

V Bruseli 27. februára 2026
(OR. en)

6830/26

EF 52
ECOFIN 269
DELECT 40

SPRIEVODNÁ POZNÁMKA

Od: Martine DEPREZOVÁ, riaditeľka, v zastúpení generálnej tajomníčky Európskej komisie

Dátum doručenia: 26. februára 2026

Komu: Thérèse BLANCHETOVÁ, generálna tajomníčka Rady Európskej únie

Č. dok. Kom.: C(2026) 994 final

Predmet: DELEGOVANÁ SMERNICA KOMISIE (EÚ) .../...
z 20. 2. 2026,
ktorou sa mení delegovaná smernica (EÚ) 2017/593, pokiaľ ide o podmienky poskytovania služieb vykonávania a prieskumu tretími stranami investičným spoločnostiam, ktoré poskytujú služby správy portfólia alebo iné investičné či vedľajšie služby

Delegáciám v prílohe zasielame dokument C(2026) 994 final.

Príloha: C(2026) 994 final



V Bruseli 20. 2. 2026
C(2026) 994 final

DELEGOVANÁ SMERNICA KOMISIE (EÚ) .../...

z 20. 2. 2026,

ktorou sa mení delegovaná smernica (EÚ) 2017/593, pokiaľ ide o podmienky poskytovania služieb vykonávania a prieskumu tretími stranami investičným spoločnostiam, ktoré poskytujú služby správy portfólia alebo iné investičné či vedľajšie služby

(Text s významom pre EHP)

DÔVODOVÁ SPRÁVA

1. KONTEXT DELEGOVANÉHO AKTU

Smernicou Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2021/338¹ (súčasť „balíka opatrení na obnovu kapitálových trhov“) sa zmenila smernica Európskeho parlamentu a Rady 2014/65/EÚ² („MiFID II“) s cieľom uľahčiť rozvoj prieskumu zameraného na emitentov s malou a strednou trhovou kapitalizáciou, ktorí sa usilujú o lepší prístup na kapitálové trhy a k investorom. Táto zmena umožnila investičným spoločnostiam spoločne platiť za poskytovanie služieb prieskumu a vykonávania, ak boli splnené určité podmienky. Jednou z podmienok bolo, že prieskum sa musí týkať emitentov s trhovou kapitalizáciou nepresahujúcou 1 miliardu EUR, vyjadrené v koncoročných kotáciách, za 36 mesiacov pred poskytnutím prieskumu. V prípade spoločností s vyššou trhovou kapitalizáciou sa naďalej uplatňovala povinnosť platiť za služby prieskumu a vykonávania oddelene.

Keďže sa však pokles investičného prieskumu po tejto zmene nespomalil, smernicou Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2024/2811³ (súčasť balíka týkajúceho sa „aktu o kótovaní“) sa ďalej zmenila smernica MiFID II s cieľom poskytnúť investičným spoločnostiam väčšiu flexibilitu v spôsobe, akým sa rozhodnú organizovať platby za služby vykonávania a prieskum. Konkrétne:

- odstraňuje príliš reštriktívnu možnosť pre spoločnosti spájať platby za služby prieskumu a vykonávania len vtedy, keď sa prieskum týka spoločností s trhovou kapitalizáciou nepresahujúcou 1 miliardu EUR;
- zavádza pružnejšie pravidlá, ktoré investičným spoločnostiam umožňujú vybrať si najvhodnejší spôsob platby za služby vykonávania a prieskum;
- ruší požiadavku oddeliť platby, ak sa to považuje za príliš ťažkopádne pre podniky, pričom sa im stále umožňuje zachovať samostatné platby, ak to uprednostňujú;
- zavádza požiadavky na transparentnosť, ktoré investičným spoločnostiam ukladajú povinnosť oznámiť ich klientom, či používajú spoločné alebo samostatné platby.

S cieľom zabezpečiť jednotné uplatňovanie týchto najnovších zmien v celej EÚ a podporiť prieskum zameraný na spoločnosti by Komisia mala zmeniť delegovanú smernicu (EÚ) 2017/593⁴. Mala by najmä zrevidovať pravidlá upravujúce spôsoby platby za prieskumy,

¹ Smernica Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2021/338 zo 16. februára 2021, ktorou sa mení smernica 2014/65/EÚ, pokiaľ ide o požiadavky na informácie, správu produktov a obmedzenia pozícií, a smernice 2013/36/EÚ a (EÚ) 2019/878, pokiaľ ide o ich uplatňovanie na investičné spoločnosti, v záujme pomoci pri obnove po kríze spôsobenej ochorením COVID-19 (Ú. v. EÚ L 68, 26.2.2021, s. 14, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2021/338/oj>).

² Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2014/65/EÚ z 15. mája 2014 o trhoch s finančnými nástrojmi, ktorou sa mení smernica 2002/92/ES a smernica 2011/61/EÚ (prepracované znenie) (Ú. v. EÚ L 173, 12.6.2014, s. 349, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj>).

³ Smernica Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2024/2811 z 23. októbra 2024, ktorou sa mení smernica 2014/65/EÚ s cieľom zatriktívniť verejné kapitálové trhy v Únii pre spoločnosti a uľahčiť malým a stredným podnikom prístup ku kapitálu a ktorou sa zrušuje smernica 2001/34/ES (Ú. v. EÚ L, 2024/2811, 14.11.2024, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2024/2811/oj>).

⁴ Delegovaná smernica Komisie (EÚ) 2017/593 zo 7. apríla 2016, ktorou sa dopĺňa smernica Európskeho parlamentu a Rady 2014/65/EÚ, pokiaľ ide o ochranu finančných nástrojov a finančných prostriedkov patriacich klientom, povinnosti v oblasti riadenia produktov a pravidlá uplatniteľné na poskytovanie alebo prijímanie poplatkov, provízií alebo akýchkoľvek peňažných alebo nepeňažných benefitov (Ú. v. EÚ L 87, 31.3.2017, s. 500, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir_del/2017/593/oj).

ktoré tretie strany poskytujú investičným spoločnostiam poskytujúcim služby správy portfólia alebo iné investičné či vedľajšie služby. V tejto súvislosti Komisia požiadala Európsky orgán pre cenné papiere a trhy (ESMA) o technické poradenstvo.

2. KONZULTÁCIE PRED PRIJATÍM AKTU

Na základe výzvy Komisie na technické poradenstvo uskutočnil orgán ESMA verejnú konzultáciu o možných zmenách ustanovení o prieskume v delegovanej smernici (EÚ) 2017/593 v kontexte aktu o kótovaní. Konzultačný dokument⁵ bol uverejnený 28. októbra 2024 na webovom sídle orgánu ESMA a zostal otvorený do 28. januára 2025. Orgán ESMA takisto požiadal o stanovisko Skupinu zainteresovaných strán v oblasti cenných papierov a trhov zriadenú podľa článku 37 nariadenia (EÚ) č. 1095/2010.

Komisia uskutočnila od 17. decembra 2025 do 12. januára 2026 konzultácie s expertnou skupinou Európskeho výboru pre cenné papiere o návrhu delegovanej smernice. Boli doručené tri pripomienky, z ktorých vyplynula všeobecná podpora pripravovaného návrhu.

Návrh delegovanej smernice bol na účely spätnej väzby uverejnený na portáli pre lepšiu právnu reguláciu počas štyroch týždňov od 4. decembra 2025 do 1. januára 2026 v súlade so zásadami stanovenými v Medziinštitucionálnej dohode o lepšej tvorbe práva. Bolo doručených dvanásť pripomienok. Získaná spätná väzba sa týkala najmä pravidiel uplatniteľných na prieskumy platené investičnými spoločnosťami z vlastných zdrojov a prieskumy platené z účtu na platby za prieskumy. Niektoré zainteresované strany navrhli, aby sa v delegovanej smernici posilnili a doplnili príslušné ustanovenia týkajúce sa prieskumu zavedené smernicou (EÚ) 2024/2811.

Po náležitom zvážení Komisia dospela k záveru, že požiadavky na kvalitu stanovené v návrhu delegovanej smernice, ktoré sa budú vzťahovať na každý prieskum bez ohľadu na to, ako investičné spoločnosti platia za služby vykonávania a prieskumu, by mali predstavovať dostatočné záruky na zabezpečenie primeranej kvality prieskumu. Komisia sa preto domnieva, že ďalšie zmeny návrhu delegovanej smernice buď nie sú potrebné, alebo by neboli v súlade so zmenami stanovenými v smernici (EÚ) 2024/2811. Okrem toho návrhy, ako je požiadavka porovnať kvalitu prieskumu od poskytovateľa s kvalitou prieskumu od iných poskytovateľov prieskumu, už orgán ESMA posúdil a zamietol v skoršej fáze, keďže sa považujú za príliš zaťažujúce a pre investičné spoločnosti budú pravdepodobne znamenať zbytočnú regulačnú zložitosť.

3. PRÁVNE PRVKY DELEGOVANÉHO AKTU

TÁTO DELEGOVANÁ SMERNICA OBSAHUJE ŠTYRI ČLÁNKY.

- Článkom 1 sa mení článok 13 delegovanej smernice (EÚ) 2017/593, pričom sa v ňom stanovujú nové pravidlá umožňujúce spoločné alebo samostatné platby za služby investičného prieskumu a vykonávania.
- V článku 2 sa stanovuje lehota pre členské štáty na prijatie zákonov, iných právnych predpisov a správnych opatrení potrebných na transpozíciu nových pravidiel stanovených v tejto delegovanej smernici, ako aj dátum ich uplatňovania.

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.

- V článku 3 sa stanovuje harmonogram nadobudnutia účinnosti nových pravidiel stanovených v tejto delegovanej smernici.
- V článku 4 sa uvádza, že táto delegovaná smernica je určená všetkým členským štátom.

DELEGOVANÁ SMERNICA KOMISIE (EÚ) .../...

z 20. 2. 2026,

ktorou sa mení delegovaná smernica (EÚ) 2017/593, pokiaľ ide o podmienky poskytovania služieb vykonávania a prieskumu tretími stranami investičným spoločnostiam, ktoré poskytujú služby správy portfólia alebo iné investičné či vedľajšie služby

(Text s významom pre EHP)

EURÓPSKA KOMISIA,

so zreteľom na Zmluvu o fungovaní Európskej únie, a najmä na jej článok 53 ods. 1,

so zreteľom na smernicu Európskeho parlamentu a Rady 2014/65/EÚ⁶, a najmä na jej článok 24 ods. 13,

keďže:

- (1) Smernicou Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2024/2811⁷ sa zmenila smernica Európskeho parlamentu a Rady 2014/65/EÚ⁸ s cieľom zatriktívniť verejné kapitálové trhy v Únii pre spoločnosti a uľahčiť malým a stredným podnikom prístup ku kapitálu, najmä podporou väčšieho investičného prieskumu zameraného na tieto spoločnosti, zvýšením ich viditeľnosti a zlepšením vyhlíadok na prilákanie potenciálnych investorov.
- (2) Smernicou (EÚ) 2024/2811 sa zmenil spôsob, akým môžu investičné spoločnosti platiť za poskytovanie služieb vykonávania a prieskumu tretími stranami, a to tak, že sa týmto spoločnostiam poskytla možnosť vybrať si medzi platbou samostatne alebo spoločne za tieto služby. Pri takejto flexibilitate sa uznáva administratívna záťaž, ktorú môže predstavovať organizovanie samostatných platieb za služby vykonávania a prieskumu pre určité spoločnosti, ktoré sa následne rozhodnú už neposkytovať alebo nevyužívať služby prieskumu, najmä pre malé spoločnosti so strednou trhovou kapitalizáciou.
- (3) V delegovanej smernici (EÚ) 2017/593⁹ sa podrobne uvádzajú len požiadavky spojené so spoločnou platbou za služby vykonávania a prieskumu. Treba zohľadniť to, že

⁶ Ú. v. EÚ L 173, 12.6.2014, s. 349.

⁷ Smernica Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2024/2811 z 23. októbra 2024, ktorou sa mení smernica 2014/65/EÚ s cieľom zatriktívniť verejné kapitálové trhy v Únii pre spoločnosti a uľahčiť malým a stredným podnikom prístup ku kapitálu a ktorou sa zrušuje smernica 2001/34/ES (Ú. v. EÚ L, 2024/2811, 14.11.2024, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2024/2811/oj>).

⁸ Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2014/65/EÚ z 15. mája 2014 o trhoch s finančnými nástrojmi, ktorou sa mení smernica 2002/92/ES a smernica 2011/61/EÚ (prepracované znenie) (Ú. v. EÚ L 173, 12.6.2014, s. 349, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj>).

⁹ Delegovaná smernica Komisie (EÚ) 2017/593 zo 7. apríla 2016, ktorou sa dopĺňa smernica Európskeho parlamentu a Rady 2014/65/EÚ, pokiaľ ide o ochranu finančných nástrojov a finančných prostriedkov patriacich klientom, povinnosti v oblasti riadenia produktov a pravidiel uplatniteľné na poskytovanie alebo prijímanie poplatkov, provízií alebo akýchkoľvek peňažných alebo nepeňažných benefitov (Ú. v. EÚ L 87, 31.3.2017, s. 500, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir_del/2017/593/oj).

investičné spoločnosti sa teraz môžu rozhodnúť platiť za tieto služby spoločne alebo samostatne a že v oboch prípadoch by sa mali uplatňovať požiadavky z hľadiska hodnotenia kvality prieskumu.

- (4) Flexibilita poskytnutá investičným spoločnostiam, pokiaľ ide o spôsob platby, by nemala byť v rozpore s povinnosťou týchto spoločností konať čestne, spravodlivo a profesionálne v súlade s najlepšimi záujmami svojich klientov. Od týchto investičných spoločností by sa preto malo vyžadovať, aby posudzovali kvalitu prieskumu, ktorý využívajú alebo poskytujú, s cieľom zabezpečiť, aby prieskum, ktorý im poskytuje tretia strana, bol kvalitný a mohol sa použiť na to, aby prispel k lepšiemu investičnému rozhodovaniu, a konečnému investorovi tak priniesol pridanú hodnotu.
- (5) Investičné spoločnosti, ktorým bol poskytnutý prieskum, by mali každoročne posudzovať kvalitu tohto prieskumu. S cieľom zabezpečiť, aby prieskum účinne prispieval k lepšiemu investičnému rozhodovaniu v súlade s investičnou stratégiou uplatniteľnou na portfólio klientov, by investičné spoločnosti mali na tento účel vychádzať so spoľahlivých kritérií kvality. Ak sa ročným posúdením odhalí nedostatočná kvalita prieskumu alebo jeho nedostatočná použiteľnosť či prínos k lepšiemu investičnému rozhodovaniu, dotknuté investičné spoločnosti by mali zvážiť opatrenia na nápravu situácie vrátane toho, že požiadajú poskytovateľa prieskumu, ktorý je treťou stranou, aby zvýšil kvalitu prieskumu, prestali používať alebo distribuovať prieskum nedostatočnej kvality alebo si zvolia alternatívneho poskytovateľa prieskumu.
- (6) V súvislosti s technickým poradenstvom týkajúcim sa pravidiel stanovených v delegovanej smernici prebehli konzultácie s Európskym orgánom pre cenné papiere a trhy zriadeným na základe nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1095/2010¹⁰.
- (7) V snahe umožniť príslušným orgánom a investičným spoločnostiam, aby sa prispôbili novým požiadavkám tak, aby ich mohli uplatňovať efektívnym a účinným spôsobom, by sa dátum transpozície a dátum uplatňovania tejto delegovanej smernice mali zosúladiť s dátumom transpozície a dátumom uplatňovania smernice (EÚ) 2024/2811.
- (8) Delegovaná smernica (EÚ) 2017/593 by sa preto mala zodpovedajúcim spôsobom zmeniť,

PRIJALA TÚTO SMERNICU:

Článok 1

Zmeny delegovanej smernice (EÚ) 2017/593

Delegovaná smernica (EÚ) 2017/593 sa mení takto:

1. Článok 13 sa mení takto:
 - a) Odsek 1 sa nahrádza takto:
 - „1. Členské štáty zabezpečia, aby investičné spoločnosti, ktoré prevádzkujú osobitný účet na platby za prieskumy, ako sa uvádza v článku 24 ods. 9a písm.

¹⁰ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1095/2010 z 24. novembra 2010, ktorým sa zriaďuje Európsky orgán dohľadu (Európsky orgán pre cenné papiere a trhy) a ktorým sa mení a dopĺňa rozhodnutie č. 716/2009/ES a zrušuje rozhodnutie Komisie 2009/77/ES (Ú. v. EÚ L 331, 15.12.2010, s. 84, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj>).

d) bode ii) smernice 2014/65/EÚ, spĺňali nasledujúce podmienky týkajúce sa prevádzky účtu:

- a) účet na platby za prieskumy je financovaný z osobitného poplatku klienta za prieskumy;
 - b) v rámci zriaďovania účtu na platby za prieskumy a odsúhlasovania poplatku za prieskumy s klientmi investičné spoločnosti stanovujú a pravidelne posudzujú rozpočet na prieskumy ako interné administratívne opatrenie;
 - c) investičná spoločnosť sa považuje za zodpovednú za účet na platby za prieskumy.“
- b) Vkladá sa tento odsek 1a:

„1a. Členské štáty zabezpečia, aby investičné spoločnosti, ktoré využívajú účet na platby za prieskumy uvedený v odseku 1, poskytovali svojim klientom tieto informácie:

- a) pred poskytnutím investičných služieb klientom informácie o plánovanej sume za prieskum a o sume odhadovaného poplatku stanoveného pre jednotlivých klientov za prieskum;
 - b) ročné informácie o celkových nákladoch, ktoré investičným spoločnostiam vznikli v súvislosti s prieskumom uskutočňovaným tretími stranami.“;
- c) Odseky 2 až 7 sa nahrádzajú takto:

„2. Členské štáty zabezpečia, aby investičné spoločnosti, ktoré sa rozhodnú platiť samostatne za služby vykonávania a prieskumu a ktoré prevádzkujú účet na platby za prieskumy uvedený v odseku 1, na žiadosť svojich klientov alebo príslušných orgánov poskytnú všetky tieto informácie:

- a) zoznam poskytovateľov platených z daného účtu na platby za prieskumy;
- b) celkovú sumu, ktorá bola zaplatená uvedeným poskytovateľom za konkrétne obdobie;
- c) benefity a služby, ktoré investičná spoločnosť dostala od uvedených poskytovateľov;
- d) porovnanie celkovej sumy zaplatenej z účtu na platby za prieskumy s rozpočtom stanoveným investičnou spoločnosťou na dané obdobie, pričom sa uvedú všetky rabaty alebo prenášané sumy, ak na účte zostanú zostatkové prostriedky.

Na účely odseku 1 písm. a) členské štáty zabezpečia, aby odhadovaný poplatok za prieskum:

- a) bol založený len na rozpočte na prieskumy, ktorý investičná spoločnosť určila na prieskum vykonaný treťou stranou, ktorý je potrebný na poskytovanie investičných služieb klientom uvedenej investičnej spoločnosti;
- b) nebol viazaný na objem alebo hodnotu transakcií vykonávaných v mene klientov.

3. Členské štáty zabezpečia, aby investičné spoločnosti, ktoré sa rozhodnú platiť samostatne za služby vykonávania a prieskumu a ktoré prevádzkujú účet na platby za prieskumy uvedený v odseku 1:

- a) uvádzali pre každý prevádzkový mechanizmus výberu poplatku za prieskumy od klienta oddelene identifikovateľný poplatok za prieskumy;
- b) v plnej miere spĺňali podmienky stanovené v odsekoch 1 a 1a.

4. Členské štáty zabezpečia, aby investičným spoločnostiam, ktoré sa rozhodnú platiť samostatne za služby vykonávania a prieskum a ktoré prevádzkujú účet na platby za prieskumy uvedený v odseku 1, nevznikla celková suma poplatkov za prieskumy, ktorá presahuje ich rozpočet na prieskumy.

5. Členské štáty zabezpečia, aby sa investičné spoločnosti, ktoré sa rozhodnú platiť samostatne za služby vykonávania a prieskum a prevádzkujú osobitný účet na platby za prieskumy uvedený v odseku 1, vo svojej dohode o správe alebo vo všeobecných obchodných podmienkach dohodli so svojimi klientmi na poplatku za prieskumy, ktorý investičná spoločnosť stanovila na základe rozpočtu, a na tom, ako často bude dochádzať k odpočtu osobitného poplatku za prieskumy zo zdrojov klienta počas roka.

Členské štáty zabezpečia, aby investičné spoločnosti navýšili svoj rozpočet na prieskumy až po tom, ako poskytnú svojim klientom jasné informácie o takomto zamýšľanom navýšení.

Členské štáty zabezpečia, aby investičné spoločnosti mali zavedený postup na vrátenie akéhokoľvek prebytku na účte na platby za prieskumy na konci obdobia svojim klientom alebo na jeho započítanie oproti rozpočtu na prieskumy a poplatku vypočítanému na nasledujúce obdobie.

6. Členské štáty zabezpečia, aby investičné spoločnosti, ktoré sa rozhodnú platiť samostatne za služby vykonávania a prieskumu a ktoré prevádzkujú účet na platby za prieskumy uvedený v odseku 1, boli výlučne zodpovedné za riadenie rozpočtu na prieskumy uvedeného v odseku 1 písm. b).

Členské štáty zabezpečia, aby rozpočet na prieskumy uvedený v odseku 1 písm. b) vychádzal z primeraného posúdenia potreby výskumu uskutočňovaného tretími stranami.

Členské štáty zabezpečia, aby pridelovanie prostriedkov z rozpočtu na prieskumy na nákup prieskumov uskutočňovaných tretími stranami podliehalo kontrolám zo strany investičnej spoločnosti a dohľadu zo strany vrcholového manažmentu, ktoré sa považujú za objektívne primerané na zabezpečenie toho, aby sa rozpočet na prieskumy riadil a používal v najlepšom záujme klientov investičnej spoločnosti. Členské štáty zabezpečia, aby tieto kontroly zahŕňali jasný kontrolný záznam (tzv. audit trail) v súvislosti s platbami uskutočnenými v prospech poskytovateľov prieskumov a o tom, ako boli zaplatené sumy určené vzhľadom na kritériá kvality uvedené v odseku 10 prvom pododseku. Členské štáty zabezpečia, aby investičné spoločnosti nepoužívali rozpočet na prieskumy a účet na platby za prieskumy na financovanie interných prieskumov.

7. Na účely odseku 1 písm. c) členské štáty zabezpečia, aby investičné spoločnosti mohli delegovať správu účtu na platby za prieskumy na tretiu

stranu za predpokladu, že takýto mechanizmus uľahčuje nákup prieskumov uskutočňovaných tretími stranami a platby v prospech poskytovateľov prieskumov v mene investičnej spoločnosti bez toho, aby dochádzalo k neprimeranému zdržaniu v súlade s pokynmi investičnej spoločnosti.“

- d) Odsek 8 sa vypúšťa.
- e) Dopĺňa sa tento odsek 10:

„10. Členské štáty zabezpečia, aby bez ohľadu na to, ako investičné spoločnosti platia za služby vykonávania a prieskumu, investičné spoločnosti vychádzali pri svojom ročnom posúdení prieskumu, ako sa vyžaduje podľa článku 24 ods. 9a písm. c) smernice 2014/65/EÚ, zo spoľahlivých kritérií kvality, ktoré spoločnostiam umožnia objektívne posúdiť kvalitu, použiteľnosť, hodnotu prieskumu a schopnosť prieskumu prispieť k lepšiemu investičnému rozhodovaniu.

Členské štáty zabezpečia, aby investičné spoločnosti prijali potrebné nápravné opatrenia, ak posúdenia odhalia nedostatočnú kvalitu, použiteľnosť, hodnotu prieskumu alebo nedostatočný príspevok prieskumu k lepšiemu investičnému rozhodovaniu.“

Článok 2

Transpozícia

Členské štáty prijímú a uverejnia najneskôr 5. júna 2026 zákony, iné právne predpisy a správne opatrenia potrebné na dosiahnutie súladu s touto smernicou. Znenie týchto ustanovení bezodkladne oznámia Komisii.

Tieto ustanovenia uplatňujú od 6. júna 2026.

Členské štáty uvedú priamo v prijatých ustanoveniach alebo pri ich úradnom uverejnení odkaz na túto smernicu. Podrobnosti o odkaze upravujú členské štáty.

Členské štáty oznámia Komisii znenie hlavných ustanovení vnútroštátneho práva, ktoré prijímú v oblasti pôsobnosti tejto smernice.

Článok 3

Nadobudnutie účinnosti

Táto smernica nadobúda účinnosť dvadsiatym dňom nasledujúcim po jej uverejnení v *Úradnom vestníku Európskej únie*.

Článok 4

Adresáti

Táto smernica je určená členským štátom.

V Bruseli 20. 2. 2026

*Za Komisiu
predsedníčka
Ursula VON DER LEYEN*