



Bryssel, 27. helmikuuta 2026
(OR. en)

6830/26

EF 52
ECOFIN 269
DELECT 40

SAATE

Lähettäjä:	Euroopan komission pääsihteeri, allekirjoittajana johtaja Martine DEPREZ
Saapunut:	26. helmikuuta 2026
Vastaanottaja:	Thérèse BLANCHET, Euroopan unionin neuvoston pääsihteeri
Kom:n asiak. nro:	C(2026) 994 final
Asia:	KOMMISSION DELEGOITU DIREKTIIVI (EU) .../..., annettu 20.2.2026, delegoidun direktiivin (EU) 2017/593 muuttamisesta siltä osin kuin on kyse kolmansien osapuolten toteutus- ja tutkimuspalvelujen toimittamista salkunhoitoa tai muita sijoitus- tai oheispalveluja tarjoaville sijoituspalveluyrityksille koskevista edellytyksistä

Valtuuskunnille toimitetaan oheisena asiakirja C(2026) 994 final.

Liite: C(2026) 994 final



Bryssel 20.2.2026
C(2026) 994 final

KOMISSION DELEGOITU DIREKTIIVI (EU) .../...,

annettu 20.2.2026,

delegoidun direktiivin (EU) 2017/593 muuttamisesta siltä osin kuin on kyse kolmansien osapuolten toteutus- ja tutkimuspalvelujen toimittamista salkunhoitoa tai muita sijoitus- tai oheispalveluja tarjoaville sijoituspalveluyrityksille koskevista edellytyksistä

(ETA:n kannalta merkityksellinen teksti)

PERUSTELUT

1. DELEGOIDUN SÄÄDÖKSEN TAUSTA

Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviä 2014/65/EU¹ (MiFID II) muutettiin Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivillä (EU) 2021/338² (osa pääomamarkkinoiden elpymispakettia). Muutoksen tarkoituksena oli helpottaa sellaisia markkina-arvoltaan pieniä ja keskisuuria liikkeeseenlaskijoita koskevan tutkimuksen kehittämistä, jotka toivoivat parannusta pääomamarkkinoille pääsyyn ja rahoituksen saantiin sijoittajilta. Muutoksella mahdollistettiin se, että sijoituspalveluyritykset maksoivat yhdessä tutkimus- ja toteutuspalveluista, jos tietyt edellytykset täyttyivät. Yhtenä edellytyksenä oli, että tutkimus koski liikkeeseenlaskijoita, joiden markkina-arvo tutkimuksen toimittamista edeltäneiden 36 kuukauden aikana oli enintään yksi miljardi euroa kalenterivuoden lopun hintatarjousten perusteella. Jos yrityksen markkina-arvo oli tätä suurempi, tutkimus- ja toteutuspalveluista oli edelleen maksettava erikseen.

Koska sijoitustutkimuksen väheneminen ei kuitenkaan hidastunut tämän muutoksen jälkeen, MiFID II -direktiiviä on muutettu uudelleen Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivillä (EU) 2024/2811³ (osa listautumissäädöspakettia), jotta sijoituspalveluyritykset voisivat joustavammin järjestää toteutuspalveluista ja tutkimuksesta suoritettavat maksut. Muutoksella erityisesti

- poistetaan mahdollisuus, jonka mukaan yrityksille sallittiin yhdistetyt maksut tutkimus- ja toteutuspalveluista vain silloin, kun tutkimus koski yrityksiä, joiden markkina-arvo oli enintään yksi miljardi euroa
- otetaan käyttöön joustavammat säännöt, joiden turvin sijoituspalveluyritykset voivat valita kaikkein sopivimman maksutavan toteutuspalveluille ja tutkimukselle
- poistetaan erillisiä maksuja koskeva vaatimus tilanteissa, joissa erillisiä maksuja pidetään yrityksille liian hankalana, mutta sallitaan kuitenkin, että yritykset halutessaan säilyttävät erilliset maksut
- otetaan käyttöön avoimuusvaatimukset, joilla sijoituspalveluyritykset veloitetaan ilmoittamaan asiakkailleen, käyttävätkö ne yhteisiä vai erillisiä maksuja.

Jotta voidaan varmistaa, että näitä uusimpia muutoksia sovelletaan yhtenäisesti kaikkialla EU:ssa, ja edistää yrityksiä koskevaa tutkimusta, komission olisi muutettava delegoitua direktiiviä (EU) 2017/593⁴. Komission olisi erityisesti tarkistettava maksutapoja koskevia

¹ Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2014/65/EU, annettu 15 päivänä toukokuuta 2014, rahoitusvälineiden markkinoista sekä direktiivin 2002/92/EY ja direktiivin 2011/61/EU muuttamisesta (uudelleenlaadittu) (EUVL L 173, 12.6.2014, s. 349, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj>).

² Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi (EU) 2021/338, annettu 16 päivänä helmikuuta 2021, direktiivin 2014/65/EU muuttamisesta siltä osin kuin on kyse tiedonantovaatimuksista, tuotehallinnasta ja positiolimiiteistä sekä direktiivien 2013/36/EU ja (EU) 2019/878 muuttamisesta siltä osin kuin on kyse niiden soveltamisesta sijoituspalveluyrityksiin covid-19-kriisistä elpymisen edistämiseksi (EUVL L 68, 26.2.2021, s. 14, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2021/338/oj>).

³ Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi (EU) 2024/2811, annettu 23 päivänä lokakuuta 2024, direktiivin 2014/65/EU muuttamisesta unionin julkisten pääomamarkkinoiden houkuttelevuuden lisäämiseksi yritysten kannalta ja pienten ja keskisuurten yritysten pääoman saannin helpottamiseksi sekä direktiivin 2001/34/EY kumoamisesta (EUVL L, 2024/2811, 14.11.2024, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2024/2811/oj>).

⁴ Komission delegoitu direktiivi (EU) 2017/593, annettu 7 päivänä huhtikuuta 2016, Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2014/65/EU täydentämisestä

sääntöjä niitä tilanteita varten, joissa kolmannet osapuolet toimittavat tutkimuksia salkunhoitoa ja muita sijoitus- tai oheispalveluja tarjoaville sijoituspalveluyrityksille. Tässä yhteydessä komissio on pyytänyt teknisiä neuvoja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselta (ESMA).

2. SÄÄDÖKSEN HYVÄKSYMISTÄ EDELTÄNEET KUULEMISET

Koska komissio oli pyytänyt teknisiä neuvoja, ESMA järjesti julkisen kuulemisen delegoidussa direktiivissä (EU) 2017/593 vahvistettujen tutkimussäännösten mahdollisista muutoksista listautumissäädöksen yhteydessä. Kuulemisasiakirja⁵ julkaistiin ESMAn verkkosivustolla 28. lokakuuta 2024, ja kuulemiseen saattoi vastata 28. tammikuuta 2025 saakka. Lisäksi ESMA pyysi kannanottoja asetuksen (EU) N:o 1095/2010 37 artiklan mukaisesti perustetulta arvopaperimarkkina-alan osallisryhmältä.

Komissio kuuli Euroopan arvopaperikomitean asiantuntijaryhmää (EGESC) delegoidun direktiivin luonnoksesta 17. joulukuuta 2025 – 12. tammikuuta 2026. Vastauksia saatiin kolme, ja niistä kävi ilmi, että ehdotusluonnos sai yleistä kannatusta.

Delegoidun direktiivin luonnoksesta kerättiin palautetta paremman sääntelyn portaalien kautta neljän viikon ajan 4. joulukuuta 2025 – 1. tammikuuta 2026 paremmasta lainsäädännöstä tehdyssä toimielinten välisessä sopimuksessa vahvistettujen periaatteiden mukaisesti. Vastauksia saatiin 12 kappaletta. Palaute koski lähinnä sääntöjä, joita sovelletaan sijoituspalveluyritysten omista varoistaan maksamaan tutkimukseen ja tutkimusmaksutililtä maksettuun tutkimukseen. Jotkin sidosryhmät ehdottivat, että delegoidulla direktiivillä tiukennettaisiin ja täydennettäisiin tutkimusta koskevia säännöksiä, jotka on otettu käyttöön direktiivillä (EU) 2024/2811.

Asiaa harkittuaan komissio katsoi, että delegoidun direktiivin luonnoksessa esitettyjen laatuvaatimusten odotetaan antavan riittävän suojan tutkimuksen asianmukaisen laadun varmistamiseksi, koska vaatimuksia sovelletaan kaikkeen tutkimukseen riippumatta siitä, miten sijoituspalveluyritykset maksavat toteutus- ja tutkimuspalveluista. Komissio katsoo näin ollen, että delegoidun direktiivin luonnokseen ei joko ole tarpeen tehdä lisämuutoksia tai lisämuutokset eivät olisi linjassa direktiivissä (EU) 2024/2811 vahvistettujen muutosten kanssa. Lisäksi ESMA oli jo aiemmin arvioinut senkaltaisia ehdotuksia kuin velvoite verrata tutkimuksen tarjoajan tekemän tutkimuksen laatua muiden tarjoajien tekemien tutkimusten laatuun, mutta hylännyt ne, koska niiden katsottiin olevan liian raskaita ja todennäköisesti monimutkaistavan sääntelyä turhan paljon sijoituspalveluyritysten kannalta.

asiakkaiden rahoitusvälineiden ja varojen suojaamisen, tuotevalvontavelvoitteiden sekä välityspalkkioiden, provisioiden tai muiden rahallisten tai ei-rahallisten etujen tarjoamiseen tai vastaanottamiseen sovellettavien sääntöjen osalta (EUVL L 87, 31.3.2017, s. 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.

3. DELEGOIDUN SÄÄDÖKSEN OIKEUDELLINEN SISÄLTÖ

DELEGOIDUSSA DIREKTIIVISSÄ ON NELJÄ ARTIKLAA.

- Ehdotuksen 1 artiklalla muutetaan delegoidun direktiivin (EU) 2017/593 13 artiklaa ja vahvistetaan uudet säännöt, joiden ansiosta sijoitustutkimus- ja toteutuspalveluista voidaan maksaa yhteiset tai erilliset maksut.
- Ehdotuksen 2 artiklassa vahvistetaan määräaika, jonka kuluessa jäsenvaltioiden on annettava lait, asetukset ja hallinnolliset määräykset, jotka ovat tarpeen delegoidussa direktiivissä vahvistettujen uusien sääntöjen saattamiseksi osaksi kansallista lainsäädäntöä, ja sääntöjen soveltamisen alkamispäivä.
- Ehdotuksen 3 artiklassa vahvistetaan delegoidussa direktiivissä vahvistettujen uusien sääntöjen voimaantulon aikataulu.
- Ehdotuksen 4 artiklassa täsmennetään, että delegoitu direktiivi on osoitettu kaikille jäsenvaltioille.

KOMISSION DELEGOITU DIREKTIIVI (EU) .../....,

annettu 20.2.2026,

delegoidun direktiivin (EU) 2017/593 muuttamisesta siltä osin kuin on kyse kolmansien osapuolten toteutus- ja tutkimuspalvelujen toimittamista salkunhoitoa tai muita sijoitus- tai oheispalveluja tarjoaville sijoituspalveluyrityksille koskevista edellytyksistä

(ETA:n kannalta merkityksellinen teksti)

EUROOPAN KOMISSIO, joka

ottaa huomioon Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen ja erityisesti sen 53 artiklan 1 kohdan,

ottaa huomioon Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2014/65/EY⁶ ja erityisesti sen 24 artiklan 13 kohdan,

sekä katsoo seuraavaa:

- (1) Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviä 2014/65/EU⁷ on muutettu Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivillä (EU) 2024/2811⁸. Muutoksen tavoitteena on tehdä unionin julkisista pääomamarkkinoista houkuttelevimmat yrityksille ja helpottaa pienten ja keskisuurten yritysten pääoman saantia, erityisesti edistämällä näitä yrityksiä koskevaa sijoitustutkimusta, lisäämällä niiden näkyvyyttä ja parantamalla niiden mahdollisuuksia houkutella mahdollisia sijoittajia.
- (2) Direktiivillä (EU) 2024/2811 on muutettu tapaa, jolla sijoituspalveluyritykset voivat maksaa kolmansien osapuolten tarjoamista toteutus- ja tutkimuspalveluista, antamalla kyseisille yrityksille mahdollisuus valita, maksavatko ne kyseisistä palveluista erikseen vai yhdessä. Tällaisessa joustossa otetaan huomioon hallinnollinen rasite, jota toteutus- ja tutkimuspalveluista suoritettavien erillisten maksujen järjestämisestä voi aiheutua joillekin yrityksille, jotka tämän seurauksena päättävät olla tarjoamatta tai käyttämättä tutkimuspalveluja. Erityisesti tämä koskee markkina-arvoltaan pieniä ja keskisuuria yrityksiä.
- (3) Delegoidussa direktiivissä (EU) 2017/593⁹ esitetään yksityiskohtaisesti ainoastaan ne vaatimukset, jotka liittyvät toteutus- ja tutkimuspalveluista suoritettavaan yhteiseen

⁶ EUVL L 173, 12.6.2014, s. 349.

⁷ Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2014/65/EU, annettu 15 päivänä toukokuuta 2014, rahoitusvälineiden markkinoista sekä direktiivin 2002/92/EY ja direktiivin 2011/61/EU muuttamisesta (uudelleenlaadittu) (EUVL L 173, 12.6.2014, s. 349, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj>).

⁸ Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi (EU) 2024/2811, annettu 23 päivänä lokakuuta 2024, direktiivin 2014/65/EU muuttamisesta unionin julkisten pääomamarkkinoiden houkuttelevuuden lisäämiseksi yritysten kannalta ja pienten ja keskisuurten yritysten pääoman saannin helpottamiseksi sekä direktiivin 2001/34/EY kumoamisesta (EUVL L, 2024/2811, 14.11.2024, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2024/2811/oj>).

⁹ Komission delegoitu direktiivi (EU) 2017/593, annettu 7 päivänä huhtikuuta 2016, Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2014/65/EU täydentämisestä asiakkaiden rahoitusvälineiden ja varojen suojaamisen, tuotevalvontavelvoitteiden sekä välityspalkkioiden, provisioiden tai muiden

maksuun. On tarpeen ottaa huomioon, että sijoituspalveluyritykset voivat nykyisin päättää maksaa kyseisistä palveluista yhdessä tai erikseen ja että molemmissa tapauksissa olisi sovellettava tutkimuksen laadun arviointia koskevia vaatimuksia.

- (4) Maksutavan suhteen sijoituspalveluyrityksille sallitun jouston ei tulisi vaikuttaa kyseisten yritysten velvollisuuteen toimia rehellisesti, tasapuolisesti ja ammattimaisesti ja asiakkaidensa etujen mukaisesti. Sen vuoksi kyseiset sijoituspalveluyritykset olisi velvoitettava arvioimaan kuluttamansa tai tarjoamansa tutkimuksen laatu sen varmistamiseksi, että kolmannen osapuolen niille toimittama tutkimus on laadukasta ja sitä voidaan käyttää edistämään parempia sijoituspäätöksiä, mikä tuo lisäarvoa lopulliselle sijoittajalle.
- (5) Tutkimuksen vastaanottaneiden sijoituspalveluyritysten olisi arvioitava tutkimuksen laatu vuosittain. Sen varmistamiseksi, että tutkimus edistää parempia sijoituspäätöksiä tuloksellisesti ja asiakkaiden salkkuun sovellettavan sijoitusstrategian mukaisesti, sijoituspalveluyritysten olisi arvioitava tutkimus tiukkoja laatukriteereitä noudattaen. Jos vuotuisessa arvioinnissa käy ilmi, että tutkimus ei ole laadukasta tai että sitä ei voida käyttää tai että se ei edistä parempia sijoituspäätöksiä, asianomaisten sijoituspalveluyritysten olisi harkittava toimia tilanteen korjaamiseksi. Ne voivat esimerkiksi pyytää tutkimuksen toimittanutta kolmatta osapuolta parantamaan tutkimuksen laatua, lopettaa laadultaan riittämättömän tutkimuksen käytön tai jakelun taikka valita tutkimukselle vaihtoehdoisen tarjoajan.
- (6) Tässä delegoidussa direktiivissä vahvistetuista säännöistä on pyydetty tekninen lausunto Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksella (EU) N:o 1095/2010¹⁰ perustetulta Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselta (ESMA).
- (7) Jotta toimivaltaiset viranomaiset ja sijoituspalveluyritykset voisivat sopeutua uusiin vaatimuksiin niin, että vaatimuksia voidaan soveltaa tehokkaasti ja vaikuttavasti, päivämäärät, joina tämä delegoitu direktiivin saatetaan osaksi kansallista lainsäädäntöä ja sen soveltaminen alkaa, olisi sovittava yhteen direktiivissä (EU) 2024/2811 vahvistettujen vastaavien päivämäärien kanssa.
- (8) Sen vuoksi delegoitu direktiivi (EU) 2017/593 olisi muutettava,

ON HYVÄKSYNYT TÄMÄN DIREKTIIVIN:

1 artikla

Delegoidun direktiivin (EU) 2017/593 muuttaminen

Muutetaan delegoitu direktiivi (EU) 2017/593 seuraavasti:

1) muutetaan 13 artikla seuraavasti:

a) korvataan 1 kohta seuraavasti:

”1. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että sijoituspalveluyritykset, jotka käyttävät direktiivin 2014/65/EU 24 artiklan 9 a kohdan d alakohdan

rahallisten tai ei-rahallisten etujen tarjoamiseen tai vastaanottamiseen sovellettavien sääntöjen osalta (EUVL L 87, 31.3.2017, s. 500, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir_del/2017/593/oj).

¹⁰ Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukset (EU) N:o 1095/2010, annettu 24 päivänä marraskuuta 2010, Euroopan valvontaviranomaisen (Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen) perustamisesta sekä päätöksen N:o 716/2009/EY muuttamisesta ja komission päätöksen 2009/77/EY kumoamisesta (EUVL L 331, 15.12.2010, s. 84, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj>).

ii alakohdassa tarkoitettua erillistä tutkimusmaksutiliä, täyttävät tilin käyttöön liittyvät seuraavat edellytykset:

- a) tutkimusmaksutiliä rahoitetaan erityisellä tutkimusmaksulla, joka veloitetaan asiakkaalta;
 - b) ottaessaan tutkimusmaksutilin käyttöön ja sopiessaan asiakkaidensa kanssa tutkimusmaksusta sijoituspalveluyritykset laativat tutkimusbudjetin ja arvioivat sitä säännöllisesti sisäisenä hallinnollisena toimenpiteenä;
 - c) tutkimusmaksutili on sijoituspalveluyrityksen vastuulla.”;
- b) lisätään 1 a kohta seuraavasti:

”1 a. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että 1 kohdassa tarkoitettua tutkimusmaksutiliä käyttävät sijoituspalveluyritykset antavat asiakkailleen seuraavat tiedot:

- a) ennen sijoituspalvelun tarjoamista asiakkaille tiedot tutkimuksiin budjetoidusta määrästä sekä kunkin asiakkaan arvioidun tutkimusmaksun määrästä;
 - b) vuotuiset tiedot kokonaiskustannuksista, joita sijoituspalveluyritykselle on aiheutunut kolmansien osapuolten suorittamista tutkimuksista.”;
- c) korvataan 2–7 kohta seuraavasti:

”2. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että sijoituspalveluyritykset, jotka päättävät maksaa erikseen toimeksiantojen toteutuspalveluista ja tutkimuksesta ja jotka käyttävät 1 kohdassa tarkoitettua tutkimusmaksutiliä, antavat asiakkaidensa tai toimivaltaisten viranomaisten pyynnöstä kaikki seuraavat tiedot:

- a) luettelo tarjoajista, joille on maksettu kyseiseltä tutkimusmaksutililtä;
- b) kokonaismäärä, joka kyseisille tarjoajille on maksettu tietynä ajanjaksona;
- c) sijoituspalveluyrityksen kyseisiltä tarjoajilta saamat edut ja palvelut;
- d) se, kuinka suuri tutkimusmaksutililtä käytetty kokonaismäärä on verrattuna sijoituspalveluyrityksen kyseiseksi ajanjaksoksi laatimaan budjettiin, ja tieto kaikista palautuksista ja siirroista, jos varoja on jäänyt tilille.

Sovellettaessa 1 kohdan a alakohtaa jäsenvaltioiden on varmistettava, että arvioitu tutkimusmaksu

- a) perustuu pelkästään tutkimusbudjettiin, jonka sijoituspalveluyritys laatii kolmansien osapuolten suorittamia, sijoituspalveluyrityksen asiakkailleen tarjoamiin sijoituspalveluihin tarvittavia tutkimuksia varten;
- b) ei ole sidoksissa asiakkaiden lukuun toteutettujen liiketoimien volyyymiin tai arvoon.

3. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että sijoituspalveluyritykset, jotka päättävät maksaa erikseen toimeksiantojen toteutuspalveluista ja tutkimuspalveluista ja jotka käyttävät 1 kohdassa tarkoitettua tutkimusmaksutiliä,

a) ilmoittavat kunkin asiakastutkimusmaksun keräämiseen liittyvän operatiivisen järjestelyn osalta tutkimusmaksun, joka on erikseen yksilöitävissä;

b) noudattavat 1 ja 1 a kohdassa vahvistettuja vaatimuksia kaikilta osin.

4. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että sijoituspalveluyritykset, jotka päättävät maksaa erikseen toimeksiantojen toteutuspalveluista ja tutkimuksesta ja jotka käyttävät 1 kohdassa tarkoitettua tutkimusmaksutiliä, eivät saa tutkimusmaksuja niin paljon, että niiden kokonaismäärä ylittäisi yritysten tutkimusbudjetin.

5. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että sijoituspalveluyritykset, jotka päättävät maksaa erikseen toimeksiantojen toteutuspalveluista ja tutkimuksesta ja jotka käyttävät 1 kohdassa tarkoitettua erillistä tutkimusmaksutiliä, sopivat asiakkaidensa kanssa hoitosopimuksessa tai yleisissä liiketoimintaehdoissa sijoituspalveluyrityksen budjetoimasta tutkimusmaksusta ja siitä, kuinka usein erityinen tutkimusmaksu vähennetään asiakkaan varoista vuoden aikana.

Jäsenvaltioiden on varmistettava, että sijoituspalveluyritykset kasvattavat tutkimusbudjettiaan vasta sen jälkeen, kun asiakkaille on tiedotettu selkeästi kyseisistä suunnitelluista lisäyksistä.

Jäsenvaltioiden on varmistettava, että sijoituspalveluyrityksillä on käytössään menettely, jonka mukaisesti ne palauttavat tutkimusmaksutilin mahdollisen ylijäämän ajanjakson päättyessä asiakkailleen tai hyvittävät ylijäämän seuraavan ajanjakson tutkimusbudjetissa ja -maksussa.

6. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että sijoituspalveluyritykset, jotka päättävät maksaa erikseen toimeksiantojen toteutuspalveluista ja tutkimuspalveluista ja jotka käyttävät 1 kohdassa tarkoitettua tutkimusmaksutiliä, ovat yksin vastuussa 1 kohdan b alakohdassa tarkoitettua tutkimusbudjetin hallinnoinnista.

Jäsenvaltioiden on varmistettava, että 1 kohdan b alakohdassa tarkoitettu tutkimusbudjetti perustuu kohtuulliseen arvioon kolmansien osapuolten suorittamien tutkimusten tarpeesta.

Jäsenvaltioiden on varmistettava, että tutkimusbudjetin käyttö tutkimusten ostamiseen kolmansilta osapuolilta on sijoituspalveluyrityksen suorittamien tarkastusten ja toimivan johdon harjoittaman valvonnan, joita pidetään objektiivisesti asianmukaisina, kohteena sen varmistamiseksi, että tutkimusbudjettia hallinnoidaan ja käytetään sijoituspalveluyrityksen asiakkaiden etujen mukaisesti. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että tarkastuksiin kuuluvat tutkimusten tarjoajille suoritettujen maksujen ja maksettujen määrien määrittämisen selkeä kirjausketju ottaen huomioon 10 kohdan ensimmäisessä alakohdassa tarkoitettut laatukriteerit. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että sijoituspalveluyritykset eivät käytä tutkimusbudjettia ja tutkimusmaksutiliä sisäisten tutkimusten rahoittamiseen.

7. Sovellettaessa 1 kohdan c alakohtaa jäsenvaltioiden on varmistettava, että sijoituspalveluyritykset voivat siirtää tutkimusmaksutilin hallinnoinnin kolmannen osapuolen tehtäväksi edellyttäen, että tällaisella järjestelyllä helpotetaan tutkimusten ostamista kolmansilta osapuolilta ja maksujen suorittamista tutkimusten tarjoajille sijoituspalveluyrityksen nimissä ilman aiheutonta viivytystä sijoituspalveluyrityksen ohjeiden mukaisesti.”;

- d) kumotaan 8 kohta;
- e) lisätään 10 kohta seuraavasti:

”10. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että riippumatta siitä, miten sijoituspalveluyritykset maksavat toimeksiantojen toteutuspalveluista ja tutkimuspalveluista, ne perustavat direktiivin 2014/65/EU 24 artiklan 9 a kohdan c alakohdassa edellytetyn tutkimusta koskevan vuotuisen arviointinsa vankkoihin laatukriteereihin, joiden avulla yritykset voivat objektiivisesti arvioida tutkimuksen laatua, käytettävyyttä ja arvoa sekä tutkimuksen kykyä edistää parempia sijoituspäätöksiä.

Jäsenvaltioiden on varmistettava, että sijoituspalveluyritykset toteuttavat tarvittavat korjaavat toimet, jos arvioinnit osoittavat, että tutkimusten laatu, käytettävyys ja arvo ovat puutteelliset tai että tutkimukset eivät edistä parempia sijoituspäätöksiä.”.

2 artikla

Saattaminen osaksi kansallista lainsäädäntöä

Jäsenvaltioiden on annettava ja julkaistava tämän direktiivin noudattamisen edellyttämät lait, asetukset ja hallinnolliset määräykset viimeistään 5 päivänä kesäkuuta 2026. Niiden on viipymättä toimitettava nämä säännökset kirjallisina komissiolle.

Jäsenvaltioiden on sovellettava näitä säännöksiä 6 päivästä kesäkuuta 2026.

Näissä jäsenvaltioiden antamissa säädöksissä on viitattava tähän direktiiviin tai niihin on liitettävä tällainen viittaus, kun ne julkaistaan virallisesti. Jäsenvaltioiden on säädettävä siitä, miten viittaukset tehdään.

Jäsenvaltioiden on toimitettava tässä direktiivissä tarkoitetuista kysymyksistä antamansa keskeiset kansalliset säännökset kirjallisina komissiolle.

3 artikla

Voimaantulo

Tämä direktiivi tulee voimaan kahdentenakymmenentenä päivänä sen jälkeen, kun se on julkaistu *Euroopan unionin virallisessa lehdessä*.

4 artikla

Osoitus

Tämä direktiivi on osoitettu kaikille jäsenvaltioille.

Tehty Brysselissä 20.2.2026

Komission puolesta
Puheenjohtaja
Ursula VON DER LEYEN