

RICHTLINIE 2003/125/EG DER KOMMISSION

vom 22. Dezember 2003

zur Durchführung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die sachgerechte Darbietung von Anlageempfehlungen und die Offenlegung von Interessenkonflikten

(Text von Bedeutung für den EWR)

DIE KOMMISSION DER EUROPÄISCHEN GEMEINSCHAFTEN —

gestützt auf den Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft,

gestützt auf die Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28. Januar 2003 über Insider-Geschäfte und Marktmanipulation (Marktmissbrauch) ⁽¹⁾, insbesondere auf Artikel 6 Absatz 10 sechster Gedankenstrich,

nach fachlicher Konsultation des Ausschusses der europäischen Wertpapierregulierungsbehörden (CESR) ⁽²⁾,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Harmonisierte Standards sind für die sachgerechte, klare und exakte Darbietung der Informationen und die Offenlegung von Interessen und Interessenkonflikten für Personen erforderlich, die für Informationsverbreitungskanäle oder die Öffentlichkeit bestimmte Informationen mit Empfehlungen oder Anregungen zu Anlagestrategien erstellen oder weitergeben. Insbesondere die Marktintegrität erfordert hohe Standards der Billigkeit, Rechtsschaffenheit und Transparenz bei der Darbietung von Informationen mit Empfehlungen oder Anregungen zu Anlagestrategien.
- (2) Empfehlungen oder Anregungen zu Anlagestrategien werden entweder explizit (z. B. Empfehlungen zum „Erwerb“, „Halten“ oder „Veräußern“) oder implizit (unter Bezugnahme auf ein angestrebtes Kursziel o. Ä.) abgegeben bzw. gegeben.
- (3) Eine Anlageberatung im Wege einer persönlichen Empfehlung eines oder mehrerer Geschäfte in Verbindung mit Finanzinstrumenten (insbesondere informelle kurzfristige Anlageempfehlungen, die aus der Verkaufs- oder Handelsabteilung eines Wertpapierhauses oder eines Kreditinstituts stammen und an die Kunden weitergegeben werden) gegenüber einem Kunden, die der Öffentlichkeit wahrscheinlich nicht zugänglich gemacht wird, ist nicht als solche als Empfehlung im Sinne dieser Richtlinie anzusehen.
- (4) Anlageempfehlungen, die eine mögliche Grundlage für Anlageentscheidungen bilden, sollten mit größter Sorgfalt erstellt und weitergegeben werden, um eine Irreführung von Marktteilnehmern zu vermeiden.
- (5) Die Identität der Anlageempfehlungen erstellenden Personen und ihre Berufs- bzw. Standesregeln sollten offen gelegt werden, da sie für die Anleger bei ihren Anlageentscheidungen einen hohen Informationswert haben können.

- (6) Die Empfehlungen sollten klar und unmissverständlich dargeboten werden.
- (7) Eigene Interessen oder Interessenkonflikte von Personen, die Anlagestrategien empfehlen oder Anregungen dazu geben, wirken sich möglicherweise auf ihre in der Anlageempfehlung ausgedrückte Meinung aus. Nennenswerte finanzielle Interessen an Finanzinstrumenten, die Gegenstand von Informationen mit Empfehlungen zu Anlagestrategien sind, oder Interessenkonflikte oder eine Kontrollbeziehung im Zusammenhang mit dem Emittenten, auf den sich die Information direkt oder indirekt bezieht, sind ordnungsgemäß offen zu legen, damit die Objektivität und Zuverlässigkeit der Information bewertet werden kann. Die vorliegende Richtlinie sollte den Anlageempfehlungen abgebenden Personen dagegen nicht vorschreiben, zur Verhinderung und Vermeidung von Interessenkonflikten errichtete Informationsschranken zu durchbrechen.
- (8) Die von einer Person erstellten Anlageempfehlungen können von einer anderen Person unverändert, verändert oder in zusammengefasster Form weitergegeben werden. Die Art und Weise, in der die Empfehlungen weitergegeben werden, kann bei der Bewertung der Empfehlungen durch die Anleger eine wichtige Rolle spielen. Insbesondere kann es für Anleger bei ihren Anlageentscheidungen von Bedeutung sein, die Identität der die Anlageempfehlung weitergebenden Person, ihre Berufs- bzw. Standesregeln oder den Umfang einer möglichen Änderung der ursprünglichen Empfehlung zu kennen.
- (9) Die Veröffentlichung von Anlageempfehlungen im Internet sollte im Einklang mit den in der Richtlinie 95/46/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. Oktober 1995 zum Schutz natürlicher Personen bei der Verarbeitung personenbezogener Daten und zum freien Datenverkehr ⁽³⁾ festgelegten Vorschriften für die Übermittlung personenbezogener Daten in Drittländer erfolgen.
- (10) Rating-Agenturen geben Beurteilungen der Kreditwürdigkeit eines bestimmten Emittenten oder eines Finanzinstruments zu einem bestimmten Zeitpunkt heraus. Als solche stellen diese Beurteilungen keine Empfehlungen im Sinne dieser Richtlinie dar. Rating-Agenturen sollten jedoch interne Politiken und Verfahren verabschieden, die sicherstellen, dass die von ihnen veröffentlichten Ratings sachgerecht dargeboten werden und dass sie nennenswerte Interessen oder Interessenkonflikte im Zusammenhang mit den Finanzinstrumenten oder den Emittenten, auf die sich die Ratings beziehen, angemessen offen legen.

⁽¹⁾ ABl. L 96 vom 12.4.2003, S. 16.

⁽²⁾ Der CESR wurde mit Beschluss 2001/527/EG der Kommission eingesetzt (ABl. L 191 vom 13.7.2001, S. 43).

⁽³⁾ ABl. L 281 vom 23.11.1995, S. 31.

- (11) Diese Richtlinie wahrt die Grundrechte und die vor allem in der Charta der Grundrechte der Europäischen Union, insbesondere in Artikel 11, sowie in Artikel 10 der Europäischen Konvention zum Schutze der Menschenrechte und Grundfreiheiten anerkannten Grundsätze. Diesbezüglich hindert diese Richtlinie die Mitgliedstaaten in keiner Weise daran, ihre Verfassungsvorschriften in Bezug auf Pressefreiheit und freie Meinungsäußerung in den Medien anzuwenden.
- (12) Die in dieser Richtlinie genannten Maßnahmen stimmen mit der Stellungnahme des Europäischen Wertpapierausschusses überein —

5. „relevante Person“ ist eine natürliche oder juristische Person, die bei der Ausübung ihres Berufs oder im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit Empfehlungen erstellt oder weitergibt;
6. „Emittent“ ist der Emittent eines Finanzinstruments, auf das sich die Empfehlung direkt oder indirekt bezieht;
7. „Informationsverbreitungskanal“ ist ein Kanal, durch den die Information der Öffentlichkeit tatsächlich oder wahrscheinlich zugänglich gemacht wird; „wahrscheinlich der Öffentlichkeit zugänglich gemachte Information“ ist eine Information, die für eine große Anzahl von Personen zugänglich ist;
8. „angemessene Regelung“ ist jede Regelung — einschließlich der Selbstkontrolle —, die die Mitgliedstaaten gemäß der Richtlinie 2003/6/EG treffen.

HAT FOLGENDE RICHTLINIE ERLASSEN:

KAPITEL I

BEGRIFFSBESTIMMUNGEN

Artikel 1

Begriffsbestimmungen

Für die Zwecke dieser Richtlinie gelten zusätzlich zu den Begriffsbestimmungen der Richtlinie 2003/6/EG folgende Begriffsbestimmungen:

1. „Wertpapierhaus“ ist jede Person im Sinne von Artikel 1 Absatz 2 der Richtlinie 93/22/EWG des Rates ⁽¹⁾;
2. „Kreditinstitut“ ist jede juristische Person im Sinne von Artikel 1 Absatz 1 der Richtlinie 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽²⁾;
3. „Empfehlung“ ist eine Analyse oder sonstige für Informationsverbreitungskanäle oder die Öffentlichkeit bestimmte explizite oder implizite Information mit Empfehlungen oder Anregungen zu Anlagestrategien in Bezug auf ein oder mehrere Finanzinstrumente oder Emittenten von Finanzinstrumenten, einschließlich einer aktuellen oder künftigen Beurteilung des Wertes oder des Kurses solcher Instrumente;
4. „Analyse oder sonstige Information mit Empfehlungen oder Anregungen zu Anlagestrategien“ ist
 - a) eine von einem unabhängigen Analysten, einem Wertpapierhaus, einem Kreditinstitut, einer sonstigen Person, deren Haupttätigkeit in der Erstellung von Empfehlungen besteht, oder einer bei den genannten Einrichtungen im Rahmen eines Arbeitsvertrags o. Ä. tätigen natürlichen Person erstellte Information, die direkt oder indirekt eine bestimmte Anlageempfehlung zu einem Finanzinstrument oder einem Emittenten von Finanzinstrumenten darstellt,
 - b) eine von anderen als den in Buchstabe a) genannten Personen erstellte Information, die direkt eine bestimmte Anlageentscheidung zu einem Finanzinstrument empfiehlt;

⁽¹⁾ ABl. L 141 vom 11.6.1993, S. 27.

⁽²⁾ ABl. L 126 vom 26.5.2000, S. 1.

KAPITEL II

ERSTELLUNG VON EMPFEHLUNGEN

Artikel 2

Identität der Empfehlungen erstellenden Personen

(1) Die Mitgliedstaaten gewährleisten, dass angemessene Regelungen getroffen werden um sicherzustellen, dass aus jeder Empfehlung klar und unmissverständlich die Identität der Person hervorgeht, die die Empfehlung abgegeben hat, insbesondere Name und Berufsbezeichnung der Person, die die Empfehlung erstellt hat und Name der juristischen Person, die für die Erstellung der Empfehlung verantwortlich ist.

(2) Handelt es sich bei der relevanten Person um ein Wertpapierhaus oder ein Kreditinstitut, schreiben die Mitgliedstaaten vor, dass die Identität der jeweils zuständigen Behörde offen gelegt wird.

Wenn es sich bei der relevanten Person weder um ein Wertpapierhaus noch um ein Kreditinstitut handelt, jedoch Selbstkontrollnormen oder Berufs- bzw. Standesregeln auf die Person Anwendung finden, gewährleisten die Mitgliedstaaten, dass eine Bezugnahme auf die genannten Normen oder Regeln offen gelegt wird.

(3) Die Mitgliedstaaten gewährleisten, dass angemessene Regelungen getroffen werden um sicherzustellen, dass die in den Absätzen 1 und 2 genannten Vorschriften so angepasst werden, dass sie im Falle nichtschriftlicher Empfehlungen verhältnismäßig sind. Eine solche Anpassung kann einen Bezug auf den Ort umfassen, an dem die Offenlegungen unmittelbar und leicht für die Öffentlichkeit zugänglich sind, z. B. die entsprechende Internetadresse der relevanten Person.

(4) Die Absätze 1 und 2 finden keine Anwendung auf Journalisten, die einer gleichwertigen angemessenen Regelung — einschließlich einer gleichwertigen angemessenen Selbstkontrolle — in den fraglichen Mitgliedstaaten unterliegen, sofern die genannten Regelungen eine ähnliche Wirkung haben wie die Regelungen gemäß den Absätzen 1 und 2.

Artikel 3

Allgemeines Muster für die sachgerechte Darbietung der Empfehlungen

(1) Die Mitgliedstaaten gewährleisten, dass angemessene Regelungen getroffen werden, damit alle relevanten Personen gebührende Sorgfalt darauf verwenden sicherzustellen, dass

- a) Tatsachen deutlich von Auslegungen, Schätzungen, Stellungnahmen und anderen Arten nicht sachbezogener Informationen unterschieden werden;

b) alle Quellen zuverlässig sind bzw. bei Zweifeln an der Zuverlässigkeit der Quelle klar darauf hingewiesen wird;

c) alle Prognosen, Vorhersagen und angestrebten Kursziele klar als solche gekennzeichnet werden und dass auf die bei ihrer Erstellung oder Verwendung zugrunde gelegten wesentlichen Annahmen hingewiesen wird.

(2) Die Mitgliedstaaten gewährleisten, dass angemessene Regelungen getroffen werden um sicherzustellen, dass die in Absatz 1 genannten Vorschriften so angepasst werden, dass sie bei nichtschriftlichen Empfehlungen verhältnismäßig sind.

(3) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass alle relevanten Personen angemessene Sorgfalt darauf verwenden sicherzustellen, dass auf Antrag der zuständigen Behörden jede Empfehlung als vernünftig substantiiert werden kann.

(4) Die Absätze 1 bis 3 finden keine Anwendung auf Journalisten, die einer gleichwertigen angemessenen Regelung — einschließlich einer gleichwertigen angemessenen Selbstkontrolle — in den Mitgliedstaaten unterliegen, sofern die genannte Regelung ähnliche Wirkungen hat wie die gemäß den Absätzen 1 bis 3.

Artikel 4

Zusätzliche Bedingungen für die sachgerechte Darbietung der Empfehlungen

(1) Handelt es sich bei der relevanten Person um einen unabhängigen Analysten, ein Wertpapierhaus, ein Kreditinstitut, eine verbundene juristische Person oder sonstige relevante Personen, deren Haupttätigkeit in der Erstellung von Empfehlungen besteht, oder um eine bei den genannten Stellen im Rahmen eines Arbeitsvertrags o. Ä. tätige natürliche Person, so gewährleisten die Mitgliedstaaten zusätzlich zu den in Artikel 3 genannten Verpflichtungen, dass angemessene Regelungen getroffen werden, damit die genannte Person angemessene Sorgfalt darauf verwendet sicherzustellen, dass zumindest

a) soweit wie angemessen auf alle wesentlichen Quellen, einschließlich die relevanten Emittenten, verwiesen wird sowie darauf, ob die Empfehlung gegenüber dem fraglichen Emittenten offen gelegt und nach dieser Offenlegung vor ihrer Weitergabe geändert wurde;

b) alle Bewertungsgrundlagen oder Methoden zur Bewertung eines Finanzinstruments oder des Emittenten eines Finanzinstruments oder zur Festsetzung eines angestrebten Kursziels für ein Finanzinstrument ausreichend zusammengefasst werden;

c) die Bedeutung der erstellten Empfehlung (z. B. „Erwerb“, „Veräußerung“ oder „Halten“), die möglicherweise auch den zeitlichen Rahmen der Anlage, auf die sich die Empfehlung bezieht, umfasst, ausreichend erläutert und vor etwaigen Risiken angemessen gewarnt wird, einschließlich einer Empfindlichkeitsanalyse der zu Grunde gelegten Annahmen;

d) Bezug genommen wird auf die gegebenenfalls vorgesehene Häufigkeit einer Aktualisierung der Empfehlung und auf etwaige Änderungen der zuvor angekündigten Zielsetzung;

e) der Zeitpunkt, zu dem die Empfehlung zum ersten Mal veröffentlicht wurde, klar und unmissverständlich angegeben wird, sowie das jeweilige Datum und der Zeitpunkt der genannten Kurse von Finanzinstrumenten;

f) wenn sich die Empfehlung von derjenigen, die in den zwölf Monaten unmittelbar vor ihrer Veröffentlichung für dasselbe Finanzinstrument oder denselben Emittenten erstellt wurde, unterscheidet, auf den Zeitpunkt der früheren Empfehlung klar und unmissverständlich hingewiesen wird.

(2) Wären die in Absatz 1 Buchstaben a), b) und c) genannten Vorschriften im Vergleich zur Länge der abgegebenen Empfehlung unverhältnismäßig, reicht es aus, dass in der Empfehlung selbst klar und unmissverständlich auf den Ort verwiesen wird, an dem die geforderten Informationen unmittelbar und einfach für die Öffentlichkeit zugänglich sind, z. B. eine direkte Internetverbindung zu der genannten Information bei der entsprechenden Adresse der relevanten Person, vorausgesetzt die verwendete Methode oder Bewertungsgrundlage wurde nicht geändert.

(3) Die Mitgliedstaaten gewährleisten, dass angemessene Regelungen getroffen werden um sicherzustellen, dass die in Absatz 1 genannten Vorschriften so angepasst werden, dass sie im Falle nichtschriftlicher Empfehlungen verhältnismäßig sind.

Artikel 5

Allgemeines Muster für die Offenlegung von Interessen und Interessenkonflikten

(1) Die Mitgliedstaaten gewährleisten, dass angemessene Regelungen getroffen werden um sicherzustellen, dass die relevanten Personen alle Beziehungen um Umstände offen legen, bei denen damit gerechnet werden kann, dass sie die Objektivität der Empfehlung beeinträchtigen, insbesondere wenn relevante Personen ein nennenswertes finanzielles Interesse an einem oder mehreren Finanzinstrumenten, die Gegenstand der Empfehlung sind, haben oder ein erheblicher Interessenkonflikt im Zusammenhang mit einem Emittenten, auf den sich die Empfehlung bezieht, besteht.

Handelt es sich bei der relevanten Person um eine juristische Person, so gilt die genannte Vorschrift auch für alle juristischen oder natürlichen Personen, die für die genannte juristische Person im Rahmen eines Arbeitsvertrags o. Ä. tätig sind und die an der Erstellung der Empfehlung beteiligt waren.

(2) Handelt es sich bei der relevanten Person um eine juristische Person, so umfassen die gemäß Absatz 1 offen zu legenden Informationen mindestens Folgendes:

a) alle Interessen oder Interessenkonflikte der relevanten Person oder ihrer verbundenen Unternehmen, die für die an der Erstellung der Empfehlung beteiligten Personen zugänglich sind oder bei denen damit gerechnet werden kann, dass sie zugänglich sind;

b) alle Interessen oder Interessenkonflikte der relevanten Person oder mit ihr verbundener juristischer Personen, die den Personen, die an der Erstellung der Empfehlung zwar nicht beteiligt waren, jedoch vor der Weitergabe der Empfehlung an Kunden und die Öffentlichkeit Zugang zu der Empfehlung hatten oder hätten haben können, bekannt sind.

(3) Die Mitgliedstaaten gewährleisten, dass angemessene Regelungen getroffen werden um sicherzustellen, dass die Empfehlung selbst die in den Absätzen 1 und 2 genannten Offenlegungen enthält. Wären die genannten Offenlegungen im Vergleich zur Länge der abgegebenen Empfehlung unverhältnismäßig, reicht es aus, dass in der Empfehlung selbst klar und unmissverständlich auf den Ort verwiesen wird, an dem diese Offenlegungen von der Öffentlichkeit unmittelbar und leicht eingesehen werden können, z. B. eine direkte Internetverbindung zu der Offenlegung bei der entsprechenden Adresse der relevanten Person.

(4) Die Mitgliedstaaten gewährleisten, dass angemessene Regelungen getroffen werden um sicherzustellen, dass die in Absatz 1 genannten Vorschriften so angepasst werden, dass sie im Falle nichtschriftlicher Empfehlungen verhältnismäßig sind.

(5) Die Absätze 1 bis 3 finden keine Anwendung auf Journalisten, die einer gleichwertigen angemessenen Regelung — einschließlich einer gleichwertigen angemessenen Selbstkontrolle — in den Mitgliedstaaten unterliegen, sofern die genannte Regelung ähnliche Wirkungen hat wie die gemäß den Absätzen 1 bis 3.

Artikel 6

Zusätzliche Bedingungen für die Offenlegung von Interessen oder Interessenkonflikten

(1) Wird die Empfehlung von einem unabhängigen Analysten, einem Wertpapierhaus, einem Kreditinstitut, einer verbundenen juristischen Person oder einer sonstigen relevanten Person, deren Haupttätigkeit in der Erstellung von Empfehlungen besteht, erstellt, so schreiben die Mitgliedstaaten zusätzlich zu den in Artikel 5 genannten Verpflichtungen vor, dass die nachfolgenden, ihre Interessen und Interessenkonflikte betreffenden Informationen klar und unmissverständlich offen gelegt werden:

- a) wesentliche Beteiligungen, die zwischen der relevanten Person oder einer verbundenen juristischen Person einerseits und dem Emittenten andererseits bestehen. Diese wesentlichen Beteiligungen umfassen mindestens folgende Fälle:
- wenn Anteile von über 5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals an dem Emittenten von der relevanten Person oder einer verbundenen juristischen Person gehalten werden oder
 - wenn Anteile von über 5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals an der relevanten Person oder einer verbundenen juristischen Person von dem Emittenten gehalten werden.

Die Mitgliedstaaten können niedrigere Höchstwerte als die in den Beispielen genannten 5 % vorsehen;

- b) sonstige nennenswerte finanzielle Interessen, die die relevante Person oder eine verbundene juristische Person in Bezug auf den Emittenten hat;
- c) gegebenenfalls eine Stellungnahme dazu, ob die relevante Person oder eine mit ihr verbundene juristische Person ein Marktmacher oder Liquiditätssponder in den Finanzinstrumenten des Emittenten ist;

d) gegebenenfalls eine Aussage darüber, ob die relevante Person oder eine mit ihr verbundene juristische Person in den vorangegangenen zwölf Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten des Emittenten federführend oder mitführend war;

e) gegebenenfalls eine Stellungnahme zu der Frage, ob die relevante Person oder eine mit ihr verbundene juristische Person mit dem Emittenten eine sonstige Vereinbarung über die Erbringung von Investment-Banking-Dienstleistungen getroffen hat, vorausgesetzt, dies hat nicht die Offenlegung vertraulicher Geschäftsinformationen zur Folge und die Vereinbarung war in den vorangegangenen zwölf Monaten in Kraft oder im gleichen Zeitraum erfolgte eine Entschädigung auf ihrer Grundlage;

f) gegebenenfalls eine Aussage dazu, ob die relevante Person oder eine mit ihr verbundene juristische Person mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erstellung von Anlageempfehlungen getroffen hat.

(2) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass tatsächliche organisatorische oder verwaltungstechnische Vereinbarungen innerhalb des Wertpapierhauses oder des Kreditinstituts zur Verhinderung oder Vermeidung von Interessenkonflikten im Zusammenhang mit den Empfehlungen, einschließlich Informationsschranken, generell offen gelegt werden.

(3) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass die Vorschriften gemäß Artikel 5 Absatz 1 zweiter Unterabsatz für die im Rahmen eines Arbeitsvertrags o. Ä. für ein Wertpapierhaus oder ein Kreditinstitut tätigen natürlichen oder juristischen Personen insbesondere die Offenlegung der Frage umfasst, ob die Vergütung dieser Personen an Investment-Banking-Geschäfte des Wertpapierhauses oder des Kreditinstituts oder verbundener juristischer Personen gebunden ist.

Sofern die natürlichen Personen die Anteile an dem Emittenten vor ihrer öffentlichen Emission erhalten oder erwerben, sind außerdem der Erwerbspreis und das Datum des Erwerbs offen zu legen.

(4) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierhäuser und Kreditinstitute vierteljährlich den Anteil aller Empfehlungen offen legen, die auf „Erwerb“, „Halten“, „Veräußern“ oder ähnlich lauten, sowie den Anteil der Emittenten, die den genannten Kategorien entsprechen, für die das Wertpapierhaus oder das Kreditinstitut in den vorangegangenen zwölf Monaten wesentliche Investment-Banking-Dienstleistungen erbracht hat.

(5) Die Mitgliedstaaten gewährleisten, dass die Empfehlung selbst die gemäß den Absätzen 1 bis 4 vorgeschriebenen Offenlegungen umfasst. Wären die in den Absätzen 1 bis 4 genannten Vorschriften im Vergleich zur Länge der abgegebenen Empfehlung unverhältnismäßig, reicht es aus, in der Empfehlung selbst klar und unmissverständlich auf den Ort zu verweisen, an dem diese Offenlegung unmittelbar und leicht für die Öffentlichkeit zugänglich ist, z. B. eine direkte Internetverbindung zu der Offenlegung bei der entsprechenden Adresse des Wertpapierhauses oder des Kreditinstituts.

(6) Die Mitgliedstaaten gewährleisten, dass angemessene Regelungen getroffen werden um sicherzustellen, dass die in Absatz 1 genannten Vorschriften so angepasst werden, dass sie im Falle nichtschriftlicher Empfehlungen verhältnismäßig sind.

KAPITEL III

WEITERGABE DER VON DRITTEN ERSTELLTEN EMPFEHLUNGEN*Artikel 7***Identität der Anlageempfehlungen Dritter weitergebenden Personen**

Wird die von einem Dritten erstellte Empfehlung durch eine relevante Person unter deren Verantwortung weitergegeben, stellen die Mitgliedstaaten sicher, dass angemessene Regelungen getroffen werden, um zu gewährleisten, dass die Identität dieser relevanten Person klar und unmissverständlich in der Empfehlung angegeben wird.

*Artikel 8***Allgemeines Muster für die Weitergabe der Empfehlungen**

Wird in für die Öffentlichkeit bestimmten Informationen die von einem Dritten erstellte Empfehlung wesentlich verändert weitergegeben, stellen die Mitgliedstaaten sicher, dass angemessene Regelungen getroffen werden um zu gewährleisten, dass diese Informationen einen eindeutigen Hinweis auf die im Einzelnen vorgenommenen Änderungen enthalten. Sofern die wesentliche Änderung in einer gegensätzlichen Empfehlung besteht (z. B. eine Empfehlung zum „Erwerb“ wird in „Halten“ oder „Veräußerung“ bzw. umgekehrt geändert), stellen die Mitgliedstaaten sicher, dass die in den Artikeln 2 bis 5 für die Empfehlungen erstellenden Personen genannten Vorschriften von der Person, die die Empfehlung weitergibt, eingehalten werden.

Außerdem gewährleisten die Mitgliedstaaten, dass angemessene Regelungen getroffen werden um sicherzustellen, dass relevante juristische Personen, die selbst oder über natürliche Personen eine wesentlich veränderte Empfehlung weitergeben, förmliche, schriftliche Richtlinien aufstellen, so dass die Empfänger der wesentlich veränderten Empfehlung an die Stelle verwiesen werden können, an der sie Zugang zur Identität des Erstellers der Empfehlung, zur Empfehlung selbst und zur Offenlegung der Interessen des Erstellers oder von Interessenkonflikten erhalten können, sofern diese Angaben öffentlich zugänglich sind.

Die Absätze 1 und 2 finden keine Anwendung auf Presseberichte über von Dritten erstellte Empfehlungen, wenn diese Empfehlungen nicht wesentlich geändert wurden.

Bei der Weitergabe der Zusammenfassung einer von einem Dritten erstellten Empfehlung stellen die die Zusammenfassung weitergebenden relevanten Personen sicher, dass es sich um eine klare und nicht irreführende Zusammenfassung handelt, in der auf das Ausgangsdokument sowie auf den Ort verwiesen wird, an dem die mit dem Ausgangsdokument verbundenen Offenlegungen unmittelbar und leicht für die Öffentlichkeit zugänglich sind, sofern diese Angaben der Öffentlichkeit zur Verfügung stehen.

*Artikel 9***Zusätzliche Verpflichtungen für Wertpapierhäuser und Kreditinstitute**

Für den Fall, dass die relevante Person ein Wertpapierhaus, ein Kreditinstitut oder eine von diesen im Rahmen eines Arbeitsvertrags o. Ä. beschäftigte natürliche Person ist, die Empfeh-

lungen Dritter weitergibt, schreiben die Mitgliedstaaten zusätzlich zu den Vorschriften in den Artikeln 7 und 8 Folgendes vor:

- a) Die Bezeichnung der für das Wertpapierhaus oder das Kreditinstitut zuständigen Behörde wird klar und unmissverständlich angegeben;
- b) hat der Ersteller der Empfehlung diese nicht bereits durch einen Informationsverbreitungskanal weitergegeben, so gelten die in Artikel 6 für die Ersteller vorgesehenen Vorschriften auch für diejenigen, die die Empfehlung weitergeben;
- c) nimmt das Wertpapierhaus oder das Kreditinstitut eine wesentliche Änderung an der Empfehlung vor, so sind die für die Ersteller gemäß Artikel 2 bis 6 genannten Vorschriften einzuhalten.

KAPITEL IV

SCHLUSSBESTIMMUNGEN*Artikel 10***Umsetzung**

- (1) Die Mitgliedstaaten setzen die Rechts- und Verwaltungsvorschriften in Kraft, die erforderlich sind, um dieser Richtlinie spätestens bis zum 12. Oktober 2004 nachzukommen. Sie übermitteln der Kommission unverzüglich die genannten Vorschriften sowie eine Tabelle der Entsprechungen zwischen den Bestimmungen dieser Richtlinie und den von ihnen erlassenen innerstaatlichen Vorschriften.

Wenn die Mitgliedstaaten diese Vorschriften erlassen, nehmen sie in den Vorschriften selbst oder durch einen Hinweis bei der amtlichen Veröffentlichung auf diese Richtlinie Bezug. Die Mitgliedstaaten regeln die Einzelheiten der Bezugnahme.

- (2) Die Mitgliedstaaten teilen der Kommission den Wortlaut der wichtigsten innerstaatlichen Rechtsvorschriften mit, die sie auf dem unter diese Richtlinie fallenden Gebiet erlassen.

*Artikel 11***Inkrafttreten**

Diese Richtlinie tritt am Tag ihrer Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Union* in Kraft.

*Artikel 12***Adressaten**

Diese Richtlinie ist an alle Mitgliedstaaten gerichtet.

Brüssel, den 22. Dezember 2003

Für die Kommission

Frederik BOLKESTEIN

Mitglied der Kommission