη πρόσβαση στις γνωστοποιήσεις αυτές, όπως μια απευθείας διαδικτυακή σύνδεση με τις γνωστοποιήσεις αυτές σε κατάλληλο δικτυακό τόπο του υπεύθυνου προσώπου.

4. Τα κράτη μέλη προβλέπουν κατάλληλες κανονιστικές ρυθμίσεις για να εξασφαλίζεται ότι οι απαιτήσεις της παραγράφου 1 προσαρμόζονται ώστε να μην είναι δυσανάλογες σε περίπτωση μη γραπτών συστάσεων.

5. Οι παράγραφοι 1 και 3 δεν εφαρμόζονται στους δημοσιογράφους που υπόκεινται σε κατάλληλες ισοδύναμες κανονιστικές ρυθμίσεις στα κράτη μέλη, ιδίως κατάλληλη ισοδύναμη αυτορρύθμιση, υπό τον όρο οι κανονιστικές αυτές ρυθμίσεις επιτυγχάνουν όμοια αποτελέσματα με εκείνα των παραγράφων 1 έως 3.

Άρθρο 6

Συμπληρωματικές υποχρεώσεις όσον αφορά τη γνωστοποίηση συμφερόντων ή συγκρούσεων συμφερόντων

1. Επιπλέον των υποχρεώσεων που προβλέπονται στο άρθρο 5, τα κράτη μέλη απαιτούν να γνωστοποιούνται με σαφή και ευδιάκριτο τρόπο σε κάθε σύσταση που παράγεται από ανεξάρτητο αναλυτή, επιχείρηση επενδύσεων, πιστωτικό ίδρυμα, οποιοδήποτε συνδεδεμένο νομικό πρόσωπο, ή οποιοδήποτε άλλο πρόσωπο του οποίου κύρια δραστηριότητα είναι η παραγωγή συστάσεων, οι ακόλουθες πληροφορίες σχετικά με τα συμφέροντα και τις συγκρούσεις συμφερόντων τους:

α) σημαντικές συμμετοχές μεταξύ του υπεύθυνου προσώπου ή οποιουδήποτε συνδεδεμένου με αυτό νομικού προσώπου, αφενός, και του εκδότη, αφετέρου. Οι σημαντικές αυτές συμμετοχές περιλαμβάνουν τουλάχιστον τις ακόλουθες περιπτώσεις:

— όταν συμμετοχές που υπερβαίνουν το 5 % του συνόλου του εκδοθέντος μετοχικού κεφαλαίου του εκδότη κατέχονται από το υπεύθυνο πρόσωπο ή από οποιοδήποτε συνδεδεμένο με αυτό νομικό πρόσωπο, ή

— όταν συμμετοχές που υπερβαίνουν το 5 % του συνόλου του εκδοθέντος μετοχικού κεφαλαίου του υπεύθυνου προσώπου ή οποιουδήποτε συνδεδεμένου με αυτό νομικού προσώπου κατέχονται από τον εκδότη,

τα κράτη μέλη μπορούν να ορίσουν χαμηλότερα όρια από το όριο το 5 % που προβλέπεται για τις δύο αυτές περιπτώσεις·

β) άλλα σημαντικά χρηματοοικονομικά συμφέροντα που κατέχει το υπεύθυνο πρόσωπο ή οποιοδήποτε συνδεδεμένο με αυτό νομικό πρόσωπο και τα οποία σχετίζονται με τον εκδότη·

γ) κατά περίπτωση, δήλωση ότι το υπεύθυνο πρόσωπο ή οποιοδήποτε συνδεδεμένο αυτό νομικό πρόσωπο είναι ειδικός διαπραγματευτής ή παρέχει ρευστότητα για χρηματοπιστωτικά μέσα του εκδότη·

δ) κατά περίπτωση, δήλωση ότι το υπεύθυνο πρόσωπο ή οποιοδήποτε συνδεδεμένο με αυτό νομικό πρόσωπο ήταν κατά τη διάρκεια των προηγούμενων δώδεκα μηνών κύριος συντονιστής ή κύριος ανάδοχος δημόσιας προσφοράς χρηματοπιστωτικών μέσων του εκδότη·

ε) κατά περίπτωση, δήλωση ότι το υπεύθυνο πρόσωπο ή οποιοδήποτε συνδεδεμένο με αυτό νομικό πρόσωπο είναι μέρος οποιασδήποτε άλλης συμφωνίας με τον εκδότη σχετιζόμενης με την παροχή υπηρεσιών επενδυτικής τραπεζικής, υπό τον όρο ότι αυτό δεν συνεπάγεται τη γνωστοποίηση εμπιστευτικών εμπορικών πληροφοριών και ότι η συμφωνία ήταν σε ισχύ στη διάρκεια των προηγούμενων δώδεκα μηνών ή οδήγησε στην περίοδο αυτή στην καταβολή ή σε υπόσχεση καταβολής αμοιβής·

στ) κατά περίπτωση, δήλωση ότι το υπεύθυνο πρόσωπο ή οποιοδήποτε συνδεδεμένο με αυτό νομικό πρόσωπο είναι μέρος συμφωνίας με τον εκδότη σχετιζόμενης με την παραγωγή της σύστασης.

2. Τα κράτη μέλη απαιτούν τη γνωστοποίηση, σε γενικούς όρους, των πραγματικών οργανωτικών και διοικητικών διαρθρώσεων που έχουν θεσπιστεί στο εσωτερικό της επιχείρησης επενδύσεων ή του πιστωτικού ιδρύματος για την πρόληψη και αποφυγή των συγκρούσεων συμφερόντων που σχετίζονται με συστάσεις, περιλαμβανομένων των στεγανών στη ροή των πληροφοριών.

3. Τα κράτη μέλη προβλέπουν ότι για τα φυσικά ή νομικά πρόσωπα που απασχολούνται σε επιχείρηση επενδύσεων ή σε πιστωτικό ίδρυμα, με σύμβαση εργασίας ή με άλλο τρόπο, και τα οποία συμμετέχουν στην προετοιμασία της σύστασης, η απαίτηση του δεύτερου εδαφίου της παραγράφου 1 του άρθρου 5 περιλαμβάνει ιδίως γνωστοποίηση εάν η αμοιβή αυτών των φυσικών προσώπων συνδέεται με πράξεις επενδυτικής τραπεζικής που πραγματοποιεί η επιχείρηση επενδύσεων ή το πιστωτικό ίδρυμα ή οποιοδήποτε συνδεδεμένο νομικό πρόσωπο.

Εάν τα πρόσωπα αυτά λαμβάνουν ή αγοράζουν μετοχές του εκδότη πριν από τη δημόσια προσφορά των μετοχών αυτών, πρέπει επίσης να γνωστοποιείται η τιμή και η ημερομηνία στην οποία αποκτήθηκαν οι μετοχές.

4. Τα κράτη μέλη απαιτούν από τις επιχειρήσεις επενδύσεων ή τα πιστωτικά ιδρύματα να γνωστοποιούν, σε τριμηνιαία βάση, την αναλογία των συστάσεων για «αγορά», «διακράτηση», «πώληση» (ή ισοδύναμους όρους), στο σύνολο των συστάσεών τους, καθώς και την αναλογία των αντιστοιχούντων σε καθένα από τις κατηγορίες αυτές εκδοτών στους οποίους η επιχείρηση επενδύσεων ή το πιστωτικό ίδρυμα παρείχε υπηρεσίες επενδυτικής τραπεζικής στη διάρκεια των προηγούμενων δώδεκα μηνών.

5. Τα κράτη μέλη εξασφαλίζουν ότι η ίδια η σύσταση περιλαμβάνει τις γνωστοποιήσεις που απαιτούνται σύμφωνα με τις παραγράφους 1 έως 4. Εάν οι απαιτήσεις των παραγράφων 1 έως 4 θα ήταν δυσανάλογες με την έκταση της διανεμόμενης σύστασης, αρκεί να γίνεται στην ίδια τη σύσταση σαφής και ευδιάκριτη αναφορά στον τόπο στον οποίο το κοινό μπορεί να έχει άμεση και εύκολη πρόσβαση στις γνωστοποιήσεις αυτές, όπως μια απευθείας διαδικτυακή σύνδεση με τις γνωστοποιήσεις αυτές σε κατάλληλο δικτυακό τόπο της επιχείρησης επενδύσεων ή του πιστωτικού ιδρύματος.

6. Τα κράτη μέλη προβλέπουν κατάλληλες κανονιστικές ρυθμίσεις για να εξασφαλίζεται ότι οι απαιτήσεις της παραγράφου 1 προσαρμόζονται ώστε να μην είναι δυσανάλογες σε περίπτωση μη γραπτών συστάσεων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΙΙΙ

ΔΙΑΔΟΣΗ ΣΥΣΤΑΣΕΩΝ ΠΟΥ ΠΑΡΑΓΟΝΤΑΙ ΑΠΟ ΤΡΙΤΟΥΣ

Άρθρο 7

Ταυτότητα των προσώπων που διαδίδουν συστάσεις

Τα κράτη μέλη προβλέπουν κατάλληλες κανονιστικές ρυθμίσεις για να εξασφαλίζεται ότι κάθε φορά που ένα υπεύθυνο πρόσωπο διαδίδει με δική του ευθύνη σύσταση που παράγεται από τρίτο, η σύσταση αναφέρει σαφώς και εμφανώς την ταυτότητα αυτού του υπεύθυνου προσώπου.

Άρθρο 8

Γενικό πρότυπο για τη διάδοση συστάσεων

Τα κράτη μέλη προβλέπουν κατάλληλες κανονιστικές ρυθμίσεις για να εξασφαλίζεται ότι κάθε φορά που μια σύσταση που παράγεται από τρίτο τροποποιείται ουσιαστικά στη διαδιδόμενη πληροφορία, η πληροφορία αυτή αναφέρει σαφώς και λεπτομερώς την ουσιαστική τροποποίηση. Τα κράτη μέλη εξασφαλίζουν ότι κάθε φορά που η ουσιαστική τροποποίηση συνίσταται στην αλλαγή της οδηγίας που δίνει η σύσταση (π.χ. αλλαγή μιας σύστασης για «αγορά» σε σύσταση για «διακράτηση» ή για «πώληση», ή αντίστροφα), το πρόσωπο που διαδίδει τη σύσταση συμμορφώνεται, ως προς την ουσιαστική αυτή τροποποίηση, με τις απαιτήσεις που επιβάλλουν στους παραγωγούς τα άρθρα 2 έως 5.

Επιπλέον, τα κράτη μέλη προβλέπουν κατάλληλες κανονιστικές ρυθμίσεις για να εξασφαλίζεται ότι τα υπεύθυνα νομικά πρόσωπα τα οποία, τα ίδια ή μέσω φυσικών προσώπων, διαδίδουν μια ουσιαστικά τροποποιημένη σύσταση, διαθέτουν επίσημη και γραπτώς διατυπωμένη πολιτική που επιτρέπει να γνωστοποιείται στους αποδέκτες της πληροφορίας αυτής ο τόπος στον οποίο μπορούν να βρουν την ταυτότητα του παραγωγού της σύστασης, την ίδια τη σύσταση και τη γνωστοποίηση των συμφερόντων ή συγκρούσεων συμφερόντων του παραγωγού της σύστασης, υπό τον όρο ότι τα στοιχεία αυτά είναι διαθέσιμα στο κοινό.

Το πρώτο και το δεύτερο εδάφιο δεν εφαρμόζονται στα πληροφορίες που δημοσιεύονται στον Τύπο σχετικά με συστάσεις παραγόμενες από τρίτο, εφόσον δεν τροποποιείται ουσιαστικά το περιεχόμενο της σύστασης.

Σε περίπτωση διάδοσης περίληψης σύστασης παραγόμενης από τρίτο, το υπεύθυνο πρόσωπο που διαδίδει την περίληψη μεριμνά ώστε η περίληψη να είναι σαφής και μη παραπλανητική, αναφέροντας το έγγραφο που αποτελεί την πηγή της περίληψης και διευκρινίζοντας εάν οι σχετικές με το έγγραφο αυτό γνωστοποιήσεις είναι άμεσα και εύκολα προσιτές στο κοινό, εφόσον είναι διαθέσιμες στο κοινό.

Άρθρο 9

Συμπληρωματικές απαιτήσεις για τις επιχειρήσεις επενδύσεων και τα πιστωτικά ιδρύματα

Επιπλέον των απαιτήσεων των άρθρων 7 και 8, εάν το υπεύθυνο πρόσωπο είναι επιχείρηση επενδύσεων, πιστωτικό ίδρυμα ή φυσικό πρόσωπο που απασχολείται από τα πρόσωπα αυτά με σύμβαση εργασίας ή με άλλο τρόπο, και διαδίδει σύσταση που παράγεται από τρίτο, τα κράτη μέλη απαιτούν:

- α) να αναφέρεται σαφώς και ευδιάκριτα το όνομα της αρμόδιας αρχής της επιχείρησης επενδύσεων ή του πιστωτικού ιδρύματος·
- β) να τηρούνται από το πρόσωπο που διαδίδει τη σύσταση οι απαιτήσεις που επιβάλλει στους παραγωγούς το άρθρο 6, εάν ο παραγωγός της σύστασης δεν την έχει ήδη διαδώσει μέσω ενός διαύλου επικοινωνίας·
- γ) να τηρούνται οι απαιτήσεις που επιβάλλουν στους παραγωγούς τα άρθρα 2 έως 6, εάν η επιχείρηση επενδύσεων ή το πιστωτικό ίδρυμα έχει τροποποιήσει ουσιαστικά τη σύσταση.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΙV

ΤΕΛΙΚΕΣ ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ

Άρθρο 10

Μεταφορά

1. Τα κράτη μέλη θέτουν σε ισχύ τις αναγκαίες νομοθετικές, κανονιστικές και διοικητικές διατάξεις για να συμμορφωθούν με την παρούσα οδηγία το αργότερο στις 12 Οκτωβρίου 2004. Κοινοποιούν άμεσα στην Επιτροπή το κείμενο αυτών των διατάξεων και πίνακα αντιστοιχίας των διατάξεων αυτών με την παρούσα οδηγία.

Όταν τα κράτη μέλη θεσπίζουν τις εν λόγω διατάξεις, αυτές περιέχουν αναφορά στην παρούσα οδηγία ή συνοδεύονται από παρόμοια αναφορά κατά την επίσημη δημοσίευσή τους. Ο τρόπος της αναφοράς καθορίζεται από τα κράτη μέλη.

2. Τα κράτη μέλη κοινοποιούν στην Επιτροπή το κείμενο των κυριότερων διατάξεων εθνικού δικαίου που θεσπίζουν στον τομέα που διέπεται από την παρούσα οδηγία.

Άρθρο 11

Έναρξη ισχύος

Η παρούσα οδηγία αρχίζει να ισχύει την ημέρα της δημοσίευσής της στην *Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης*.

Άρθρο 12

Αποδέκτες

Η παρούσα οδηγία απευθύνεται στα κράτη μέλη.

Βρυξέλλες, 22 Δεκεμβρίου 2003.

Για την Επιτροπή
Frederik BOLKESTEIN
Μέλος της Επιτροπής