



Brüsszel, 2026. május 26.  
(OR. en)

9701/26  
COR 1 ADD 1

EF 160  
ECOFIN 674  
DELECT 91

## FEDŐLAP

---

Küldi:	az Európai Bizottság főtitkára részéről Martine DEPREZ igazgató
Címzett:	Thérèse BLANCHET, az Európai Unió Tanácsának főtitkára
Biz. dok. sz.:	C(2026) 3226 annex
Tárgy:	MELLÉKLET a következőhöz: A BIZOTTSÁG (EU) .../... FELHATALMAZÁSON ALAPULÓ RENDELETE a 2014/65/EU európai parlamenti és tanácsi irányelvnek a kibocsátó által támogatott kutatás uniós magatartási kódexét létrehozó szabályozástechnikai standardok tekintetében történő kiegészítéséről

---

Mellékelten továbbítjuk a delegációknak a következő dokumentumot: C(2026) 3226 annex.

Melléklet: C(2026) 3226 annex



Brüsszel, 2026.5.21.  
C(2026) 3226 final

ANNEX

**MELLÉKLET**

**a következőhöz:**

**A BIZOTTSÁG (EU) .../... FELHATALMAZÁSON ALAPULÓ RENDELETE**

**a 2014/65/EU európai parlamenti és tanácsi irányelvnek a kibocsátó által támogatott kutatás uniós magatartási kódexét létrehozó szabályozástechnikai standardok tekintetében történő kiegészítéséről**

## **MELLÉKLET**

### **A kibocsátó által támogatott kutatás uniós magatartási kódexe**

#### 1. szakasz

1. A befektetési kutatás csak akkor jelölhető a „kibocsátó által támogatott kutatás” címkével, ha annak elkészítése az alábbiakban megállapított követelményeknek megfelelően történik.
2. A „kibocsátó által támogatott kutatás” fogalma nem foglalja magában a pénzügyi eszközökkel végzett ügylet végrehajtásához szervesen kapcsolódó kereskedési megjegyzéseket és az egyéb egyedi kereskedési tanácsadási szolgáltatásokat, amelyek nem minősülnek az 596/2014/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet 3. cikkének 35. pontjában meghatározott befektetési ajánlásnak.

#### 2. szakasz

### **Az összeférhetlenségek azonosítására, megelőzésére, kezelésére és közzétételére vonatkozó politika és intézkedések**

1. A kibocsátó által támogatott kutatás készítői hatékony összeférhetlenségi politikát alakítanak ki, vezetnek be és tartanak fenn a kibocsátó által támogatott kutatás tekintetében. A politika meghatározza, hogy az említett kutatók milyen lépéseket tesznek az összeférhetlenségek azonosítása, megelőzése, kezelése és közzététele érdekében.
2. A kibocsátó által támogatott kutatás készítői nyilvántartást hoznak létre és tartanak naprakészen a kutatással kapcsolatos valamennyi azonosított meglévő és potenciális összeférhetlenségről, valamint az ezen összeférhetlenségek megelőzése vagy kezelése érdekében hozott intézkedésekről.
3. Ha a kibocsátó által támogatott kutatás készítőjének tudomására hozzák az összeférhetlenségi politika esetleges megsértését, vagy feltárja azt, a készítő vizsgálatot folytat, és indokolatlan késelem nélkül tájékoztatja a kibocsátót az esetleges politika megsértéséről és az ilyen jogsértés megelőzése vagy szükség esetén orvoslása, illetve megfelelő kezelése érdekében hozott intézkedésekről.
4. A kibocsátó által támogatott kutatás készítői értékelik és rendszeresen – legalább évente – felülvizsgálják összeférhetlenségi politikájukat.

#### 3. szakasz

### **A kibocsátó által támogatott kutatás objektivitása és függetlensége**

1. A kibocsátó által támogatott kutatás támogatott jellege nem ássa alá a kutatás függetlenségét és objektivitását.
2. A kibocsátó által támogatott kutatás készítői megfelelő szervezeti intézkedéseket hajtanak végre i. a kibocsátó által támogatott kutatás elkészítésében részt vevő kutató elemzők és ii. azon más személyek tekintetében, akiknek a felelősségi körei vagy üzleti érdekei összeférhetetlenek azon személyek érdekeivel, amelyek körében a kibocsátó által támogatott kutatást terjesztik. Ezek a szervezeti intézkedések biztosítják, hogy a kibocsátó által támogatott kutatás megfelelő függetlenséggel és objektivitással, valamint a kibocsátó által támogatott kutatásnak nem minősülő kutatások feltételeivel azonos feltételek mellett készüljön.
3. A 2. pontban említett szervezeti intézkedések mindenképpen biztosítják azt, hogy:
  - a) ne legyen különbség a következők között:

- i. a kibocsátó által támogatott kutatásokon és a nem támogatott kutatásokon dolgozó elemzők képesítése;
  - ii. a kibocsátó által támogatott kutatás elkészítéséhez és a nem támogatott kutatás elkészítéséhez biztosított erőforrások;
  - iii. a kibocsátó által támogatott kutatás tartalmának és a nem támogatott kutatás tartalmának típusa, akkor is, ha a kibocsátó által támogatott kutatás készítője a kétféle kutatástípust két különböző márkanév alatt terjeszti;
- b) a kibocsátó által támogatott kutatás elkészítésében részt vevő kutató elemzők és más személyek addig ne hajthassanak végre személyes ügyleteket vagy kereskedést – kivéve adott esetben ha árjegyzőként jóhiszeműen eljárva és az árjegyzés szokásos menete szerint vagy egy kéréstlen ügyfélmegbízás végrehajtásaként teszik – semmilyen más személy nevében, ideértve a befektetési vállalkozást is, olyan pénzügyi eszközökkel, amelyekhez a kibocsátó által támogatott kutatás kapcsolódik, sem bármely kapcsolódó pénzügyi eszközzel, amennyiben ismerik a kibocsátó által támogatott kutatás várható időzítését vagy tartalmát, amely nem áll a nyilvánosság vagy azon személyek rendelkezésére, amelyek körében azt terjeszteni kell, és nem következtethető ki a rendelkezésre álló információk alapján, amíg a kibocsátó által támogatott kutatás fogadóinak nem volt észszerű ideje az arra való reagálásra;
  - c) a b) pontban említettektől eltérő körülmények között a kibocsátó által támogatott kutatás elkészítésében részt vevő kutató elemzők és más személyek ne hajthassanak végre személyes ügyleteket olyan pénzügyi eszközökkel, amelyekhez a kibocsátó által támogatott kutatás kapcsolódik, sem bármely kapcsolódó pénzügyi eszközzel, kivéve rendkívüli körülmények esetén és a kibocsátó által támogatott kutatás készítője jogi vagy megfelelési funkciója egy tagjának előzetes jóváhagyásával;
  - d) a kibocsátó által támogatott kutatás elkészítésében részt vevő kutató elemzők fizikailag el legyenek különítve azon más személyektől, akiknek felelősségi körei vagy üzleti érdekei ütközhetnek azon személyek érdekeivel, akik körében a kibocsátó által támogatott kutatást terjesztik, vagy ha a fizikai elkülönítés a vállalkozás méretéhez és szervezetéhez, illetve tevékenységének jellegéhez, nagyságrendjéhez és összetettségéhez mérten aránytalanul minősül, akkor más megfelelő alternatív korlátok gátolják az információk áramlását;
  - e) a kibocsátó által támogatott kutatás készítői, a kutató elemzők és a kibocsátó által támogatott kutatás elkészítésében részt vevő más személyek ne ígérjenek kedvező kutatást a kibocsátó számára;
  - f) a kibocsátó által támogatott kutatás terjesztése előtt a kibocsátók és más releváns személyek – ha nem kutató elemzők – ne vizsgálhassák meg a kibocsátó által támogatott kutatás tervzetét az említett kutatás során tett tényszerű megállapítások pontosságának ellenőrzése céljából vagy bármely más célból – kivéve, ha annak ellenőrzéséről van szó, hogy a vállalkozás teljesíti-e jogi kötelezettségét –, ha a tervzet ajánlást vagy irányarat tartalmaz.
  - g) a kibocsátó által támogatott kutatást készítő kutató elemző viseljen felelősséget a médiakapcsolatokért és a közösségimédia-bejegyzések tartalmáért, valamint annak biztosításáért, hogy minden olyan újságíró, akivel az elemző

kapcsolatba kerülhet, rendszeresen emlékeztessen arra, hogy a kibocsátóval szerződést kötöttek a kibocsátó által támogatott kutatásra;

- h) a kutató elemzők sem közvetlenül, sem közvetve ne vehessenek részt a kibocsátóval folytatott kereskedelmi kapcsolatfelvételben vagy szerződéses tárgyalásokban – kivéve, ha az interakció ahhoz szükséges, hogy a kibocsátó felmérje az elemzők szakértelmét az adott területen –, vagy ha ez a feladatelkülönítés a kibocsátó által támogatott kutatás készítője méretéhez és szervezetéhez, illetve tevékenységének jellegéhez, nagyságrendjéhez és összetettségéhez mérten aránytalan, akkor más megfelelő intézkedések létezzenek az ilyen esetekben felmerülő összeférhetlenségek megelőzésére vagy kezelésére.

E szakasz alkalmazásában „kapcsolódó pénzügyi eszköz” minden olyan pénzügyi eszköz, amelynek árát jelentősen befolyásolják a kibocsátó által támogatott kutatás tárgyát képező másik pénzügyi eszköz ármozgásai.

4. Ha a kibocsátó által támogatott kutatás készítője az elemzés egészéhez vagy egy részéhez harmadik fél elemzőt vesz igénybe, a készítő biztosítja, hogy a harmadik fél elemző megfeleljen az e szakaszban és az ezen uniós magatartási kódex 2. szakaszában meghatározott követelményeknek.
5. A kibocsátó vagy a nevében eljáró személy nem végez olyan közvetlen vagy közvetett tevékenységet, amely hatással van a kibocsátó által támogatott kutatás készítőjére, annak alkalmazottaira vagy alvállalkozóira, és amelynek célja a kutatás tartalmának befolyásolása.

#### 4. szakasz

##### **A kibocsátó által támogatott kutatás azonosítása és kötelező információk**

1. A kibocsátó által támogatott kutatás készítője – az elektronikus kommunikáció esetében is – jól láthatóan megjeleníti a következők mindegyikét:
  - a) az elemzés első oldalán és esetleges fedőlapján a „kibocsátó által támogatott kutatás” kifejezést, valamint annak egyértelmű jelzését, hogy a kutatás ezen uniós magatartási kódexnek megfelelően készült;
  - b) az elemzés összes oldalán a „kibocsátó által támogatott kutatás” kifejezést.
2. A kibocsátó által támogatott kutatás tömör összefoglalót tartalmaz, feltüntetve a következők mindegyikét:
  - a) azt, hogy a kibocsátó részben vagy egészben fizette-e az adott kutatást, és hogy a kibocsátó által támogatott kutatást ezen uniós magatartási kódexszel összhangban végezték-e;
  - b) azt, hogy a kibocsátó által támogatott kutatás az alábbiak bármelyikének minősül-e:
    - i. „nyilvános” és minden befektető számára hozzáférhető ezen uniós magatartási kódex 6. szakaszával összhangban;
    - ii. „határozatlan időre fenntartott” vagy „éééé.lh.nn-ig fenntartott”, következésképpen állandó jelleggel vagy egy adott időpontig csak azon befektetők számára hozzáférhető, akik hozzájárultak az adott kutatás kifizetéséhez;

- c) azt, hogy hol található meg a kibocsátó által támogatott kutatás készítőjének az összeférhetlenségi politikája;
- d) azt, hogy i. a kibocsátó által a kutatáskészítő részére teljesített kifizetésből, ii. a kibocsátóval kapcsolatos egyéb árbevételi forrásokból vagy iii. a kibocsátó által támogatott kutatásból származó árbevétel meghaladja-e a kibocsátó által támogatott kutatás készítője előző pénzügyi évi konszolidált bruttó árbevételének 5 %-át. Ebben az esetben fel kell tüntetni a konkrét százalékos arányt, és ezen uniós magatartási kódex 2. szakaszával összhangban intézkedéseket kell hozni az ebből eredő konkrét összeférhetlenség megelőzése vagy kezelése érdekében;
- e) azt, hogy ha a kibocsátó által támogatott kutatás készítője harmadik fél kutató elemzőt vesz igénybe, akkor az adott kibocsátó által támogatott kutatásból származó árbevétel meghaladja-e i. a kibocsátó által támogatott kutatás készítője előző pénzügyi évi konszolidált bruttó árbevételének 5 %-át, ii. a harmadik fél elemző előző pénzügyi évi konszolidált bruttó árbevételének 5 %-át, vagy iii. mindkettőt. Ebben az esetben fel kell tüntetni a konkrét százalékos arányokat, és ezen uniós magatartási kódex 2. szakaszával összhangban intézkedéseket kell hozni az ebből eredő konkrét összeférhetlenség megelőzése vagy kezelése érdekében;
- f) azt, hogy a kibocsátó ügyfele-e a kibocsátó által támogatott kutatás készítőjének, vagy a kibocsátó által támogatott kutatás időpontját megelőző tizenkét hónap során – akár likviditásnyújtási megállapodás keretében – szerződéses jogviszonyban áll vagy állt-e a kibocsátó által támogatott kutatás készítőjével, amely esetben a kibocsátó által támogatott kutatás készítőjének ismertetnie kell az adott ügyfél- vagy szerződéses jogviszony jellegét.

#### 5. szakasz

#### **A szerződés időtartama és a kibocsátó által támogatott kutatás kifizetése**

1. A kibocsátó és a kibocsátó által támogatott kutatás készítője közötti szerződés kezdeti időtartamának legalább két évnek kell lennie. A kezdeti időtartam bármely meghosszabbításának legalább egy évesnek kell lennie.
2. Az (1) bekezdésben említett szerződés rendelkezései lehetővé tehetik a szerződés idő előtti felmondását, ha az objektív kritériumokon alapul, beleértve a következőket:
  - a) a kibocsátó részvényeit kivezetik a tőzsdéről;
  - b) a kibocsátó ismételten elmulasztja a fizetést a kutatáskészítőnek;
  - c) a kibocsátó által támogatott kutatás készítője nem, vagy csak rendszeres késéssel szállítja le a kutatást a kibocsátónak.

A kibocsátó nem mondhatja fel idő előtt a szerződést azzal az indokkal, hogy nem elégedett a kibocsátó által támogatott kutatás tartalmával vagy ajánlásával.

3. A kibocsátó és a kibocsátó által támogatott kutatás készítője nem állapodik meg olyan javadalmazási szabályról, amely valószínűleg veszélyeztetné a kibocsátó által támogatott kutatás készítőjének objektivitását vagy függetlenségét. A javadalmazás nem tartalmaz olyan változó összetevőket, amelyek közvetlenül vagy közvetve kapcsolódnak a kibocsátó által támogatott kutatás tartalmához.

4. A kibocsátó az éves javadalmazás legalább 50 %-át a szerződés aláírását követően a lehető leghamarabb és a szerződés minden éves fordulónapján kifizeti a kibocsátó által támogatott kutatás készítőjének.

#### 6. szakasz

##### **A kibocsátó által támogatott kutatás terjesztése**

A kibocsátó által támogatott kutatást teljes egészében fizető kibocsátó a kutatást ingyenesen hozzáférhetővé teszi a nyilvánosság számára, vagy lehetővé teszi, hogy a kutatás ingyenesen hozzáférhető legyen a nyilvánosság számára. Ezen uniós magatartási kódex összefüggésében a kibocsátó akkor fizeti teljes egészében a kutatást, ha a szerződés a kibocsátó által támogatott kutatás készítője számára megtiltja, hogy az adott kutatást a kibocsátón kívül bárkinek ellenérték fejében kínálja.

#### 7. szakasz

##### **A kibocsátó által támogatott kutatás aktualizálása**

A kibocsátó által támogatott kutatás készítője a szerződés időtartama alatt minden tőle telhetőt megtesz annak érdekében, hogy a lehető leghamarabb közzétegye a kutatás aktualizált változatát minden olyan fontos információ közzétételét követően, amely valószínűleg jelentős hatást gyakorol az adott kutatás tárgyát képező pénzügyi eszközökre. Ha a kibocsátó által támogatott kutatás készítője arról szerez tudomást, hogy a kutatás már nem felel meg az ezen uniós magatartási kódexben meghatározott követelményeknek, akkor az ilyen aktualizált változatok közzétételekor a kutatást a „kibocsátó által támogatott kutatás” címke helyett „marketingközlemény” címkével látja el.

#### 8. szakasz

##### **Információk megosztása a kibocsátó által támogatott kutatást használó befektetési vállalkozásokkal**

1. A kibocsátó által támogatott kutatás készítője az adott kutatást felhasználó vagy azt ügyfelek rendelkezésére bocsátó befektetési vállalkozások kérésére rendelkezésre bocsát minden olyan információt, amely annak értékeléséhez szükséges, hogy a kibocsátó által támogatott kutatás ezen uniós magatartási kódexszel összhangban készült-e. Ezek az információk a következőket tartalmazzák:
  - a) a kibocsátó és a kibocsátó által támogatott kutatás készítője közötti megállapodás összefoglalása, beleértve azt is, hogy a kibocsátó által támogatott kutatás készítője miként biztosítja, hogy a kibocsátóval kötött javadalmazási szabályok ne ássák alá a kutatás objektivitását és függetlenségét;
  - b) az összeférhetlenségi politika releváns részletei és az a nyilvántartás, amelyben az összes azonosított meglévő és potenciális összeférhetlenséget, valamint az ilyen összeférhetlenségek megelőzésére vagy kezelésére irányuló intézkedéseket rögzítik.

#### 9. szakasz

##### **A nyilvántartások megőrzése**

1. A kibocsátó által támogatott kutatás készítője nyilvántartást vezet legalább a következőkről:
  - a) a kibocsátó és a kibocsátó által támogatott kutatás készítője közötti megállapodás, beleértve az alkalmazandó javadalmazási szabályokat is;
  - b) a kibocsátó és a kibocsátó által támogatott kutatás készítője közötti pénzforgalom;

- c) a kibocsátó által támogatott kutatás elkészítéséhez felhasznált információk, beleértve azok forrásait is;
  - d) minden olyan, kibocsátó által támogatott kutatás, amelyet a kibocsátó által támogatott kutatás készítője készít, nyilvánosságra hoz vagy más módon terjeszt, beleértve az árcélok és az eszközök vételére, eladására vagy tartására vonatkozó ajánlásokat;
  - e) minden információ az összeférhetlenségekről, az ezen uniós magatartási kódex 2. szakaszában említettek szerint.
2. A kibocsátó által támogatott kutatás készítője az (1) bekezdésben említett nyilvántartásokat olyan adathordozón vezeti, amely lehetővé teszi, hogy az információk a jövőben is hozzáférhetőek legyenek, illetve lehívhatók legyenek, ha azt olyan befektetési vállalkozások kérik, amelyek számára a kibocsátó által támogatott kutatást terjesztették (és a kibocsátó által támogatott kutatás készítője ehhez hozzájárul), vagy ha azt jogszabály írja elő.
3. A kibocsátó által támogatott kutatás készítője e szakasszal összhangban legalább öt évig megőrzi a nyilvántartásokat.

## 10. szakasz

### **A kibocsátó által támogatott kutatás és a befektetési ajánlások**

A kibocsátó által támogatott kutatás készítője biztosítja, hogy teljesüljenek az 596/2014/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet<sup>1</sup> 20. cikkének (1) bekezdésében és az (EU) 2016/958 felhatalmazáson alapuló bizottsági rendeletben<sup>2</sup> meghatározott, az 596/2014/EU rendelet 3. cikkének 35. pontjában meghatározott befektetési ajánlásokra alkalmazandó követelmények.

---

<sup>1</sup> Az Európai Parlament és a Tanács 596/2014/EU rendelete (2014. április 16.) a piaci visszaélésekről (piaci visszaélésekről szóló rendelet), valamint a 2003/6/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv és a 2003/124/EK, a 2003/125/EK és a 2004/72/EK bizottsági irányelv hatályon kívül helyezéséről (HL L 173., 2014.6.12., 1. o., ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2014/596/oj>).

<sup>2</sup> A Bizottság (EU) 2016/958 felhatalmazáson alapuló rendelete (2016. március 9.) az 596/2014/EU európai parlamenti és tanácsi rendeletnek a befektetési ajánlások vagy befektetési stratégiát ajánló vagy javasló más információk tárgyilagos ismertetésére, valamint a különös érdekek közzétételére vagy az összeférhetlenség jelzésére vonatkozó technikai szabályokat meghatározó szabályozástechnikai standardtervezetek tekintetében történő kiegészítéséről, (HL L 160., 2016.6.17., 15. o., ELI: [http://data.europa.eu/eli/reg\\_del/2016/958/oj](http://data.europa.eu/eli/reg_del/2016/958/oj)).