

Brusel 26. května 2026  
(OR. en)

9701/26  
COR 1 ADD 1

EF 160  
ECOFIN 674  
DELECT 91

## PRŮVODNÍ POZNÁMKA

---

Odesílatel:	Martine DEPREZOVÁ, ředitelka, za generální tajemnici Evropské komise
Příjemce:	Thérèse BLANCHETOVÁ, generální tajemnice Rady Evropské unie
Č. dok. Komise:	C(2026) 3226 annex
Předmět:	PŘÍLOHA NAŘÍZENÍ KOMISE V PŘENESENÉ PRAVOMOCI (EU) .../..., kterým se doplňuje směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/65/EU, pokud jde o regulační technické normy pro zavedení kodexu chování EU pro výzkum sponzorovaný emitentem

---

Delegace naleznou v příloze dokument C(2026) 3226 annex.

---

Příloha: C(2026) 3226 annex



V Bruselu dne 21.5.2026  
C(2026) 3226 final

ANNEX

## **PŘÍLOHA**

### **NAŘÍZENÍ KOMISE V PŘENESENÉ PRAVOMOCI (EU) .../...,**

**kterým se doplňuje směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/65/EU, pokud jde o regulační technické normy pro zavedení kodexu chování EU pro výzkum sponzorovaný emitentem**

## **PŘÍLOHA**

### **Kodex chování EU pro výzkum sponzorovaný emitentem**

#### Ustanovení 1

1. Investiční výzkum může být označen jako „výzkum sponzorovaný emitentem“, pouze pokud je vyhotoven v souladu s níže stanovenými požadavky.
2. Výzkum označený jako „výzkum sponzorovaný emitentem“ nezahrnuje komentáře k obchodování a jiné individuální obchodní poradenské služby, které jsou neoddělitelně spjaty s provedením obchodu s finančními nástroji, jež nepředstavují investiční doporučení ve smyslu čl. 3 bodu 35 nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014.

#### Ustanovení 2

#### **Politika a opatření pro zjišťování, prevenci, řízení a zveřejňování střetů zájmů**

1. Poskytovatelé výzkumu sponzorovaného emitentem v souvislosti s tímto výzkumem zavedli, uplatňují a udržují účinnou politiku v oblasti střetů zájmů. Tato politika určuje kroky, které poskytovatelé provádějí k zjišťování, prevenci, řízení a zveřejňování střetů zájmů.
2. Poskytovatelé výzkumu sponzorovaného emitentem vytvořili a průběžně aktualizují rejstřík všech zjištěných stávajících a potenciálních střetů zájmů v souvislosti s výzkumem a opatření přijatých za účelem předcházení těmto střetům nebo jejich řízení.
3. Pokud se poskytovatel výzkumu sponzorovaného emitentem dozví o možném porušení politiky v oblasti střetů zájmů nebo takové porušení zjistí, provede šetření a bez zbytečného odkladu informuje emitenta o možném porušení a o opatřeních přijatých k prevenci nebo v případě potřeby k nápravě tohoto porušení nebo k jeho odpovídajícímu řešení.
4. Poskytovatelé výzkumu sponzorovaného emitentem svou politiku v oblasti střetů zájmů posuzují a pravidelně alespoň jednou ročně přezkoumávají.

#### Ustanovení 3

#### **Objektivita a nezávislost výzkumu sponzorovaného emitentem**

1. Skutečnost, že je výzkum sponzorovaný emitentem sponzorován, neohrožuje jeho nezávislost a objektivitu.
2. Poskytovatelé výzkumu sponzorovaného emitentem uplatňují odpovídající organizační opatření pro i) výzkumné analytiky podílející se na vyhotovení výzkumu sponzorovaného emitentem a ii) další osoby, jejichž povinnosti nebo obchodní zájmy se mohou dostat do střetu se zájmy osob, mezi něž je výzkum sponzorovaný emitentem šířen. Tato organizační opatření zajišťují, že výzkum sponzorovaný emitentem je vyhotoven s odpovídající nezávislostí a objektivitou a za stejných podmínek jako výzkum, který není sponzorován emitentem.
3. Organizační opatření uvedená v odstavci 2 zajišťují přinejmenším, že:
  - a) neexistují rozdíly mezi:
    - i) kvalifikací analytiků zabývajících se výzkumem sponzorovaným emitentem a analytiků zabývajících se nesponzorovaným výzkumem;
    - ii) zdroji dostupnými pro vyhotovení výzkumu sponzorovaného emitentem a zdroji pro vyhotovení nesponzorovaného výzkumu;

- iii) druhem obsahu výzkumu sponzorovaného emitentem a obsahu nesponzorovaného výzkumu, včetně případů, kdy poskytovatel výzkumu sponzorovaného emitentem distribuuje oba typy výzkumu pod dvěma různými značkami;
- b) výzkumní analytici a jiné osoby podílející se na vyhotovení výzkumu sponzorovaného emitentem neprovádějí osobní obchody ani jiné obchody jménem jiné osoby včetně investičního podniku, pokud tak nečiní z pozice tvůrců trhu jednajících v dobré víře a v rámci běžné tvorby trhu nebo při provádění nevyžádaného pokynu zákazníka, s finančními nástroji, jichž se výzkum sponzorovaný emitentem týká, anebo se souvisejícími finančními nástroji, s vědomím pravděpodobného časového rámce či obsahu výzkumu sponzorovaného emitentem, které nejsou dostupné veřejně či osobám, mezi něž má být výzkum šířen, a nelze je snadno odvodit z dostupných informací, dokud příjemci výzkumu nedostali přiměřenou možnost podle něho postupovat;
- c) za okolností, které neupravuje písmeno b), výzkumní analytici a jiné osoby podílející se na vyhotovení výzkumu sponzorovaného emitentem neprovádějí osobní obchody ani jiné obchody s finančními nástroji, jichž se výzkum sponzorovaný emitentem týká, anebo se souvisejícími finančními nástroji, kromě výjimečných okolností a s předchozím souhlasem pracovníka právního útvaru nebo funkce zajišťování shody s předpisy poskytovatele výzkumu sponzorovaného emitentem;
- d) výzkumní analytici podílející se na vyhotovení výzkumu sponzorovaného emitentem jsou fyzicky odděleni od jiných osob, jejichž povinnosti či obchodní zájmy se mohou dostat do střetu se zájmy osob, mezi něž je tento výzkum šířen, nebo jsou zřízeny vhodné alternativní překážky pro oběh informací, je-li fyzické oddělení považováno za nepřiměřené vzhledem k velikosti a organizaci podniku nebo k povaze, rozsahu a složitosti jeho podnikání;
- e) poskytovatelé výzkumu sponzorovaného emitentem, výzkumní analytici a jiné osoby podílející se na vyhotovení výzkumu sponzorovaného emitentem nepřislíbili emitentovi příznivě vyznívající výzkum;
- f) emitentům ani jiným relevantním osobám, které nejsou výzkumnými analytiky, není před zahájením šíření výzkumu sponzorovaného emitentem dovoleno, aby přezkoumávali pracovní verzi výzkumu za účelem ověření přesnosti věcných tvrzení ve výzkumu ani za jiným účelem kromě ověření dodržení právních povinností podniku, jestliže pracovní verze obsahuje doporučení nebo cílovou cenu;
- g) výzkumný analytik, který vyhotovuje výzkum sponzorovaný emitentem, je odpovědný za vztahy se sdělovacími prostředky a obsah příspěvků na sociálních médiích a za zajištění toho, aby všichni novináři, s nimiž může přijít do styku, byli systematicky upozorňováni na to, že s emitentem existuje smlouva o výzkumu sponzorovaném emitentem;
- h) výzkumní analytici nejsou přímo ani nepřímo zapojeni do komerčního nabízení služeb nebo dojednávání smluv s emitenty kromě interakcí nezbytných k tomu, aby emitent posoudil odborné znalosti analytiků v konkrétní oblasti, nebo existují jiná vhodná opatření k prevenci nebo řízení střetů zájmů, které v těchto případech vznikají, je-li takové oddělení úkolů nepřiměřené vzhledem k

velikosti a organizaci poskytovatele výzkumu sponzorovaného emitentem nebo k povaze, rozsahu a složitosti jeho podnikání.

Pod pojmem „související finanční nástroj“ se v tomto ustanovení rozumí finanční nástroj, jehož cenu významně ovlivňuje pohyb ceny jiného finančního nástroje, který je předmětem výzkumu sponzorovaného emitentem.

4. Pokud poskytovatel výzkumu sponzorovaného emitentem využívá pro celou analýzu nebo její část analytika třetí strany, zajistí, aby tento analytik splňoval požadavky stanovené v tomto ustanovení a v ustanovení 2 tohoto kodexu chování EU.
5. Emitent nebo osoba jednající jeho jménem nepodniká žádné přímé ani nepřímé kroky, jež mají dopad na poskytovatele výzkumu sponzorovaného emitentem, jeho zaměstnance nebo subdodavatele a jejichž cílem je ovlivnit obsah výzkumu.

#### Ustanovení 4

##### **Identifikace výzkumu sponzorovaného emitentem a povinné informace**

1. Poskytovatel výzkumu sponzorovaného emitentem i v případě elektronické komunikace zřetelně uvádí všechny tyto údaje:
  - a) slova „výzkum sponzorovaný emitentem“ a jasný údaj o tom, že výzkum je vypracován v souladu s tímto kodexem chování EU, na titulní straně výzkumu a případně titulní straně analýzy;
  - b) slova „výzkum sponzorovaný emitentem“ na všech stranách této analýzy.
2. Výzkum sponzorovaný emitentem obsahuje stručné shrnutí, v němž jsou uvedeny všechny tyto informace:
  - a) zda emitent hradil tento výzkum částečně nebo v plné výši a zda byl výzkum sponzorovaný emitentem proveden v souladu s tímto kodexem chování EU;
  - b) zda se výzkum sponzorovaný emitentem označuje jako některý z těchto výzkumů:
    - i) „veřejný“ a přístupný všem investorům v souladu s ustanovením 6 tohoto kodexu chování EU;
    - ii) „vyhrazený na dobu neurčitou“ nebo „vyhrazený do ‚dd.mm.rrrr‘“, a tudíž přístupný buď trvale, nebo do daného data pouze investorům, kteří přispěli na úhradu tohoto výzkumu;
  - c) kde lze nalézt politiku v oblasti střetů zájmů zavedenou poskytovatelem výzkumu sponzorovaného emitentem;
  - d) zda příjmy získané z i) platby emitenta poskytovateli výzkumu, ii) jiných zdrojů příjmů souvisejících s emitentem nebo iii) výzkumu sponzorovaného emitentem představují více než 5 % konsolidovaných hrubých příjmů poskytovatele výzkumu sponzorovaného emitentem v předchozím účetním období. Je-li tomu tak, je uveden příslušný procentní podíl a jsou přijata opatření v souladu s ustanovením 2 tohoto kodexu chování EU za účelem prevence nebo řízení konkrétního střetu zájmů, který to vyvolává;
  - e) pokud poskytovatel výzkumu sponzorovaného emitentem využívá výzkumného analytika třetí strany, zda příjmy získané z tohoto výzkumu sponzorovaného emitentem představují i) více než 5 % konsolidovaných hrubých příjmů poskytovatele výzkumu sponzorovaného emitentem v předchozím účetním období, nebo ii) více než 5 % konsolidovaných hrubých

příjmů analytika třetí strany v předchozím účetním období, nebo iii) obojí. Je-li tomu tak, jsou uvedeny příslušné procentní podíly a jsou přijata opatření v souladu s ustanovením 2 tohoto kodexu chování EU za účelem prevence nebo řízení konkrétního střetu zájmů, který to vyvolává;

- f) zda je emitent zákazníkem poskytovatele výzkumu sponzorovaného emitentem nebo zda má nebo v minulosti během posledních dvanácti měsíců před datem výzkumu sponzorovaného emitentem měl s tímto poskytovatelem smluvní vztah, včetně ujednání o poskytování likvidity; je-li tomu tak, poskytovatel výzkumu sponzorovaného emitentem popíše povahu tohoto zákazníka nebo smluvního vztahu.

#### Ustanovení 5

##### **Doba trvání smlouvy a platba za výzkum sponzorovaný emitentem**

1. Počáteční doba trvání smlouvy dohodnutá emitentem a poskytovatelem výzkumu sponzorovaného emitentem musí být nejméně dva roky. Každé prodloužení tohoto počátečního období činí nejméně jeden rok.
2. Smlouva uvedená v odstavci 1 může obsahovat ustanovení umožňující předčasné ukončení smlouvy, pokud je založeno na objektivních kritériích, včetně případů, kdy:
  - a) akcie emitenta jsou vyřazeny z kotování;
  - b) emitent opakovaně poskytovateli výzkumu nezaplatí;
  - c) poskytovatel výzkumu sponzorovaného emitentem emitentovi výzkum nedodá nebo výzkum dodává systematicky se zpožděním.

Emitent nesmí smlouvu předčasně ukončit z důvodu, že není spokojen s obsahem výzkumu sponzorovaného emitentem nebo v něm uvedenými doporučeními.

3. Emitent a poskytovatel výzkumu sponzorovaného emitentem se nedohodli na takovém ujednání o odměně, které by pravděpodobně ohrozilo objektivitu nebo nezávislost poskytovatele výzkumu sponzorovaného emitentem. Odměna neobsahuje pohyblivé složky, které jsou přímo či nepřímo spojeny s obsahem výzkumu sponzorovaného emitentem.
4. Emitent uhradí poskytovateli výzkumu sponzorovaného emitentem nejméně 50 % roční odměny co nejdříve po podpisu smlouvy a při každém výročí smlouvy.

#### Ustanovení 6

##### **Šíření výzkumu sponzorovaného emitentem**

Emitent, který hradí výzkum sponzorovaný emitentem v plné výši, tento výzkum zpřístupní nebo umožní, aby byl zpřístupněn, veřejnosti bezplatně. V tomto kodexu chování EU se má za to, že emitent hradí výzkum v plné výši, pokud je poskytovateli výzkumu sponzorovaného emitentem smluvně zakázáno nabízet tento výzkum za úplatu komukoli jinému než emitentovi.

#### Ustanovení 7

##### **Aktualizace výzkumu sponzorovaného emitentem**

Během doby trvání smlouvy vynaloží poskytovatel výzkumu sponzorovaného emitentem veškeré úsilí, aby co nejdříve po zveřejnění jakýchkoli důležitých informací, které by mohly mít významný dopad na finanční nástroje, na něž se výzkum vztahuje, zveřejnil aktualizaci tohoto výzkumu. Při zveřejňování těchto aktualizací poskytovatel výzkumu sponzorovaného emitentem nahradí původní označení „výzkum sponzorovaný emitentem“ označením „propagační sdělení“, jakmile se dozví, že výzkum již nesplňuje požadavky stanovené v tomto kodexu chování EU.

#### Ustanovení 8

### **Informace sdílené s investičními podniky používajícími výzkum sponzorovaný emitentem**

1. Poskytovatel výzkumu sponzorovaného emitentem zpřístupní na žádost investičních podniků, které tento výzkum používají nebo jej zpřístupňují svým zákazníkům, veškeré informace nezbytné k posouzení toho, zda je výzkum sponzorovaný emitentem vyhotoven v souladu s tímto kodexem chování EU. Tyto informace zahrnují:
  - a) shrnutí dohody mezi emitentem a poskytovatelem výzkumu sponzorovaného emitentem, včetně toho, jak poskytovatel výzkumu zajišťuje, aby ujednání s emitentem týkající se odměny neohrožovala objektivitu a nezávislost výzkumu;
  - b) relevantní podrobnosti týkající se politiky v oblasti střetů zájmů a rejstříku, v němž jsou zaznamenány všechny zjištěné stávající a potenciální střety zájmů a opatření za účelem prevence a řízení těchto střetů.

#### Ustanovení 9

### **Vedení záznamů**

1. Poskytovatel výzkumu sponzorovaného emitentem vede alespoň tyto záznamy:
  - a) dohodu mezi emitentem a poskytovatelem výzkumu sponzorovaného emitentem, včetně případných ujednání o odměně;
  - b) záznamy o platbách provedených nebo přijatých mezi emitentem a poskytovatelem výzkumu sponzorovaného emitentem;
  - c) informace použité k vyhotovení výzkumu sponzorovaného emitentem, včetně jejich zdrojů;
  - d) veškerý výzkum sponzorovaný emitentem vyhotovený, zveřejněný či jinak šířený poskytovatelem výzkumu sponzorovaného emitentem, včetně cenových cílů a doporučení „koupit“, „prodat“ nebo „držet“;
  - e) veškeré informace o střetech zájmů podle ustanovení 2 tohoto kodexu chování EU.
2. Poskytovatel výzkumu sponzorovaného emitentem uchovává záznamy uvedené v odstavci 1 na nosiči, který umožňuje přístup k informacím pro budoucí použití a jejich získání na žádost investičních podniků, jimž byl výzkum sponzorovaný emitentem distribuován, a se souhlasem poskytovatele výzkumu sponzorovaného emitentem, nebo pokud to vyžadují právní předpisy.
3. Poskytovatel výzkumu sponzorovaného emitentem uchovává záznamy v souladu s tímto ustanovením po dobu nejméně pěti let.

#### Ustanovení 10

### **Výzkum sponzorovaný emitentem a investiční doporučení**

Poskytovatelé výzkumu sponzorovaného emitentem zajistí soulad s požadavky stanovenými v čl. 20 odst. 1 nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014<sup>1</sup> a v nařízení Komise

---

<sup>1</sup> Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014 ze dne 16. dubna 2014 o zneužívání trhu (nařízení o zneužívání trhu) a o zrušení směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/6/ES a směrnice

v přenesené pravomoci (EU) 2016/958<sup>2</sup>, které se vztahují na investiční doporučení ve smyslu čl. 3 bodu 35 nařízení (EU) č. 596/2014.

---

Komise 2003/124/ES, 2003/125/ES a 2004/72/ES (Úř. věst. L 173, 12.6.2014, s. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2014/596/oj>).

<sup>2</sup> Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2016/958 ze dne 9. března 2016, kterým se doplňuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, pokud jde o regulační technické normy, kterými se stanoví technická opatření pro objektivní předkládání investičních doporučení nebo jiných informací doporučujících či navrhuje investiční strategii a pro uveřejňování konkrétních zájmů nebo upozorňování na střety zájmů (Úř. věst. L 160, 17.6.2016, s. 15, ELI: [http://data.europa.eu/eli/reg\\_del/2016/958/oj](http://data.europa.eu/eli/reg_del/2016/958/oj)).