

Βρυξέλλες, 27 Φεβρουαρίου 2026
(OR. en)

6830/26

EF 52
ECOFIN 269
DELECT 40

ΔΙΑΒΙΒΑΣΤΙΚΟ ΣΗΜΕΙΩΜΑ

Αποστολέας:	Για τη Γενική Γραμματέα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, η κα Martine DEPREZ, Διευθύντρια
Ημερομηνία Παραλαβής:	26 Φεβρουαρίου 2026
Αποδέκτης:	κα Thérèse BLANCHET, Γενική Γραμματέας του Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης

Αριθ. εγγρ. Επιτρ.:	C(2026) 994 final
Θέμα:	ΚΑΤ' ΕΞΟΥΣΙΟΔΟΤΗΣΗ ΟΔΗΓΙΑ (ΕΕ) .../... ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ της 20.2.2026 για την τροποποίηση της κατ' εξουσιοδότηση οδηγίας (ΕΕ) 2017/593 όσον αφορά τους όρους για την παροχή υπηρεσιών εκτέλεσης και έρευνας από τρίτους σε επιχειρήσεις επενδύσεων που παρέχουν υπηρεσίες διαχείρισης χαρτοφυλακίου ή άλλες επενδυτικές ή παρεπόμενες υπηρεσίες

Διαβιβάζεται συνημμένως στις αντιπροσωπίες το έγγραφο - C(2026) 994 final.

σνημμ.: C(2026) 994 final



Βρυξέλλες, 20.2.2026
C(2026) 994 final

ΚΑΤ' ΕΞΟΥΣΙΟΔΟΤΗΣΗ ΟΔΗΓΙΑ (ΕΕ) .../... ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ

της 20.2.2026

για την τροποποίηση της κατ' εξουσιοδότηση οδηγίας (ΕΕ) 2017/593 όσον αφορά τους όρους για την παροχή υπηρεσιών εκτέλεσης και έρευνας από τρίτους σε επιχειρήσεις επενδύσεων που παρέχουν υπηρεσίες διαχείρισης χαρτοφυλακίου ή άλλες επενδυτικές ή παρεπόμενες υπηρεσίες

(Κείμενο που παρουσιάζει ενδιαφέρον για τον ΕΟΧ)

ΑΙΤΙΟΛΟΓΙΚΗ ΕΚΘΕΣΗ

1. ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΗΣ ΚΑΤ' ΕΞΟΥΣΙΟΔΟΤΗΣΗ ΠΡΑΞΗΣ

Η οδηγία (ΕΕ) 2021/338 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου¹ (μέρος της δέσμης μέτρων για την ανάκαμψη των κεφαλαιαγορών) τροποποίησε την οδηγία 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου² (στο εξής: MiFID II), για να διευκολύνει την ανάπτυξη της έρευνας για τους εκδότες μικρής και μεσαίας κεφαλαιοποίησης που επιδιώκουν καλύτερη πρόσβαση στις κεφαλαιαγορές και στους επενδυτές. Η τροποποίηση επέτρεψε στις επιχειρήσεις επενδύσεων να πληρώνουν συγκεντρωτικά για την παροχή υπηρεσιών έρευνας και εκτέλεσης, εφόσον πληρούνται ορισμένοι όροι. Ένας από τους όρους ήταν ότι η έρευνα πρέπει να παρέχεται σε εκδότες των οποίων η χρηματιστηριακή αξία δεν υπερέρβη το 1 δισεκατομμύριο EUR, όπως προκύπτει από τα στοιχεία στο τέλος κάθε έτους, κατά τη διάρκεια των 36 μηνών που προηγήθηκαν της παροχής έρευνας. Για τις εταιρείες με υψηλότερη χρηματιστηριακή αξία, εξακολούθησε να ισχύει η υποχρέωση χωριστής πληρωμής για τις υπηρεσίες έρευνας και εκτέλεσης.

Ωστόσο, δεδομένου ότι η συρρίκνωση της έρευνας στον τομέα των επενδύσεων δεν επιβραδύνθηκε μετά την εν λόγω τροποποίηση, η οδηγία (ΕΕ) 2024/2811 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου³ (μέρος της δέσμης μέτρων της πράξης για την εισαγωγή στο χρηματιστήριο) τροποποίησε περαιτέρω την οδηγία MiFID II, ώστε να προσφέρει στις επιχειρήσεις επενδύσεων μεγαλύτερη ευελιξία στον τρόπο με τον οποίο επιλέγουν να οργανώνουν πληρωμές για υπηρεσίες εκτέλεσης και για έρευνα. Πιο συγκεκριμένα:

- καταργεί τον αυστηρό περιορισμό βάσει του οποίου οι επιχειρήσεις μπορούν να ομαδοποιούν την πληρωμή για υπηρεσίες έρευνας και εκτέλεσης μόνο όταν η έρευνα αφορά εταιρείες με χρηματιστηριακή αξία που δεν υπερβαίνει το 1 δισ. EUR·
- εισάγει πιο ευέλικτους κανόνες που επιτρέπουν στις εταιρείες επενδύσεων να επιλέγουν την καταλληλότερη μέθοδο πληρωμής για υπηρεσίες εκτέλεσης και για έρευνα·
- αίρει την απαίτηση να διαχωρίζονται οι πληρωμές όταν αυτό κρίνεται υπερβολικά επαχθές για τις επιχειρήσεις, ενώ εξακολουθεί να τους επιτρέπει να διαχωρίζουν τις πληρωμές εάν το προτιμούν·

¹ Οδηγία (ΕΕ) 2021/338 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 16ης Φεβρουαρίου 2021, για την τροποποίηση της οδηγίας 2014/65/ΕΕ όσον αφορά τις απαιτήσεις παροχής πληροφοριών, την παρακολούθηση των προϊόντων και τα όρια θέσης, και των οδηγιών 2013/36/ΕΕ και (ΕΕ) 2019/878 όσον αφορά την εφαρμογή τους στις εταιρείες επενδύσεων, με σκοπό τη διευκόλυνση της ανάκαμψης από την κρίση της COVID-19 (ΕΕ L 68 της 26.2.2021, σ. 14, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2021/338/oj>).

² Οδηγία 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 15ης Μαΐου 2014, για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και την τροποποίηση της οδηγίας 2002/92/ΕΚ και της οδηγίας 2011/61/ΕΕ (αναδιατύπωση) (ΕΕ L 173 της 12.6.2014, σ. 349, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj>).

³ Οδηγία (ΕΕ) 2024/2811 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 23ης Οκτωβρίου 2024, για την τροποποίηση της οδηγίας 2014/65/ΕΕ με στόχο την ενίσχυση της ελκυστικότητας των δημόσιων κεφαλαιαγορών της Ένωσης για τις εταιρείες και τη διευκόλυνση της πρόσβασης μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων σε κεφάλαια και για την κατάργηση της οδηγίας 2001/34/ΕΚ (ΕΕ L 2024/2811, 14.11.2024, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2024/2811/oj>).

- Θεσπίζει απαιτήσεις διαφάνειας που υποχρεώνουν τις επιχειρήσεις επενδύσεων να γνωστοποιούν στους πελάτες τους αν χρησιμοποιούν συγκεντρωτικές ή χωριστές πληρωμές.

Για να διασφαλιστεί η συνεπής εφαρμογή αυτών των τελευταίων τροποποιήσεων σε ολόκληρη την ΕΕ και να προωθηθεί η έρευνα σε σχέση με τις εταιρείες, η Επιτροπή θα πρέπει να τροποποιήσει την κατ' εξουσιοδότηση οδηγία (ΕΕ) 2017/593⁴. Ειδικότερα, θα πρέπει να αναθεωρήσει τους κανόνες που διέπουν τις μεθόδους πληρωμής για την έρευνα που παρέχεται από τρίτους σε επιχειρήσεις επενδύσεων που παρέχουν υπηρεσίες διαχείρισης χαρτοφυλακίου, άλλες επενδυτικές ή παρεπόμενες υπηρεσίες. Στο πλαίσιο αυτό, η Επιτροπή ζήτησε τεχνικές συμβουλές από την Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (στο εξής: ΕΑΚΑΑ).

2. ΔΙΑΒΟΥΛΕΥΣΕΙΣ ΠΡΙΝ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΚΔΟΣΗ ΤΗΣ ΠΡΑΞΗΣ

Βάσει πρόσκλησης της Επιτροπής για παροχή τεχνικών συμβουλών, η ΕΑΚΑΑ διεξήγαγε δημόσια διαβούλευση σχετικά με πιθανές τροποποιήσεις των διατάξεων για την έρευνα που περιλαμβάνονται στην κατ' εξουσιοδότηση οδηγία (ΕΕ) 2017/593, στο πλαίσιο της πράξης για την εισαγωγή στο χρηματιστήριο. Στις 28 Οκτωβρίου 2024 αναρτήθηκε έγγραφο διαβούλευσης⁵ στον ιστότοπο της ΕΑΚΑΑ και η διαβούλευση παρέμεινε ανοικτή έως τις 28 Ιανουαρίου 2025. Η ΕΑΚΑΑ ζήτησε επίσης τις απόψεις της ομάδας συμφεροντούχων κινητών αξιών και αγορών, που έχει συσταθεί σύμφωνα με το άρθρο 37 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1095/2010.

Από τις 17 Δεκεμβρίου 2025 έως τις 12 Ιανουαρίου 2026, η Επιτροπή ζήτησε τη γνώμη της ομάδας εμπειρογνομόνων της Ευρωπαϊκής Επιτροπής Κινητών Αξιών σχετικά με το σχέδιο κατ' εξουσιοδότηση οδηγίας. Ελήφθησαν τρεις παρατηρήσεις οι οποίες υποστήριζαν γενικά το σχέδιο πρότασης.

Το σχέδιο κατ' εξουσιοδότηση οδηγίας δημοσιεύτηκε στη διαδικτυακή πύλη για τη βελτίωση της νομοθεσίας για περίοδο τεσσάρων εβδομάδων, από τις 4 Δεκεμβρίου 2025 έως την 1η Ιανουαρίου 2026, προς υποβολή παρατηρήσεων, σύμφωνα με τις αρχές που ορίζονται στη διοργανική συμφωνία για τη βελτίωση του νομοθετικού έργου. Ελήφθησαν δώδεκα παρατηρήσεις. Οι παρατηρήσεις που ελήφθησαν αφορούσαν κυρίως τους κανόνες που ισχύουν για έρευνα την οποία οι επιχειρήσεις επενδύσεων πληρώνουν από ίδιους πόρους και για έρευνα η οποία καλύπτεται από λογαριασμό πληρωμών έρευνας. Ορισμένοι συμφεροντούχοι πρότειναν οι σχετικές διατάξεις που αφορούν την έρευνα, οι οποίες θεσπίστηκαν με την οδηγία (ΕΕ) 2024/2811, να ενισχυθούν και να συμπληρωθούν στην κατ' εξουσιοδότηση οδηγία.

Μετά από προσεκτική εξέταση, η Επιτροπή κατέληξε στο συμπέρασμα ότι οι απαιτήσεις ποιότητας, όπως ορίζονται στο σχέδιο κατ' εξουσιοδότηση οδηγίας και θα ισχύουν για κάθε

⁴ Κατ' εξουσιοδότηση οδηγία (ΕΕ) 2017/593 της Επιτροπής, της 7ης Απριλίου 2016, για τη συμπλήρωση της οδηγίας 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου όσον αφορά τη διατήρηση των χρηματοπιστωτικών μέσων και κεφαλαίων που ανήκουν στους πελάτες, τις υποχρεώσεις παρακολούθησης των προϊόντων και τους κανόνες που ισχύουν για την παροχή ή λήψη αμοιβών, προμηθειών ή άλλων χρηματικών ή μη χρηματικών οφελών (ΕΕ L 87 της 31.3.2017, σ. 500, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir_del/2017/593/oj).

⁵ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2025-04/ESMA35-335435667-6290_Technical_advice_to_the_EC_on_amendments_to_the_research_provisions_of_the_MiFID_II_Delegated_Directive_in_the_context_of_the_Listing_Act.pdf

έρευνα, ανεξάρτητα από τον τρόπο με τον οποίο οι επιχειρήσεις επενδύσεων πληρώνουν για τις υπηρεσίες εκτέλεσης και έρευνας, συνιστούν επαρκείς διασφαλίσεις προκειμένου να εξασφαλίζεται το κατάλληλο επίπεδο ποιότητας της έρευνας. Κατά συνέπεια, η Επιτροπή θεωρεί ότι περαιτέρω τροποποιήσεις του σχεδίου κατ' εξουσιοδότηση οδηγίας είτε δεν είναι αναγκαίες είτε δεν συνάδουν με τις τροποποιήσεις που εισάγονται με την οδηγία (ΕΕ) 2024/2811. Επιπλέον, προτάσεις όπως η απαίτηση σύγκρισης της ποιότητας της έρευνας ενός παρόχου με την ποιότητα άλλων παρόχων έρευνας είχαν ήδη αξιολογηθεί και απορριφθεί από την ΕΑΚΑΑ σε προγενέστερο στάδιο, καθώς κρίθηκαν υπερβολικά επαχθείς με ενδεχόμενο να προκαλέσουν περιττή κανονιστική πολυπλοκότητα για τις επιχειρήσεις επενδύσεων.

3. ΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΗΣ ΚΑΤ' ΕΞΟΥΣΙΟΔΟΤΗΣΗ ΠΡΑΞΗΣ

Η ΠΑΡΟΥΣΑ ΚΑΤ' ΕΞΟΥΣΙΟΔΟΤΗΣΗ ΟΔΗΓΙΑ ΠΕΡΙΛΑΜΒΑΝΕΙ ΤΕΣΣΕΡΑ ΑΡΘΡΑ.

- Το άρθρο 1 τροποποιεί το άρθρο 13 της κατ' εξουσιοδότηση οδηγίας (ΕΕ) 2017/593, θεσπίζοντας νέους κανόνες που επιτρέπουν συγκεντρωτικές ή χωριστές πληρωμές για υπηρεσίες έρευνας στον τομέα των επενδύσεων και για υπηρεσίες εκτέλεσης.
- Το άρθρο 2 καθορίζει το χρονοδιάγραμμα εντός του οποίου τα κράτη μέλη πρέπει να θεσπίσουν τις αναγκαίες νομοθετικές, κανονιστικές και διοικητικές διατάξεις για να μεταφέρουν στο εθνικό δίκαιο τους νέους κανόνες που ορίζονται στην παρούσα κατ' εξουσιοδότηση οδηγία, καθώς και την ημερομηνία εφαρμογής τους.
- Το άρθρο 3 καθορίζει το χρονοδιάγραμμα για την έναρξη ισχύος των νέων κανόνων που ορίζονται στην παρούσα κατ' εξουσιοδότηση οδηγία.
- Το άρθρο 4 διευκρινίζει ότι η παρούσα κατ' εξουσιοδότηση οδηγία απευθύνεται στα κράτη μέλη.

ΚΑΤ' ΕΞΟΥΣΙΟΔΟΤΗΣΗ ΟΔΗΓΙΑ (ΕΕ) .../... ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ

της 20.2.2026

για την τροποποίηση της κατ' εξουσιοδότηση οδηγίας (ΕΕ) 2017/593 όσον αφορά τους όρους για την παροχή υπηρεσιών εκτέλεσης και έρευνας από τρίτους σε επιχειρήσεις επενδύσεων που παρέχουν υπηρεσίες διαχείρισης χαρτοφυλακίου ή άλλες επενδυτικές ή παρεπόμενες υπηρεσίες

(Κείμενο που παρουσιάζει ενδιαφέρον για τον ΕΟΧ)

Η ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗ,

Έχοντας υπόψη τη Συνθήκη για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, και ιδίως το άρθρο 53 παράγραφος 1,

Έχοντας υπόψη την οδηγία 2014/65/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου⁶, και ιδίως το άρθρο 24 παράγραφος 13,

Εκτιμώντας τα ακόλουθα:

- (1) Η οδηγία (ΕΕ) 2024/2811 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου⁷ τροποποίησε την οδηγία 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου⁸ με στόχο την ενίσχυση της ελκυστικότητας των δημόσιων κεφαλαιαγορών της Ένωσης για τις εταιρείες και τη διευκόλυνση της πρόσβασης μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων σε κεφάλαια, ιδίως με την προώθηση περισσότερης έρευνας στον τομέα των επενδύσεων σε σχέση με τις εν λόγω εταιρείες και την αύξηση της προβολής τους και των προοπτικών προσέλκυσης δυνητικών επενδυτών.
- (2) Η οδηγία (ΕΕ) 2024/2811 τροποποίησε τον τρόπο με τον οποίο οι επιχειρήσεις επενδύσεων έχουν τη δυνατότητα να πληρώσουν για υπηρεσίες εκτέλεσης και έρευνας από τρίτους, δίνοντας στις εν λόγω επιχειρήσεις την επιλογή να διενεργούν χωριστές ή συγκεντρωτικές πληρωμές για τις εν λόγω υπηρεσίες. Η ευελιξία αυτή αναγνωρίζει τη διοικητική επιβάρυνση που μπορεί να αντιπροσωπεύει η οργάνωση χωριστών πληρωμών για υπηρεσίες εκτέλεσης και έρευνας για ορισμένες επιχειρήσεις, οι οποίες στη συνέχεια επιλέγουν να σταματήσουν να παρέχουν ή να σταματήσουν να χρησιμοποιούν υπηρεσίες έρευνας, ιδίως σε σχέση με μικρές επιχειρήσεις και επιχειρήσεις μεσαίας κεφαλαιοποίησης.

⁶ ΕΕ L 173 της 12.6.2014, σ. 349.

⁷ Οδηγία (ΕΕ) 2024/2811 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 23ης Οκτωβρίου 2024, για την τροποποίηση της οδηγίας 2014/65/ΕΕ με στόχο την ενίσχυση της ελκυστικότητας των δημόσιων κεφαλαιαγορών της Ένωσης για τις εταιρείες και τη διευκόλυνση της πρόσβασης μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων σε κεφάλαια και για την κατάργηση της οδηγίας 2001/34/ΕΚ (ΕΕ L 2024/2811, 14.11.2024, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2024/2811/oj>).

⁸ Οδηγία 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 15ης Μαΐου 2014, για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και την τροποποίηση της οδηγίας 2002/92/ΕΚ και της οδηγίας 2011/61/ΕΕ (αναδιατύπωση) (ΕΕ L 173 της 12.6.2014, σ. 349, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj>).

- (3) Η κατ' εξουσιοδότηση οδηγία (ΕΕ) 2017/593⁹ περιγράφει λεπτομερώς μόνο τις απαιτήσεις που συνδέονται με συγκεντρωτική πληρωμή για υπηρεσίες εκτέλεσης και έρευνας. Είναι αναγκαίο να ληφθεί υπόψη το γεγονός ότι οι επιχειρήσεις επενδύσεων έχουν πλέον τη δυνατότητα να επιλέγουν να εκτελέσουν συγκεντρωτικές ή χωριστές πληρωμές για τις εν λόγω υπηρεσίες και ότι και στις δύο περιπτώσεις θα πρέπει να εφαρμόζονται οι απαιτήσεις όσον αφορά την αξιολόγηση ποιότητας της έρευνας.
- (4) Η ευελιξία που παρέχεται στις επιχειρήσεις επενδύσεων όσον αφορά τη μέθοδο πληρωμής δεν θα πρέπει να επηρεάζει την υποχρέωση των εν λόγω επιχειρήσεων να ενεργούν με εντιμότητα, δικαιοσύνη και επαγγελματισμό, ώστε να εξυπηρετούν με τον καλύτερο τρόπο τα συμφέροντα των πελατών της. Επομένως, οι εν λόγω επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να υποχρεούνται να αξιολογούν την ποιότητα της έρευνας την οποία χρησιμοποιούν ή την οποία παρέχουν, ώστε να διασφαλίζεται ότι η έρευνα που τους παρέχεται από τρίτους είναι ποιοτική και μπορεί να χρησιμοποιηθεί για να συμβάλει στη λήψη καλύτερων επενδυτικών αποφάσεων, προσφέροντας έτσι προστιθέμενη αξία για τον τελικό επενδυτή.
- (5) Οι επιχειρήσεις επενδύσεων στις οποίες παρέχεται έρευνα θα πρέπει να αξιολογούν την ποιότητα της εν λόγω έρευνας σε ετήσια βάση. Για να διασφαλιστεί ότι η έρευνα συμβάλλει αποτελεσματικά στη λήψη καλύτερων επενδυτικών αποφάσεων, σύμφωνα με την επενδυτική στρατηγική που εφαρμόζεται στο χαρτοφυλάκιο των πελατών, οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να διενεργούν αξιολόγηση βάσει ισχυρών κριτηρίων ποιότητας. Όταν η ετήσια αξιολόγηση αποκαλύπτει ελλιπή ποιότητα της έρευνας ή ελλιπή χρηστικότητα ή συμβολή της έρευνας στη λήψη καλύτερων επενδυτικών αποφάσεων, οι θιγόμενες επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να εξετάζουν το ενδεχόμενο να λάβουν μέτρα για την επανόρθωση της κατάστασης, μεταξύ άλλων ζητώντας από το τρίτο μέρος που παρέχει έρευνα να βελτιώσει την ποιότητα της έρευνας, διακόπτοντας τη χρήση ή τη διανομή έρευνας ανεπαρκούς ποιότητας ή επιλέγοντας κάποιον εναλλακτικό πάροχο έρευνας.
- (6) Ζητήθηκαν τεχνικές συμβουλές από την Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών, η οποία θεσπίστηκε με τον κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 1095/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου¹⁰, σχετικά με τους κανόνες που προβλέπονται στην παρούσα κατ' εξουσιοδότηση οδηγία.
- (7) Για να μπορέσουν οι αρμόδιες αρχές και οι επιχειρήσεις επενδύσεων να προσαρμοστούν στις νέες απαιτήσεις, ώστε να μπορούν αυτές να εφαρμοστούν με αποδοτικό και αποτελεσματικό τρόπο, η ημερομηνία μεταφοράς στο εθνικό δίκαιο και η ημερομηνία εφαρμογής της παρούσας κατ' εξουσιοδότηση οδηγίας θα πρέπει να ευθυγραμμιστούν με την ημερομηνία μεταφοράς στο εθνικό δίκαιο και την ημερομηνία εφαρμογής, αντίστοιχα, της οδηγίας (ΕΕ) 2024/2811.

⁹ Κατ' εξουσιοδότηση οδηγία (ΕΕ) 2017/593 της Επιτροπής, της 7ης Απριλίου 2016, για τη συμπλήρωση της οδηγίας 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου όσον αφορά τη διατήρηση των χρηματοπιστωτικών μέσων και κεφαλαίων που ανήκουν στους πελάτες, τις υποχρεώσεις παρακολούθησης των προϊόντων και τους κανόνες που ισχύουν για την παροχή ή λήψη αμοιβών, προμηθειών ή άλλων χρηματικών ή μη χρηματικών οφελών (ΕΕ L 87 της 31.3.2017, σ. 500, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir_del/2017/593/oj).

¹⁰ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1095/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 24ης Νοεμβρίου 2010, σχετικά με τη σύσταση Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής (Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών), την τροποποίηση της απόφασης αριθ. 716/2009/ΕΚ και την κατάργηση της απόφασης 2009/77/ΕΚ (ΕΕ L 331 της 15.12.2010, σ. 84, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj>).

- (8) Συνεπώς, η κατ' εξουσιοδότηση οδηγία (ΕΕ) 2017/593 θα πρέπει να τροποποιηθεί αναλόγως,

ΕΞΕΔΩΣΕ ΤΗΝ ΠΑΡΟΥΣΑ ΟΔΗΓΙΑ:

Άρθρο 1

Τροποποιήσεις της κατ' εξουσιοδότηση οδηγίας (ΕΕ) 2017/593

Η κατ' εξουσιοδότηση οδηγία (ΕΕ) 2017/593 τροποποιείται ως εξής:

- 1) Το άρθρο 13 τροποποιείται ως εξής:

- α) η παράγραφος 1 αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:

«1. Τα κράτη μέλη μεριμνούν ώστε οι επιχειρήσεις επενδύσεων που τηρούν χωριστό λογαριασμό πληρωμών έρευνας, όπως αναφέρεται στο άρθρο 24 παράγραφος 9α στοιχείο δ) σημείο ii) της οδηγίας 2014/65/ΕΕ, πληρούν τις ακόλουθες προϋποθέσεις που αφορούν τη λειτουργία του λογαριασμού:

- α) ο λογαριασμός πληρωμών έρευνας χρηματοδοτείται από μια ειδική χρέωση έρευνας στον πελάτη·
β) στο πλαίσιο της δημιουργίας ενός λογαριασμού πληρωμών έρευνας και της συμφωνίας με τους πελάτες τους για την επιβάρυνση έρευνας, οι επιχειρήσεις επενδύσεων καταρτίζουν και αξιολογούν τακτικά έναν προϋπολογισμό για την έρευνα ως εσωτερικό διοικητικό μέτρο·
γ) η επιχείρηση επενδύσεων είναι υπεύθυνη για τον λογαριασμό πληρωμών έρευνας.»

- β) προστίθεται η ακόλουθη παράγραφος 1α:

«1α Τα κράτη μέλη διασφαλίζουν ότι οι επιχειρήσεις επενδύσεων που χρησιμοποιούν λογαριασμό πληρωμών έρευνας όπως αναφέρεται στην παράγραφο 1 παρέχουν τις ακόλουθες πληροφορίες στους πελάτες τους:

- α) πριν από την παροχή μιας επενδυτικής υπηρεσίας προς τους πελάτες, πληροφορίες σε σχέση με το ποσό που έχουν προϋπολογίσει για την έρευνα και το ποσό της εκτιμώμενης επιβάρυνσης έρευνας για κάθε πελάτη·
β) ετήσιες πληροφορίες σχετικά με το συνολικό κόστος με το οποίο επιβαρύνθηκαν οι επιχειρήσεις επενδύσεων για έρευνα από τρίτους.»

- γ) Οι παράγραφοι 2 έως 7 αντικαθίστανται από το ακόλουθο κείμενο:

«2. Τα κράτη μέλη διασφαλίζουν ότι οι επιχειρήσεις επενδύσεων που επιλέγουν να πληρώνουν χωριστά για τις υπηρεσίες εκτέλεσης και για έρευνα και τηρούν λογαριασμό πληρωμών έρευνας, όπως αναφέρεται στην παράγραφο 1, παρέχουν, κατόπιν αιτήματος των πελατών τους ή των αρμόδιων αρχών, όλα τα ακόλουθα:

- α) κατάλογο των παρόχων που πληρώνονται από τον εν λόγω λογαριασμό πληρωμών έρευνας·
β) το συνολικό ποσό που εισέπραξαν οι εν λόγω πάροχοι κατά τη διάρκεια μιας καθορισμένης περιόδου·

γ) τα οφέλη και τις υπηρεσίες που λαμβάνει η επιχείρηση επενδύσεων από τους εν λόγω παρόχους·

δ) τον τρόπο με τον οποίο το συνολικό ποσό που δαπανάται από τον λογαριασμό πληρωμών έρευνας συγκρίνεται με τον προϋπολογισμό που έχει καταρτιστεί από την επιχείρηση επενδύσεων για την εν λόγω περίοδο, σημειώνοντας οποιαδήποτε έκπτωση ή μεταφορά αν παραμείνουν υπολειμματικά κεφάλαια στον λογαριασμό.

Για τους σκοπούς της παραγράφου 1 στοιχείο α), τα κράτη μέλη διασφαλίζουν ότι η εκτιμώμενη επιβάρυνση έρευνας:

α) βασίζεται μόνο σε προϋπολογισμό έρευνας που καταρτίζεται από την επιχείρηση επενδύσεων για έρευνα από τρίτους που είναι αναγκαία για την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών στους πελάτες της εν λόγω επιχείρησης επενδύσεων·

β) δεν συνδέεται με τον όγκο ή την αξία των συναλλαγών που εκτελούνται για λογαριασμό των πελατών.

3. Τα κράτη μέλη διασφαλίζουν ότι οι επιχειρήσεις επενδύσεων που επιλέγουν να πληρώνουν χωριστά για υπηρεσίες εκτέλεσης και έρευνας και τηρούν λογαριασμό πληρωμών έρευνας όπως αναφέρεται στην παράγραφο 1:

α) αναφέρουν για κάθε επιχειρησιακή ρύθμιση για την είσπραξη της χρέωσης έρευνας του πελάτη μια χρέωση έρευνας που μπορεί να αναγνωριστεί χωριστά·

β) συμμορφώνονται με τους όρους που παρατίθενται στις παραγράφους 1 και 1α.

4. Τα κράτη μέλη διασφαλίζουν ότι οι επιχειρήσεις επενδύσεων που επιλέγουν να πληρώνουν χωριστά για τις υπηρεσίες εκτέλεσης και για έρευνα και τηρούν λογαριασμό πληρωμών έρευνας, όπως αναφέρεται στην παράγραφο 1, δεν λαμβάνουν συνολικό ποσό χρεώσεων έρευνας το οποίο υπερβαίνει τον προϋπολογισμό τους για την έρευνα.

5. Τα κράτη μέλη διασφαλίζουν ότι οι επιχειρήσεις επενδύσεων που επιλέγουν να πληρώνουν χωριστά για τις υπηρεσίες εκτέλεσης και για έρευνα και τηρούν χωριστό λογαριασμό πληρωμών έρευνας, όπως αναφέρεται στην παράγραφο 1, συμφωνούν με τους πελάτες τους, στη συμφωνία διαχείρισής τους ή στους γενικούς όρους συναλλαγών τους, τη χρέωση έρευνας όπως έχει προϋπολογιστεί από την επιχείρηση επενδύσεων, και τη συχνότητα με την οποία η συγκεκριμένη χρέωση έρευνας θα αφαιρείται από τους πόρους του πελάτη εντός του έτους.

Τα κράτη μέλη διασφαλίζουν ότι οι επιχειρήσεις επενδύσεων αυξάνουν τον προϋπολογισμό τους για την έρευνα μόνον αφού παράσχουν σαφείς πληροφορίες στους πελάτες για τις εν λόγω σχεδιαζόμενες αυξήσεις.

Τα κράτη μέλη διασφαλίζουν ότι οι επιχειρήσεις επενδύσεων διαθέτουν διαδικασία για την επιστροφή στους πελάτες οποιουδήποτε πλεονάσματος στον λογαριασμό πληρωμών έρευνας στο τέλος μιας περιόδου ή για τον συμψηφισμό του με τον προϋπολογισμό για την έρευνα και τη χρέωση έρευνας που υπολογίζονται για την επόμενη περίοδο.

6. Τα κράτη μέλη διασφαλίζουν ότι οι επιχειρήσεις επενδύσεων που επιλέγουν να πληρώνουν χωριστά για υπηρεσίες εκτέλεσης και έρευνας και τηρούν λογαριασμό πληρωμών έρευνας, όπως αναφέρεται στην παράγραφο 1, είναι αποκλειστικά υπεύθυνες για τη διαχείριση του προϋπολογισμού για την έρευνα που αναφέρεται στην παράγραφο 1 στοιχείο β).

Τα κράτη μέλη διασφαλίζουν ότι ο προϋπολογισμός για την έρευνα που αναφέρεται στην παράγραφο 1 στοιχείο β) βασίζεται σε εύλογη αξιολόγηση της ανάγκης για έρευνα από τρίτους.

Τα κράτη μέλη διασφαλίζουν ότι η διάθεση του προϋπολογισμού για την έρευνα για την αγορά έρευνας από τρίτους υπόκειται στους ελέγχους της επιχείρησης επενδύσεων και στην εποπτεία από την ανώτερη διοίκηση που κρίνονται αντικειμενικά κατάλληλες προκειμένου να διασφαλιστεί ότι η διαχείριση και η χρήση του προϋπολογισμού για την έρευνα γίνονται εξυπηρετούν με τον καλύτερο τρόπο το συμφέρον των πελατών της επιχείρησης επενδύσεων. Τα κράτη μέλη διασφαλίζουν ότι οι εν λόγω έλεγχοι περιλαμβάνουν μια σαφή διαδρομή ελέγχου των πληρωμών προς τους παρόχους της έρευνας και του τρόπου προσδιορισμού των καταβαλλόμενων ποσών σε σχέση με τα κριτήρια ποιότητας που αναφέρονται στην παράγραφο 10 πρώτο εδάφιο. Τα κράτη μέλη διασφαλίζουν ότι οι επιχειρήσεις επενδύσεων δεν χρησιμοποιούν τον προϋπολογισμό για την έρευνα και τον λογαριασμό πληρωμών έρευνας για να χρηματοδοτήσουν την εσωτερική έρευνα.

7. Για τους σκοπούς της παραγράφου 1 στοιχείο γ), τα κράτη μέλη διασφαλίζουν ότι οι επιχειρήσεις επενδύσεων δύνανται να αναθέσουν σε τρίτο τη διαχείριση του λογαριασμού πληρωμών έρευνας, υπό την προϋπόθεση η ρύθμιση αυτή να διευκολύνει την αγορά έρευνας από τρίτους και τις πληρωμές σε παρόχους έρευνας εξ ονόματος της επιχείρησης επενδύσεων, χωρίς αδικαιολόγητη καθυστέρηση, σύμφωνα με τις οδηγίες της επιχείρησης επενδύσεων.»

- δ) η παράγραφος 8 απαλείφεται·
- ε) προστίθεται η ακόλουθη παράγραφος 10:

«10. Τα κράτη μέλη διασφαλίζουν ότι, ανεξάρτητα από τον τρόπο με τον οποίο οι επιχειρήσεις επενδύσεων πληρώνουν για υπηρεσίες εκτέλεσης και έρευνας, βασίζουν την ετήσια αξιολόγηση της έρευνας, η οποία απαιτείται βάσει του άρθρου 24 παράγραφος 9α στοιχείο γ) της οδηγίας 2014/65/ΕΕ, σε ισχυρά κριτήρια ποιότητας που επιτρέπουν στις επιχειρήσεις να αξιολογούν αντικειμενικά την ποιότητα, τη χρηστικότητα, την αξία της έρευνας και την ικανότητα της έρευνας να συμβάλει στη λήψη καλύτερων επενδυτικών αποφάσεων.

Τα κράτη μέλη διασφαλίζουν ότι οι επιχειρήσεις επενδύσεων λαμβάνουν τα αναγκαία διορθωτικά μέτρα σε περίπτωση που οι αξιολογήσεις καταδείξουν έλλειψη ποιότητας, χρηστικότητας, αξίας της έρευνας ή μη συμβολή της έρευνας στη λήψη καλύτερων επενδυτικών αποφάσεων.»

Άρθρο 2

Μεταφορά στο εθνικό δίκαιο

Τα κράτη μέλη θεσπίζουν και δημοσιεύουν, το αργότερο στις 5 Ιουνίου 2026, τις αναγκαίες νομοθετικές, κανονιστικές και διοικητικές διατάξεις για να συμμορφωθούν προς την παρούσα οδηγία. Ανακοινώνουν αμέσως στην Επιτροπή το κείμενο των εν λόγω διατάξεων.

Τα κράτη μέλη εφαρμόζουν τις διατάξεις αυτές από τις 6 Ιουνίου 2026.

Οι διατάξεις αυτές, όταν θεσπίζονται από τα κράτη μέλη, περιέχουν αναφορά στην παρούσα οδηγία ή συνοδεύονται από την αναφορά αυτή κατά την επίσημη δημοσίευσή τους. Οι λεπτομερείς διατάξεις για την αναφορά αυτή καθορίζονται από τα κράτη μέλη.

Τα κράτη μέλη ανακοινώνουν στην Επιτροπή το κείμενο των ουσιωδών διατάξεων εσωτερικού δικαίου τις οποίες θεσπίζουν στον τομέα που διέπεται από την παρούσα οδηγία.

Άρθρο 3

Έναρξη ισχύος

Η παρούσα οδηγία αρχίζει να ισχύει την εικοστή ημέρα από τη δημοσίευσή της στην *Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης*.

Άρθρο 4

Αποδέκτες

Η παρούσα οδηγία απευθύνεται στα κράτη μέλη.

Βρυξέλλες, 20.2.2026

Για την Επιτροπή

Η Πρόεδρος

Ursula VON DER LEYEN