



Bryssel den 26 maj 2026  
(OR. en)

9701/26  
COR 1 ADD 1

EF 160  
ECOFIN 674  
DELECT 91

## FÖLJENOT

---

från: Europeiska kommissionens generalsekreterare, undertecknat av  
Martine DEPREZ, direktör

till: Thérèse BLANCHET, generalsekreterare för Europeiska unionens råd

---

Komm. dok. nr: C(2026) 3226 annex

---

Ärende: BILAGA  
till  
KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) .../...  
om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv  
2014/65/EU vad gäller tekniska standarder för tillsyn för fastställandet  
av en EU-uppförandekod för emittentsponsrad analys

---

För delegationerna bifogas dokument – C(2026) 3226 annex.

Bilaga: C(2026) 3226 annex



EUROPEISKA  
KOMMISSIONEN

Bryssel den 21.5.2026  
C(2026) 3226 final

ANNEX

**BILAGA**

**till**

**KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) .../...**

**om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller tekniska standarder för tillsyn för fastställandet av en EU-uppförandekod för emittentsponsrad analys**

## **BILAGA**

### **EU:s uppförandekod för emittentsponsrad analys**

#### **Klausul 1**

1. Investeringsanalys får märkas som *emittentsponsrad analys* endast om den tas fram i enlighet med de krav som fastställs nedan.
2. Analys som är märkt som *emittentsponsrad analys* omfattar inte handelskommentarer eller andra skräddarsydda handelsrådgivningstjänster som är ouplösligt knutna till utförandet av en transaktion i finansiella instrument och inte utgör investeringsrekommendationer enligt definitionen i artikel 3.35 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014.

#### **Klausul 2**

### **Policy och åtgärder för identifiering, förebyggande, hantering och redovisning av intressekonflikter**

1. Tillhandahållare av emittentsponsrad analys har inrättat och genomfört samt upprätthåller en ändamålsenlig policy för intressekonflikter med avseende på emittentsponsrad analys. Policyn preciserar de åtgärder som dessa tillhandahållare vidtar för att identifiera, förebygga, hantera och redovisa intressekonflikter.
2. Tillhandahållare av emittentsponsrad analys har upprättat och uppdaterar ett register över alla identifierade befintliga och potentiella intressekonflikter som rör analysen och alla åtgärder som vidtagits för att förebygga eller hantera dessa konflikter.
3. Om tillhandahållaren av emittentsponsrad analys uppmärksammas på eller identifierar en potentiell överträdelse av policyn för intressekonflikter, utför denna tillhandahållare en utredning och informerar utan oskäligt dröjsmål emittenten om den potentiella överträdelsen och de åtgärder som vidtagits för att förebygga eller vid behov avhjälpa överträdelsen eller hantera den på lämpligt sätt.
4. Tillhandahållare av emittentsponsrad analys bedömer och ser regelbundet, dock minst en gång om året, över sin policy för intressekonflikter.

#### **Klausul 3**

### **Objektiv och oberoende emittentsponsrad analys**

1. Den emittentsponrade analysen är visserligen sponsrad, men detta undergräver inte dess oberoende eller objektivitet.
2. Tillhandahållare av emittentsponsrad analys inrättar lämpliga organisatoriska arrangemang för i) analytikern som deltar i framtagandet av emittentsponsrad analys och ii) andra personer vars ansvar eller affärsintressen kan strida mot intressena hos de personer till vilka den emittentsponrade analysen sprids. Sådana organisatoriska arrangemang säkerställer att emittentsponsrad analys tas fram på ett tillräckligt oberoende och objektivt sätt och på samma villkor som de som gäller för analys som inte är emittentsponsrad.
3. De organisatoriska arrangemang som avses i punkt 2 säkerställer åtminstone
  - (a) att det inte finns några skillnader mellan
    - i) kvalifikationerna för analytiker som arbetar med emittentsponsrad analys och analytiker som arbetar med icke sponsrad analys,

- ii) de resurser som görs tillgängliga för framtagandet av emittentsponsrad analys och de som görs tillgängliga för framtagandet av icke sponsrad analys,
  - iii) typen av innehåll i emittentsponsrad analys och innehållet i icke sponsrad analys, inbegripet om tillhandahållaren av emittentsponsrad analys distribuerar båda analystyperna under två olika varumärken,
- (b) att analytiker och andra personer som deltar i framtagandet av emittentsponsrad analys inte utför privata transaktioner eller handel, annat än som, när så är relevant, marknadsgaranter som agerar i god tro och under den normala verksamheten som marknadsgarant eller i samband med utförandet av en kunds order på eget initiativ, åt någon annan person, inbegripet på värdepappersföretagets vägnar, med finansiella instrument som den emittentsponsrade analysen avser eller relaterade finansiella instrument, med kunskap om den förväntade tidsplanen för eller innehållet i den emittentsponsrade analys som inte är offentligt tillgänglig eller inte är tillgänglig för de personer som den bör spridas till och inte omedelbart kan utläsas av den information som finns tillgänglig, förrän mottagarna av den emittentsponsrade analysen har haft en rimlig möjlighet att reagera på den,
  - (c) att analytiker och alla andra personer som deltar i framtagandet av emittentsponsrad analys, under omständigheter som inte omfattas av led b, inte utför privata transaktioner eller handel med finansiella instrument som den emittentsponsrade analysen avser eller med relaterade finansiella instrument, förutom i undantagsfall och med förhandsgodkännande av en medlem av den rättsliga avdelningen eller avdelningen för regelefterlevnad hos tillhandahållaren av emittentsponsrad analys,
  - (d) att en fysisk separation föreligger mellan de analytiker som deltar i framtagandet av emittentsponsrad analys och andra personer vars ansvar eller affärsintressen kan strida mot intressena hos de personer till vilka den emittentsponsrade analysen sprids eller, om en fysisk separation anses vara oproportionerlig i förhållande till företagets storlek och organisation eller verksamhetens art, omfattning och komplexitet, att andra lämpliga alternativa hinder för informationsöverföring finns,
  - (e) att tillhandahållare av emittentsponsrad analys, analytiker och andra personer som deltar i framtagandet av emittentsponsrad analys inte lovar emittenten fördelaktiga analyser,
  - (f) att emittenter och andra relevanta personer än analytikerna inte, innan emittentsponsrad analys sprids, tillåts att se över ett utkast till emittentsponsrad analys för att kontrollera att sakuppgifterna är korrekta eller för något annat syfte än att kontrollera att företagets juridiska skyldigheter är uppfyllda, om utkastet innehåller en rekommendation eller ett riktpreis,
  - (g) att en analytiker som tar fram emittentsponsrad analys är ansvarig för mediekontakter och innehållet i inlägg på sociala medier och för att säkerställa att eventuella journalister som denna analytiker kan komma i kontakt med systematiskt påminns om att det föreligger ett avtal om emittentsponsrad analys med emittenten,
  - (h) att analytiker varken direkt eller indirekt är involverade i marknadsföring mot eller avtalsförhandlingar med emittenten, bortsett från interaktioner som är

nödvändiga för att emittenten ska kunna bedöma analytikerns expertis på ett visst område eller, om en sådan uppdelning av arbetsuppgifter är oproportionerlig i förhållande till storlek och organisation hos tillhandahållaren av emittentsponsrad analys, eller verksamhetens art, omfattning och komplexitet, att andra lämpliga åtgärder vidtagits för att förebygga att intressekonflikter uppstår i dessa fall eller hantera dem.

Begreppet ”relaterade finansiella instrument” i denna klausul avser finansiella instrument vars pris påverkas väsentligt av prISRörelser i ett annat finansiellt instrument som är föremål för emittentsponsrad analys.

4. Om tillhandahållaren av emittentsponsrad analys använder sig av en tredjepartsanalytiker för hela eller delar av analysen säkerställer denna tillhandahållare att tredjepartsanalytikern i fråga uppfyller de krav som anges i denna klausul och i klausul 2 i denna EU-uppförandekod.
5. Emittenten, eller en person som agerar för dess räkning, vidtar inte någon direkt eller indirekt åtgärd som inverkar på tillhandahållaren av emittentsponsrad analys, dess anställda eller dess underleverantörer och syftar till att påverka analysens innehåll.

#### Klausul 4

##### **Identifiering av emittentsponsrad analys och obligatoriska uppgifter**

1. Tillhandahållaren av emittentsponsrad analys anger på en framträdande plats, även när det gäller elektronisk kommunikation, följande:
  - (a) Orden *emittentsponsrad analys* och en tydlig uppgift om att analysen tagits fram i enlighet med denna EU-uppförandekod på analysens framsida och eventuella omslag.
  - (b) Orden *emittentsponsrad analys* på analysens alla sidor.
2. Emittentsponsrad analys innehåller en kortfattad sammanfattning som anger följande:
  - (a) Huruvida emittenten helt eller delvis har betalat för analysen och att den emittentsponsrade analysen har utförts i enlighet med denna EU-uppförandekod.
  - (b) Huruvida emittentsponsrad analys betecknas som något av följande:
    - i) ”Offentlig” och tillgänglig för alla investerare i enlighet med klausul 6 i denna EU-uppförandekod.
    - ii) ”Reserverad på obestämd tid” eller ”reserverad till och med den ’dd.mm.ååå’” och följaktligen enbart tillgänglig för investerare som bidragit till betalningen för analysen antingen permanent eller till ett visst datum.
  - (c) Var policyn för intressekonflikter för tillhandahållaren av emittentsponsrad analys finns.
  - (d) Huruvida intäkter som genereras av i) emittentens betalning till tillhandahållaren av analyser, ii) andra emittentrelaterade intäktskällor eller iii) den emittentsponsrade analysen står för mer än 5 % av tillhandahållarens konsoliderade bruttointäkter under föregående räkenskapsår. Om detta är fallet anges relevant procentandel, och åtgärder vidtas i enlighet med klausul 2 i

denna EU-uppförandekod för att förebygga eller hantera den specifika intressekonflikt som detta ger upphov till.

- (e) Om tillhandahållaren av emittentsponsrad analys använder sig av en tredjepartsanalytiker, huruvida de intäkter som genereras av denna emittentsponsrade analys står för antingen i) mer än 5 % av tillhandahållarens konsoliderade bruttointäkter under föregående räkenskapsår, ii) mer än 5 % av tredjepartsanalytikerns konsoliderade bruttointäkter under föregående räkenskapsår eller iii) bådadera. Om detta är fallet anges relevanta procentandelar, och åtgärder vidtas i enlighet med klausul 2 i denna EU-uppförandekod för att förebygga eller hantera den specifika intressekonflikt som detta ger upphov till.
- (f) Huruvida emittenten är kund till tillhandahållaren av emittentsponsrad analys, eller har eller tidigare har haft ett avtalsförhållande med denna tillhandahållare av emittentsponsrad analys, inbegripet ett likviditetsarrangemang, under de senaste tolv månader som föregår datumet för den emittentsponsrade analysen, i vilket fall tillhandahållaren av emittentsponsrad analys ska beskriva denna kundrelations eller detta avtalsförhållandes art.

#### Klausul 5

##### **Avtalets löptid och betalning för emittentsponsrad analys**

1. Den ursprungliga löptid för avtalet som emittenten och tillhandahållaren av emittentsponsrad analys enats om ska vara minst två år. Eventuella förlängningar av denna ursprungliga löptid ska vara minst ett år.
2. Det avtal som avses i punkt 1 kan innehålla bestämmelser som gör det möjligt att säga upp avtalet i förtid om denna förtida uppsägning grundar sig på objektiva kriterier, inbegripet om
  - (a) emittentens aktier avnoteras,
  - (b) emittenten upprepade gånger underlåter att betala tillhandahållaren av analyser,
  - (c) tillhandahållaren av emittentsponsrad analys underlåter att leverera analysen till emittenten eller systematiskt inte levererar analysen i tid.

Emittenten får inte säga upp avtalet i förtid på grund av att den inte är nöjd med innehållet eller rekommendationen i den emittentsponsrade analysen.

3. Emittenten och tillhandahållaren av emittentsponsrad analys har inte enats om ett ersättningsarrangemang som sannolikt kommer att äventyra objektiviteten eller oberoendet vad gäller tillhandahållaren av emittentsponsrad analys. Ersättningen inbegriper inga rörliga delar som är direkt eller indirekt kopplade till innehållet i den emittentsponsrade analysen.
4. Emittenten betalar minst 50 % av den årliga ersättningen till tillhandahållaren av emittentsponsrad analys så snart som möjligt efter det att avtalet undertecknats och på varje årsdag av avtalet.

#### Klausul 6

##### **Spridning av emittentsponsrad analys**

En emittent som betalar helt för emittentsponsrad analys tillgängliggör denna analys eller gör det möjligt för allmänheten att kostnadsfritt få tillgång till analysen. I denna EU-uppförandekod anses emittenten helt betala för analys om tillhandahållaren av

emittentsponsrad analys enligt avtalet förbjuds att erbjuda denna analys mot betalning till någon annan än emittenten.

#### Klausul 7

##### **Uppdatering av emittentsponsrad analys**

Under avtalets löptid gör tillhandahållaren av emittentsponsrad analys sitt yttersta för att offentliggöra en uppdatering av denna analys så snart som möjligt efter offentliggörandet av viktig information som sannolikt kommer att inverka väsentligt på de finansiella instrument som analysen omfattar. När sådana uppdateringar offentliggörs, märker tillhandahållaren av emittentsponsrad analys om analysen från *emittentsponsrad analys* till *marknadsföringsmaterial* så snart den blir medveten om att analysen inte längre uppfyller de krav som anges i denna EU-uppförandekod.

#### Klausul 8

##### **Information som delas med värdepappersföretag som använder emittentsponsrad analys**

1. Tillhandahållaren av emittentsponsrad analys tillgängliggör, på begäran av de värdepappersföretag som använder sig av den analysen eller gör den tillgänglig för sina kunder, all den information som krävs för att bedöma om den emittentsponsrade analysen är framtagen i överensstämmelse med denna EU-uppförandekod. Denna information omfattar
  - (a) en sammanfattning av avtalet mellan emittenten och tillhandahållaren av emittentsponsrad analys, inbegripet hur tillhandahållaren av emittentsponsrad analys säkerställer att ersättningsarrangemangen med emittenten inte undergräver analysens objektivitet och oberoende,
  - (b) relevanta uppgifter om policyn för intressekonflikter och registret där alla identifierade befintliga och potentiella intressekonflikter och åtgärder för att förebygga eller hantera sådana konflikter registreras.

#### Klausul 9

##### **Bevarande av dokumentation**

1. Tillhandahållaren av emittentsponsrad analys bevarar åtminstone följande dokumentation:
  - (a) Avtalet mellan emittenten och tillhandahållaren av emittentsponsrad analys, inbegripet eventuella tillämpliga ersättningsarrangemang.
  - (b) Dokumentation av betalningar som görs och mottas av emittenten och tillhandahållaren av emittentsponsrad analys.
  - (c) Information som används för att ta fram emittentsponsrad analys, inbegripet källor till informationen.
  - (d) All emittentsponsrad analys som tas fram av, eller offentliggörs eller på annat sätt sprids av, tillhandahållaren av emittentsponsrad analys, inbegripet riktkurser och rekommendationer om att ”köpa”, ”sälja” eller ”behålla”.
  - (e) All information om intressekonflikter, i enlighet med klausul 2 i denna EU-uppförandekod.
2. Tillhandahållaren av emittentsponsrad analys bevarar den dokumentation som avses i punkt 1 på ett medium som gör det möjligt att få tillgång till informationen i framtiden och att hämta den på begäran av de värdepappersföretag till vilka den

emittentsponsrade analysen har distribuerats, med samtycke från tillhandahållaren av emittentsponsrad analys eller när så krävs enligt lag.

3. Tillhandahållaren av emittentsponsrad analys bevarar dokumentationen i enlighet med denna klausul i minst fem år.

#### Klausul 10

##### **Emittentsponsrad analys och investeringsrekommendationer**

Tillhandahållare av emittentsponsrad analys säkerställer överensstämmelse med de krav som anges i artikel 20.1 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014<sup>1</sup> och kommissionens delegerade förordning (EU) 2016/958<sup>2</sup> som är tillämpliga på investeringsrekommendationer enligt definitionen i artikel 3.35 i förordning (EU) nr 596/2014.

---

<sup>1</sup> Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG (EUT L 173, 12.6.2014, s. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2014/596/oj>).

<sup>2</sup> Kommissionens delegerade förordning (EU) 2016/958 av den 9 mars 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 vad gäller tekniska standarder för tillsyn för de tekniska villkoren för en objektiv presentation av investeringsrekommendationer eller annan information som rekommenderar eller föreslår en investeringsstrategi och för uppgivande av särskilda intressen och intressekonflikter (EUT 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)).