

Brussell, 26 ta' Mejju 2026  
(OR. en)

9701/26  
COR 1 ADD 1

EF 160  
ECOFIN 674  
DELECT 91

### NOTA TA' TRAŻMISSJONI

---

minn:	Is-Segretarju Ġenerali tal-Kummissjoni Ewropea, iffirmata mis-Sa Martine DEPREZ, Direttur
lil:	Is-Sa Thérèse BLANCHET, Segretarju Ġenerali tal-Kunsill tal-Unjoni Ewropea
Nru dok. Cion:	C(2026) 3226 annex
Suġġett:	ANNESS tar- REGOLAMENT DELEGAT TAL-KUMMISSJONI (UE) .../... li jissupplimenta d-Direttiva 2014/65/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar l-istandards tekniċi regolatorji għall-istabbiliment ta' kodiċi ta' kondotta tal-UE għar-riċerka sponsorjata mill-emittent

---

Id-delegazzjonijiet isibu mehmuż id-dokument C(2026) 3226 annex.

Mehmuż: C(2026) 3226 annex



IL-KUMMISSJONI  
EWROPEA

Brussell, 21.5.2026  
C(2026) 3226 final

ANNEX

**ANNEX**

**tar-**

**REGOLAMENT DELEGAT TAL-KUMMISSJONI (UE) .../...**

**li jissupplimenta d-Direttiva 2014/65/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar l-istandards tekniċi regolatorji għall-istabbiliment ta' kodiċi ta' kondotta tal-UE għar-riċerka sponsorjata mill-emittent**

## ANNEX

### **Il-kodiċi ta' kondotta tal-UE għar-riċerka sponsorjata mill-emittent**

#### Klawżola 1

1. Ir-riċerka dwar l-investment tista' tiġi kklassifikata bħala "riċerka sponsorjata mill-emittent" biss meta tiġi prodotta f'konformità mar-rekwiżiti stabbiliti minn hawn 'il quddiem.
2. Ir-riċerka kklassifikata bħala "riċerka sponsorjata mill-emittent" ma tinkludix kummentarju dwar in-negozjar u servizzi personalizzati oħra ta' konsulenza dwar il-kummerċ intrinsikament marbuta mal-eżekuzzjoni ta' tranżazzjoni fi strumenti finanzjarji li ma jikkostitwixxux rakkomandazzjoni ta' investment kif definit fl-Artikolu 3, il-punt (35), tar-Regolament (UE) Nru 596/2014 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill.

#### Klawżola 2

### **Politika u miżuri għall-identifikazzjoni, il-prevenzjoni, il-ġestjoni u d-divulgazzjoni tal-kunflitti ta' interess**

1. Il-fornituri tar-riċerka sponsorjata mill-emittent stabbilew, implimentaw u jżommu politika effettiva dwar il-kunflitti ta' interess fir-rigward tar-riċerka sponsorjata mill-emittent. Il-politika tispeċifika l-passi li daww il-fornituri jieħdu biex jidentifikaw, jipprevjenu, jimmaniġġjaw u jiddivulgaw il-kunflitti ta' interess.
2. Il-fornituri ta' riċerka sponsorjata mill-emittent stabbilew u jżommu aġġornat regjistru tal-kunflitti ta' interess eżistenti u potenzjali kollha li jkunu ġew identifikati relatati mar-riċerka u kwalunkwe miżura meħuda għall-prevenzjoni jew għall-ġestjoni ta' daww il-kunflitti.
3. Meta l-fornitur tar-riċerka sponsorjata mill-emittent jiġi mġharraf, jew jidentifika, ksur potenzjali tal-politika dwar il-kunflitti ta' interess, dak il-fornitur iwettaq investigazzjoni u jinforma lill-emittent mingħajr dewmien żejjed dwar il-ksur potenzjali u l-miżuri meħuda għall-prevenzjoni jew fejn meħtieġ għar-rimedju ta' tali ksur jew għall-ġestjoni adegwata tiegħu.
4. Il-fornituri tar-riċerka sponsorjata mill-emittent jivvalutaw u jirrieżaminaw perjodikament, mill-inqas fuq bażi annwali, il-politika tagħhom dwar il-kunflitti ta' interess.

#### Klawżola 3

### **Oġġettività u indipendenza tar-riċerka sponsorjata mill-emittent**

1. In-natura sponsorjata tar-riċerka sponsorjata mill-emittent ma timminax l-indipendenza u l-oġġettività tagħha.
2. Il-fornituri tar-riċerka sponsorjata mill-emittent jimplimentaw arrangamenti organizzattivi adegwati għal i) l-analisti tar-riċerka involuti fil-produzzjoni tar-riċerka sponsorjata mill-emittent u ii) persuni oħra li r-responsabbiltajiet jew l-interessi kummerċjali tagħhom jistgħu jkunu f'kunflitt mal-interessi tal-persuni li lilhom tiġi mqassma r-riċerka sponsorjata mill-emittent. Tali arrangamenti organizzattivi jiżguraw li r-riċerka sponsorjata mill-emittent tiġi prodotta b'indipendenza u oġġettività adegwati u taħt l-istess kundizzjonijiet bħal daww applikati għar-riċerka li ma tkunx sponsorjata mill-emittent.
3. L-arrangamenti organizzattivi msemmija fil-paragrafu 2 jiżguraw, bħala minimu, li:
  - (a) ma hemm l-ebda differenza bejn:

- (i) il-kwalifiki tal-analisti li jaħdmu fuq riċerka sponsorjata mill-emittent u dawk li jaħdmu fuq riċerka mhux sponsorjata;
  - (ii) ir-riżorsi disponibbli għall-produzzjoni ta' riċerka sponsorjata mill-emittent u dawk disponibbli għall-produzzjoni ta' riċerka mhux sponsorjata;
  - (iii) it-tip ta' kontenut tar-riċerka sponsorjata mill-emittent u dak tar-riċerka mhux sponsorjata, inkluż meta l-fornitur tar-riċerka sponsorjata mill-emittent jiddistribwixxi ż-żewġ tipi ta' riċerka taħt żewġ marki differenti;
- (b) l-analisti tar-riċerka u persuni oħra involuti fil-produzzjoni tar-riċerka sponsorjata mill-emittent ma jwettqux tranżazzjonijiet jew kummerċ personali, għajr, meta rilevanti, bħala ġeneraturi tas-suq li jaġixxu in *bona fide* u fil-kors normali tal-ġenerazzjoni tas-suq jew fl-eżekuzzjoni ta' ordni ta' klijent mhux mitluba, f'isem kwalunkwe persuna oħra, inkluża d-ditta tal-investment, fi strumenti finanzjarji li r-riċerka sponsorjata mill-emittent tkun relatata magħhom, jew fi kwalunkwe strument finanzjarju relatat, b'għarfien taż-żmien jew tal-kontenut probabbli tar-riċerka sponsorjata mill-emittent li ma tkunx disponibbli għall-pubbliku jew li ma tkunx disponibbli għall-persuni li jenhtieg li tiġi disseminata lilhom u li ma tistax tiġi dedotta faċilment minn informazzjoni li tkun disponibbli, sakemm ir-riċevituri tar-riċerka sponsorjata mill-emittent ma jkollhomx opportunità raġonevoli li jaġixxu fuqha;
- (c) f'ċirkostanzi mhux koperti mill-punt (b), l-analisti tar-riċerka u kwalunkwe persuna oħra involuta fil-produzzjoni ta' riċerka sponsorjata mill-emittent ma jwettqux tranżazzjonijiet personali jew kummerċ fi strumenti finanzjarji li r-riċerka sponsorjata mill-emittent tkun relatata magħhom, jew fi kwalunkwe strument finanzjarju relatat, hliet f'ċirkostanzi eċċezzjonali u bl-approvazzjoni minn qabel ta' membru tal-funzjoni legali jew ta' konformità tal-fornitur tar-riċerka sponsorjata mill-emittent;
- (d) teżisti separazzjoni fiżika bejn l-analisti tar-riċerka involuti fil-produzzjoni ta' riċerka sponsorjata mill-emittent u persuni oħra li r-responsabbiltajiet jew interessi kummerċjali tagħhom jistgħu jkunu f'kunflitt mal-interessi tal-persuni li lilhom qed tiġi mqassma r-riċerka sponsorjata mill-emittent jew, meta s-separazzjoni fiżika titqies bħala sproporzjonata għad-daqs u għall-organizzazzjoni tal-kumpanija kif ukoll in-natura, l-iskala u l-kumplessità tan-negozju tagħha, jkunu jeżistu barrieri alternattivi xierqa oħra għaċ-ċirkolazzjoni tal-informazzjoni;
- (e) il-fornituri ta' riċerka sponsorjata mill-emittent, analisti tar-riċerka u persuni oħra involuti fil-produzzjoni tar-riċerka sponsorjata mill-emittent ma jwegħdux riċerka favorevoli għall-emittent;
- (f) qabel it-tixrid tar-riċerka sponsorjata mill-emittent, l-emittenti u kull persuna rilevanti oħra għajr l-analisti tar-riċerka, ma jithallewx jirrevedu abbozz tar-riċerka sponsorjata mill-emittent bil-għan li jivverifikaw l-eżattezza ta' dikjarazzjonijiet fattwali magħmula f'dik ir-riċerka, jew għal kwalunkwe skop ieħor minbarra l-verifikatal-konformità mal-obbligi legali tal-kumpanija, meta l-abbozz ikun jinkludi rakkomandazzjoni jew prezz fil-mira;
- (g) analista tar-riċerka li jipproduċi riċerka sponsorjata mill-emittent huwa responsabbli għar-relazzjonijiet mal-media u l-kontenut tal-publikazzjonijiet fuq il-media soċjali, u biex jiżgura li kwalunkwe ġurnalist li miegħu dak l-

analist jista' jiġi f'kuntatt jiġi mfakkar sistematikament li jeżisti kuntratt ta' riċerka sponsorjata mill-emittent mal-emittent;

- (h) l-analisti tar-riċerka ma jkunux involuti direttament jew indirettament f'sollecitazzjoni kummerċjali jew f'negozjati kuntrattwali mal-emittent għajr l-interazzjonijiet meħtieġa biex l-emittent jivvaluta l-għarfien espert tal-analisti f'qasam speċifiku jew, meta tali segregazzjoni tad-dmirijiet tkun sproporzjonata għad-daqs u għall-organizzazzjoni tal-fornitur tar-riċerka sponsorjata mill-emittent, jew għan-natura, l-iskala u l-kumplessità tan-negozju tiegħu, jeżistu miżuri xierqa oħra għall-prevenzjoni jew għall-ġestjoni tal-kunflitti ta' interess li jirriżultaw f'dawk il-każijiet.

It-terminu "strument finanzjarju relatat" f'din il-klawżola jfisser kwalunkwe strument finanzjarju li l-prezz tiegħu ikun affettwat b'mod sinifikanti mill-movimenti fil-prezzijiet fi strument finanzjarju ieħor li jkun is-sugġett ta' riċerka sponsorjata mill-emittent.

4. Meta l-fornitur tar-riċerka sponsorjata mill-emittent juża analist ta' parti terza għall-analiżi kollha jew għal parti minnha, dak il-fornitur jiżgura li dak l-analist ta' parti terza jikkonforma mar-rekwiżiti stabbiliti f'din il-klawżola u fil-Klawżola 2 ta' dan il-kodiċi ta' kondotta tal-UE.
5. L-emittent, jew kwalunkwe persuna li taġixxi f'ismu, ma jieħu l-ebda azzjoni diretta jew indiretta li taffettwa lill-fornitur tar-riċerka sponsorjata mill-emittent, lill-impjegati tiegħu jew lis-sottokuntratturi tiegħu u li jkollha l-għan li tinfluwenza l-kontenut tar-riċerka.

#### Klawżola 4

#### **Identifikazzjoni ta' riċerka sponsorjata mill-emittent u informazzjoni obligatorja**

1. Il-fornitur tar-riċerka sponsorjata mill-emittent juri b'mod prominenti, inkluż fil-każ tal-komunikazzjoni elettronika, dan kollu li ġej:
  - (a) il-kliem "riċerka sponsorjata mill-emittent" u indikazzjoni ċara li r-riċerka tithejja f'konformità ma' dan il-kodiċi ta' kondotta tal-UE fuq il-paġna ta' quddiem u l-paġna tal-qoxra tal-analiżi;
  - (b) il-kliem "riċerka sponsorjata mill-emittent" fil-paġni kollha ta' dik l-analiżi.
2. Ir-riċerka sponsorjata mill-emittent tinkludi sommarju konċiż li jindika dan kollu li ġej:
  - (a) jekk l-emittent hallasx parzjalment jew kompletament għal dik ir-riċerka, u li r-riċerka sponsorjata mill-emittent twettqet f'konformità ma' dan il-kodiċi ta' kondotta tal-UE;
  - (b) jekk ir-riċerka sponsorjata mill-emittent tkunx tikkwalifika bħal xi waħda minn dawn li ġejjin:
    - (i) "pubblika" u aċċessibbli għall-investituri kollha f'konformità mal-Klawżola 6 ta' dan il-kodiċi ta' kondotta tal-UE;
    - (ii) "riżervata għal żmien indefinit" jew "riżervata sa "jj.xx.ssss" u konsegwentement aċċessibbli jew b'mod permanenti jew sa data partikolari biss għall-investituri li kkontribwew għall-pagament għal dik ir-riċerka;

- (c) meta tinstab il-politika dwar il-kunflitti ta' interess tal-fornitur tar-riċerka sponsorjata mill-emittent;
- (d) jekk id-dhul iġġenerat minn i) il-pagament tal-emittent lill-fornitur tar-riċerka, ii) sorsi oħra ta' dhul relatati mal-emittent jew iii) ir-riċerka sponsorjata mill-emittent, jirrapprezentax aktar minn 5 % tad-dhul gross konsolidat tal-fornitur tar-riċerka sponsorjata mill-emittent fis-sena finanzjarja preċedenti. Jekk dan ikun il-każ, il-perċentwal rilevanti jiġi indikat, u l-miżuri jittiehdu f'konformità mal-Klawżola 2 ta' dan il-kodiċi ta' kondotta tal-UE għall-prevenzjoni jew għall-ġestjoni tal-kunflitti ta' interess speċifiku li jagħti lok għalih;
- (e) meta l-fornitur tar-riċerka sponsorjata mill-emittent juża analist tar-riċerka ta' parti terza, jekk id-dhul iġġenerat minn dik ir-riċerka sponsorjata mill-emittent jirrapprezentax jew i) aktar minn 5 % tad-dhul gross konsolidat tal-fornitur tar-riċerka sponsorjata mill-emittent fis-sena finanzjarja preċedenti, jew ii) aktar minn 5 % tad-dhul gross konsolidat tal-analist ta' parti terza fis-sena finanzjarja preċedenti, jew iii) it-tnejn. Jekk dan ikun il-każ, jiġu indikati l-perċentwali rilevanti, u l-miżuri jittiehdu f'konformità mal-Klawżola 2 ta' dan il-kodiċi ta' kondotta tal-UE għall-prevenzjoni jew il-ġestjoni tal-kunflitti ta' interess speċifiku li jagħti lok għalih;
- (f) jekk l-emittent ikunx klijent tal-fornitur tar-riċerka sponsorjata mill-emittent, jew jekk għandux jew kellux fil-passat relazzjoni kuntrattwali ma' dak il-fornitur tar-riċerka sponsorjata mill-emittent, inkluż arrangament ta' provvediment ta' likwidità, matul l-aħħar tnax-il xahar qabel id-data tar-riċerka sponsorjata mill-emittent, f'liema każ il-fornitur tar-riċerka sponsorjata mill-emittent għandu jiddeskrivi n-natura ta' dak il-klijent jew ir-relazzjoni kuntrattwali.

#### Klawżola 5

#### **Durata tal-kuntratt u pagament għar-riċerka sponsorjata mill-emittent**

1. It-terminu inizjali tal-kuntratt miftiehem mill-emittent u l-fornitur tar-riċerka sponsorjata mill-emittent ikun ta' mill-inqas sentejn. Kwalunkwe tiġdid ta' dak it-terminu inizjali jkun għal mill-inqas sena.
2. Il-kuntratt imsemmi fil-paragrafu 1 jista' jinkludi dispożizzjonijiet li jippermettu t-terminazzjoni bikrija ta' dak il-kuntratt jekk dik it-terminazzjoni bikrija tkun ibbażata fuq kriterji oġġettivi, inkluż meta:
  - (a) l-ishma tal-emittent ikunu qed jitneħħew mil-lista;
  - (b) l-emittent ripetutament jonqos milli jhallas lill-fornitur tar-riċerka;
  - (c) il-fornitur tar-riċerka sponsorjata mill-emittent jonqos milli jwassal ir-riċerka lill-emittent jew iwassal ir-riċerka b'dewmien sistematiku.

L-emittent ma jistax jitermina l-kuntratt kmieni fuq il-bażi li l-emittent ma jkunx sodisfatt bil-kontenut jew bir-rakkomandazzjoni fir-riċerka sponsorjata mill-emittent.

3. L-emittent u l-fornitur tar-riċerka sponsorjata mill-emittent ma qablux dwar arrangament ta' remunerazzjoni li x'aktarx jikkomprometti l-oġġettività jew l-indipendenza tal-fornitur tar-riċerka sponsorjata mill-emittent. Ir-remunerazzjoni ma jkunx fiha komponenti varjabbli li jkunu direttament jew indirettament marbuta mal-kontenut tar-riċerka sponsorjata mill-emittent.

4. L-emittent iħallas mill-inqas 50 % tar-remunerazzjoni annwali lill-fornitur tar-riċerka sponsorjata mill-emittent malajr kemm jista' jkun wara l-iffirmar tal-kuntratt u f'kull anniversarju tal-kuntratt.

#### Klawżola 6

##### **Tixrid ta' riċerka sponsorjata mill-emittent**

L-emittent li jħallas bis-sħiħ għar-riċerka sponsorjata mill-emittent jagħmel dik ir-riċerka aċċessibbli jew jippermetti li dik ir-riċerka tkun aċċessibbli għall-pubbliku mingħajr ħlas. F'dan il-kodiċi ta' kondotta tal-UE, l-emittent jitqies li jħallas bis-sħiħ għar-riċerka meta l-fornitur tar-riċerka sponsorjata mill-emittent ikun kuntrattwalment ipprojbit milli joffri dik ir-riċerka bi ħlas lil kwalunkwe persuna għajr l-emittent.

#### Klawżola 7

##### **Aġġornament tar-riċerka sponsorjata mill-emittent**

Matul it-terminu tal-kuntratt, il-fornitur tar-riċerka sponsorjata mill-emittent jagħmel l-almu tiegħu biex jipubblika aġġornament ta' dik ir-riċerka, malajr kemm jista' jkun, wara l-pubblikazzjoni ta' kull informazzjoni importanti li x'aktarx ikollha impatt sinifikanti fuq l-istrumenti finanzjarji koperti minn dik ir-riċerka. Meta jipubblika tali aġġornamenti, il-fornitur tar-riċerka sponsorjata mill-emittent jittikketta mill-ġdid ir-riċerka minn "riċerka sponsorjata mill-emittent" għal "komunikazzjoni ta' kummerċjalizzazzjoni" hekk kif isir konxju li r-riċerka ma tibqax tissodisfa r-rekwiżiti stabbiliti f'dan il-kodiċi ta' kondotta tal-UE.

#### Klawżola 8

##### **Informazzjoni kondiviża ma' ditti tal-investment li jużaw riċerka sponsorjata mill-emittent**

1. Il-fornitur tar-riċerka sponsorjata mill-emittent jagħmel disponibbli, fuq talba tad-ditti tal-investment li jużaw dik ir-riċerka jew li jagħmlu dik ir-riċerka disponibbli għall-klijenti tagħhom, l-informazzjoni kollha meħtieġa biex jiġi vvalutat jekk ir-riċerka sponsorjata mill-emittent tkunx prodotta f'konformità ma' dan il-kodiċi ta' kondotta tal-UE. Dik l-informazzjoni tinkludi:
  - (a) sommarju tal-ftehim bejn l-emittent u l-fornitur tar-riċerka sponsorjata mill-emittent, inkluż kif il-fornitur tar-riċerka sponsorjata mill-emittent jiżgura li l-arranġamenti ta' remunerazzjoni mal-emittent ma jimminawx l-oġġettività u l-indipendenza tar-riċerka;
  - (b) id-dettalji rilevanti tal-politika dwar il-kunflitti ta' interess u r-reġistru fejn jiġu rreġistrati l-kunflitti ta' interess eżistenti u potenzjali kollha li jkunu ġew identifikati u l-miżuri għall-prevenzjoni jew il-ġestjoni ta' tali kunflitti.

#### Klawżola 9

##### **Żamma ta' rekords**

1. Il-fornitur tar-riċerka sponsorjata mill-emittent iżomm mill-inqas ir-rekords li ġejjin:
  - (a) il-ftehim bejn l-emittent u l-fornitur tar-riċerka sponsorjata mill-emittent, inkluż kwalunkwe arranġament ta' remunerazzjoni applikabbli;
  - (b) ir-rekords tal-pagamenti magħmula jew riċevuti bejn l-emittent u l-fornitur tar-riċerka sponsorjata mill-emittent;
  - (c) l-informazzjoni, inklużi s-sorsi tagħha, użata għall-produzzjoni ta' riċerka sponsorjata mill-emittent;

- (d) ir-riċerka kollha sponsorjata mill-emittent prodotta mill-fornitur ta' riċerka sponsorjata mill-emittent, jew magħmula pubblika jew imqassma b'xi mod ieħor minnu, inklużi l-miri tal-prezzijiet, u r-rakkomandazzjonijiet dwar "ixtri", "biegħ" jew "żomm";
  - (e) l-informazzjoni kollha dwar il-kunflitti ta' interess, kif imsemmi fil-Klawżola 2 ta' dan il-kodiċi ta' kondotta tal-UE.
2. Il-fornitur tar-riċerka sponsorjata mill-emittent iżomm ir-rekords imsemmija fil-paragrafu 1 fuq mezz li jippermetti li l-informazzjoni tiġi aċċessata għal referenza futura u rkuprata fuq talba tad-ditti tal-investment li lilhom tkun tqassmet ir-riċerka sponsorjata mill-emittent u bil-qbil tal-fornitur tar-riċerka sponsorjata mill-emittent jew fejn meħtieġ mil-liġi.
  3. Il-fornitur tar-riċerka sponsorjata mill-emittent iżomm ir-rekords f'konformità ma' din il-Klawżola għal minimu ta' hames snin.

#### Klawżola 10

##### **Rakkomandazzjonijiet ta' riċerka u ta' investment sponsorjati mill-emittent**

Il-fornituri tar-riċerka sponsorjata mill-emittent jiżguraw il-konformità mar-rekwiżiti stabbiliti fl-Artikolu 20(1) tar-Regolament (UE) Nru 596/2014 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill<sup>1</sup> u fir-Regolament Delegat tal-Kummissjoni (UE) 2016/958<sup>2</sup> applikabbli għar-rakkomandazzjonijiet ta' investment kif definit fl-Artikolu 3, il-punt (35), tar-Regolament (UE) Nru 596/2014.

---

<sup>1</sup> Ir-Regolament (UE) Nru 596/2014 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tas-16 ta' April 2014 dwar l-abbuż tas-suq (Regolament dwar l-abbuż tas-suq) u li jhassar id-Direttiva 2003/6/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill u d-Direttivi tal-Kummissjoni 2003/124/KE, 2003/125/KE u 2004/72/KE (ĠU L 173, 12.6.2014, p. 1. ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2014/596/oj>).

<sup>2</sup> Ir-Regolament Delegat tal-Kummissjoni (UE) 2016/958 tad-9 ta' Marzu 2016 li jissupplimenta r-Regolament (UE) Nru 596/2014 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar standards tekniċi regolatorji għall-arranġamenti tekniċi għal preżentazzjoni oġġettiva ta' rakkomandazzjonijiet ta' investment jew informazzjoni oħra li tirrakkomanda jew tissuġġerixxi strategija ta' investment, kif ukoll għad-divulgazzjoni ta' interessi partikulari jew indikazzjonijiet ta' kunflitti ta' interess (ĠU L 160, 17.6.2016, p. 15). ELI: [http://data.europa.eu/eli/reg\\_del/2016/958/oj](http://data.europa.eu/eli/reg_del/2016/958/oj)).