

Βρυξέλλες, 26 Μαΐου 2026
(OR. en)

9701/26

EF 160
ECOFIN 674

ΔΙΑΒΙΒΑΣΤΙΚΟ ΣΗΜΕΙΩΜΑ

Αποστολέας:	Για τη Γενική Γραμματέα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, η κα Martine DEPREZ, Διευθύντρια
Αποδέκτης:	κα Thérèse BLANCHET, Γενική Γραμματέας του Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης
Αριθ. εγγρ. Επιτρ.:	C(2026) 3226 final
Θέμα:	ΚΑΤ' ΕΞΟΥΣΙΟΔΟΤΗΣΗ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ (ΕΕ) .../... ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ της 21.5.2026 για τη συμπλήρωση της οδηγίας 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σε σχέση με ρυθμιστικά τεχνικά πρότυπα για τη θέσπιση κώδικα δεοντολογίας της ΕΕ για τη χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα

Διαβιβάζεται συνημμένως στις αντιπροσωπίες το έγγραφο - C(2026) 3226 final.

σνημμ.: C(2026) 3226 final



ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ
ΕΠΙΤΡΟΠΗ

Βρυξέλλες, 21.5.2026
C(2026) 3226 final

ΚΑΤ' ΕΞΟΥΣΙΟΔΟΤΗΣΗ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ (ΕΕ) .../... ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ

της 21.5.2026

για τη συμπλήρωση της οδηγίας 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σε σχέση με ρυθμιστικά τεχνικά πρότυπα για τη θέσπιση κώδικα δεοντολογίας της ΕΕ για τη χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα

(Κείμενο που παρουσιάζει ενδιαφέρον για τον ΕΟΧ)

ΑΙΤΙΟΛΟΓΙΚΗ ΕΚΘΕΣΗ

1. ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΗΣ ΚΑΤ' ΕΞΟΥΣΙΟΔΟΤΗΣΗ ΠΡΑΞΗΣ

Η έρευνα στον τομέα των επενδύσεων είναι απαραίτητη για την προβολή των εταιρειών, ιδίως των μικρότερων εταιρειών, έναντι των επενδυτών, ώστε να μπορούν οι τελευταίοι να λαμβάνουν τεκμηριωμένες επενδυτικές αποφάσεις. Μέχρι σήμερα το επίπεδο κάλυψης των εταιρειών, συμπεριλαμβανομένων των μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων (στο εξής: ΜΜΕ), από την έρευνα στον τομέα των επενδύσεων παραμένει χαμηλό στην ΕΕ. Παρά τις τροποποιήσεις της οδηγίας 2014/65/ΕΕ¹ (στο εξής: MiFID II) που εισήχθησαν με την οδηγία (ΕΕ) 2021/338² (στο εξής: δέσμη μέτρων για την ανάκαμψη των κεφαλαιαγορών) προκειμένου να ενθαρρυνθεί η διεξαγωγή περισσότερης έρευνας για τις ΜΜΕ, η έρευνα στον τομέα των επενδύσεων στην ΕΕ συνέχισε να μειώνεται. Για τον λόγο αυτό, η οδηγία (ΕΕ) 2024/2811³ (μέρος της δέσμης μέτρων της πράξης για την εισαγωγή στο χρηματιστήριο) τροποποίησε την MiFID II με σκοπό να ενθαρρύνει περαιτέρω τη χρήση της έρευνας i) προσφέροντας μεγαλύτερη ευελιξία στον τρόπο με τον οποίο οι επιχειρήσεις επενδύσεων μπορούν να πληρώνουν για υπηρεσίες έρευνας στον τομέα των επενδύσεων και για υπηρεσίες εκτέλεσης και ii) προωθώντας την παραγωγή χρηματοδοτούμενης από τον εκδότη έρευνας υψηλής ποιότητας στον τομέα των επενδύσεων (δηλ. έρευνας στον τομέα των επενδύσεων για την οποία πληρώνουν οι εταιρείες). Μέχρι σήμερα η χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα στον τομέα των επενδύσεων δεν έχει αναπτυχθεί στην ΕΕ, διότι δεν έχει θεωρηθεί επαρκώς αντικειμενική. Αυτό αποδίδεται στον κίνδυνο μη ορθής διαχείρισης των συγκρούσεων συμφερόντων μεταξύ των εταιρειών που καλύπτονται από την έρευνα και των παρόχων της εν λόγω έρευνας.

Η οδηγία (ΕΕ) 2024/2811 εξουσιοδοτεί την Επιτροπή να εγκρίνει τα ρυθμιστικά τεχνικά πρότυπα που έχει αναπτύξει η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (στο εξής: ESMA) για έναν κώδικα δεοντολογίας της ΕΕ για τη χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα⁴. Σκοπός των εν λόγω ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων είναι να ενθαρρύνουν την ευρύτερη αξιοποίηση της χρηματοδοτούμενης από τον εκδότη έρευνας υψηλής ποιότητας, επιτυγχάνοντας παράλληλα τη σωστή ισορροπία μεταξύ ρύθμισης και άρσης των εμποδίων για τους εκδότες.

Τα ρυθμιστικά τεχνικά πρότυπα απαιτούν από τις επιχειρήσεις επενδύσεων, πριν από τη χρήση χρηματοδοτούμενης από τον εκδότη έρευνας ή τη διανομή της στους πελάτες τους, να αξιολογούν πρώτα αν η εν λόγω έρευνα παράχθηκε σύμφωνα με τους κανόνες δεοντολογίας

¹ Οδηγία 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 15ης Μαΐου 2014, για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και την τροποποίηση της οδηγίας 2002/92/ΕΚ και της οδηγίας 2011/61/ΕΕ (αναδιατύπωση) (ΕΕ L 173 της 12.6.2014, σ. 349, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj>).

² Οδηγία (ΕΕ) 2021/338 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 16ης Φεβρουαρίου 2021, για την τροποποίηση της οδηγίας 2014/65/ΕΕ όσον αφορά τις απαιτήσεις παροχής πληροφοριών, την παρακολούθηση των προϊόντων και τα όρια θέσης, και των οδηγιών 2013/36/ΕΕ και (ΕΕ) 2019/878 όσον αφορά την εφαρμογή τους στις εταιρείες επενδύσεων, με σκοπό τη διευκόλυνση της ανάκαμψης από την κρίση της COVID-19 (ΕΕ L 68 της 26.2.2021, σ. 14, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2021/338/oj>).

³ Οδηγία (ΕΕ) 2024/2811 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 23ης Οκτωβρίου 2024, για την τροποποίηση της οδηγίας 2014/65/ΕΕ με στόχο την ενίσχυση της ελκυστικότητας των δημόσιων κεφαλαιαγορών της Ένωσης για τις εταιρείες και τη διευκόλυνση της πρόσβασης μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων σε κεφάλαια και για την κατάργηση της οδηγίας 2001/34/ΕΚ (ΕΕ L 2024/2811, 14.11.2024, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2024/2811/oj>).

⁴ [ESMA35-335435667-5921 - Consultation Paper on RTS on Code of conduct for issuer-sponsored research.pdf](#) [Έγγραφο διαβούλευσης για τα ρυθμιστικά τεχνικά πρότυπα σχετικά με τον κώδικα δεοντολογίας για τη χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα]

της ΕΕ (κώδικας δεοντολογίας της ΕΕ για τη χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα). Τα ρυθμιστικά τεχνικά πρότυπα διασφαλίζουν επίσης ότι η επισήμανση «χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα» χρησιμοποιείται μόνο για έρευνα στον τομέα των επενδύσεων για την οποία πληρώνει η εταιρεία την οποία αφορά η εν λόγω έρευνα και η οποία εκπονείται σύμφωνα με τον κώδικα δεοντολογίας της ΕΕ για τη χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα.

Τα ρυθμιστικά τεχνικά πρότυπα προσδιορίζουν τις πληροφορίες που θα πρέπει να λαμβάνουν οι επιχειρήσεις επενδύσεων όταν χρησιμοποιούν χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα ή όταν την παρέχουν στους πελάτες τους, ώστε να μπορούν να αξιολογούν την εν λόγω έρευνα. Οι εν λόγω πληροφορίες και η εν λόγω αξιολόγηση πρέπει να καλύπτουν ιδίως τα εξής:

- οργανωτικά μέτρα και ρυθμίσεις που εφαρμόζουν οι πάροχοι χρηματοδοτούμενης από τον εκδότη έρευνας, ώστε να διασφαλίζεται η ορθή διαχείριση των συγκρούσεων συμφερόντων, καθώς και ότι η χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα παράγεται με επαρκή ανεξαρτησία και αντικειμενικότητα, σύμφωνα με τους κανόνες που ισχύουν για την έρευνα που δεν χρηματοδοτείται από τον εκδότη·
- πληροφορίες σχετικά με το αν ο εκδότης πληρώνει εν μέρει ή εν όλω για τη χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα, καθώς και το ποσοστό των εσόδων που παράγει η έρευνα για τον πάροχο της·
- πληροφορίες σχετικά με τη σχέση μεταξύ του εκδότη και του παρόχου της χρηματοδοτούμενης από τον εκδότη έρευνας και τη διάρκειά της, συμπεριλαμβανομένων των όρων λύσης σύμβασης και της αμοιβής·
- πληροφορίες σχετικά με το αν η χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα δημοσιοποιείται·
- πληροφορίες σχετικά με το αν η χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα που εκπονείται σύμφωνα με τον κώδικα δεοντολογίας της ΕΕ επισημαίνεται δεόντως ως τέτοια.

2. ΔΙΑΒΟΥΛΕΥΣΕΙΣ ΠΡΙΝ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΚΔΟΣΗ ΤΗΣ ΠΡΑΞΗΣ

Η ESMA διεξήγαγε δημόσια διαβούλευση σχετικά με το περιεχόμενο ενός κώδικα δεοντολογίας της ΕΕ για τη χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα⁵, λαμβάνοντας υπόψη τυχόν υφιστάμενους εθνικούς κώδικες δεοντολογίας για τη χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα. Στο πλαίσιο αυτό, η ESMA εντόπισε έναν μόνο υφιστάμενο κώδικα δεοντολογίας, που αναπτύχθηκε στη Γαλλία, με την ονομασία «Χάρτης ορθών πρακτικών για τη χρηματοδοτούμενη έρευνα».

Η διαβούλευση πραγματοποιήθηκε από τις 18 Δεκεμβρίου 2024 έως τις 18 Μαρτίου 2025. Η ESMA έλαβε συνολικά 30 απαντήσεις. Στις 22 Οκτωβρίου 2025 η ESMA υπέβαλε στην Επιτροπή την τελική της έκθεση σχετικά με τα ρυθμιστικά τεχνικά πρότυπα για τη θέσπιση κώδικα δεοντολογίας της ΕΕ για τη χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα⁶. Η ESMA διενήργησε επίσης ανάλυση κόστους-οφέλους, η οποία συμπεριλήφθηκε στην τελική έκθεση μαζί με τα αποτελέσματα των δραστηριοτήτων διαβούλευσης.

⁵ [ESMA35-335435667-5921 - Consultation Paper on RTS on Code of conduct for issuer-sponsored research.pdf \[Έγγραφο διαβούλευσης για τα ρυθμιστικά τεχνικά πρότυπα σχετικά με τον κώδικα δεοντολογίας για τη χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα\]](#)

⁶ [ESMA35-335435667-6537 Final Report on Draft regulatory technical standards for the establishment of an EU code of conduct for issuer-sponsored research \[Τελική έκθεση σχετικά με τα σχέδια ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων για τη θέσπιση κώδικα δεοντολογίας της ΕΕ για τη χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα\]](#)

3. ΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΗΣ ΚΑΤ' ΕΞΟΥΣΙΟΔΟΤΗΣΗ ΠΡΑΞΗΣ

- Το άρθρο 1 εισάγει νέους ορισμούς για την «χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα», τον «ερευνητικό αναλυτή» και τον «πάροχο έρευνας».
- Το άρθρο 2:
 - i) καθορίζει την υποχρέωση μιας επιχείρησης επενδύσεων να λαμβάνει πληροφορίες για την αξιολόγηση της συμμόρφωσης της έρευνας που επισημαίνεται ως «χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα» με τον κώδικα δεοντολογίας της ΕΕ που ορίζεται στο παράρτημα του παρόντος κανονισμού·
 - ii) απαγορεύει στις επιχειρήσεις επενδύσεων να διανέμουν έρευνα που επισημαίνεται ως «χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα» εφόσον δεν λάβουν τις απαραίτητες πληροφορίες για την αξιολόγηση της συμμόρφωσής της με τον κώδικα δεοντολογίας της ΕΕ για τη χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα·
 - iii) προσδιορίζει τον τρόπο με τον οποίο οι επιχειρήσεις επενδύσεων μπορούν να αξιολογούν τη συμμόρφωση της χρηματοδοτούμενης από τον εκδότη έρευνας με τον κώδικα δεοντολογίας της ΕΕ, όταν βασίζονται σε τρίτο μέρος.
- Το άρθρο 3 ορίζει πότε αρχίζει να ισχύει ο παρών κανονισμός και πότε αρχίζει να εφαρμόζεται.

ΚΑΤ' ΕΞΟΥΣΙΟΔΟΤΗΣΗ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ (ΕΕ) .../... ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ

της 21.5.2026

για τη συμπλήρωση της οδηγίας 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σε σχέση με ρυθμιστικά τεχνικά πρότυπα για τη θέσπιση κώδικα δεοντολογίας της ΕΕ για τη χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα

(Κείμενο που παρουσιάζει ενδιαφέρον για τον ΕΟΧ)

Η ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗ,

Έχοντας υπόψη τη Συνθήκη για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης,

Έχοντας υπόψη την οδηγία 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 15ης Μαΐου 2014, για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και την τροποποίηση της οδηγίας 2002/92/ΕΚ και της οδηγίας 2011/61/ΕΕ⁷, και ιδίως το άρθρο 24 παράγραφος 3γ,

Εκτιμώντας τα ακόλουθα:

- (1) Για να διασφαλιστεί η αναγνώριση της επισήμανσης «χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα» και η αξιοπιστία της χρηματοδοτούμενης από τον εκδότη έρευνας, ο κώδικας δεοντολογίας της ΕΕ για τη χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα εισάγει εναρμονισμένο ορισμό για τη χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα, ο οποίος περιορίζει τη χρήση της εν λόγω επισήμανσης στην έρευνα στον τομέα των επενδύσεων για την οποία η σχετική εταιρεία έχει πληρώσει εν όλω ή εν μέρει και η οποία συμμορφώνεται με τον κώδικα δεοντολογίας της ΕΕ για τη χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα. Ο ορισμός αποκλείει τυχόν υπομνήματα για διαδικασίες διαπραγμάτευσης και άλλες εξειδικευμένες συμβουλευτικές υπηρεσίες περί διαπραγμάτευσης που συνδέονται άρρηκτα με την εκτέλεση συναλλαγής με αντικείμενο χρηματοπιστωτικά μέσα, καθώς δεν συνιστούν επενδυτική σύσταση όπως αυτή ορίζεται στο άρθρο 3 σημείο 35) του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 596/2014 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου⁸.
- (2) Για να διασφαλιστεί ότι η χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα παρουσιάζει μια ανεξάρτητη, αντικειμενική και αξιόπιστη σύσταση σχετικά με την αξία ή την τιμή των χρηματοπιστωτικών μέσων, οι επιχειρήσεις επενδύσεων, όταν χρησιμοποιούν χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα ή όταν την παρέχουν στους πελάτες τους, θα πρέπει να διασφαλίζουν ότι η εν λόγω έρευνα παράγεται σύμφωνα με τον κώδικα δεοντολογίας της ΕΕ για τη χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα. Στο πλαίσιο αυτό, θα πρέπει να αξιολογούν κατά πόσον οι συγκρούσεις συμφερόντων μεταξύ του εκδότη που πληρώνει για την έρευνα και του παρόχου της χρηματοδοτούμενης από τον εκδότη έρευνας αποτελούν αντικείμενο αποτελεσματικής διαχείρισης και δεν επηρεάζουν αρνητικά τα συμφέροντα των επενδυτών. Ειδικότερα, οι επιχειρήσεις

⁷ ΕΕ L 173 της 12.6.2014, σ. 349. ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj>

⁸ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 596/2014 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 16ης Απριλίου 2014, για την κατάχρηση της αγοράς (κανονισμός για την κατάχρηση της αγοράς) και την κατάργηση της οδηγίας 2003/6/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου και των οδηγιών της Επιτροπής 2003/124/ΕΚ, 2003/125/ΕΚ και 2004/72/ΕΚ (ΕΕ L 173 της 12.6.2014, σ. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2014/596/oj>)

επενδύσεων θα πρέπει να ελέγχουν αν ο πάροχος χρηματοδοτούμενης από τον εκδότη έρευνας διαθέτει πολιτική σύγκρουσης συμφερόντων που του επιτρέπει με αποτελεσματικό τρόπο να εντοπίζει, να προλαμβάνει, να διαχειρίζεται και να δημοσιοποιεί τις συγκρούσεις συμφερόντων.

- (3) Η εμπιστοσύνη στην ποιότητα και την αντικειμενικότητα της χρηματοδοτούμενης από τον εκδότη έρευνας είναι απαραίτητη για την αναζωογόνηση της ερευνητικής κάλυψης των εταιρειών και ιδίως των μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων (ΜΜΕ). Για να διασφαλιστεί ότι οι επενδυτές μπορούν να αναπτύξουν εμπιστοσύνη στη χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα η οποία επισημαίνεται δεόντως ως τέτοια, οι επιχειρήσεις επενδύσεων δεν θα πρέπει να χρησιμοποιούν ούτε να διανέμουν στους πελάτες τους χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα της οποίας την ποιότητα δεν μπορούν να αξιολογήσουν. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να ελέγχουν ότι ο πάροχος χρηματοδοτούμενης από τον εκδότη έρευνας εφαρμόζει επαρκείς οργανωτικές ρυθμίσεις, ισοδύναμες με εκείνες που απαιτούνται για την έρευνα βάσει του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού 2017/565 της Επιτροπής⁹. Για να αποφευχθεί ο αρνητικός αντίκτυπος του χρηματοδοτούμενου χαρακτήρα της έρευνας στην ποιότητα της ίδιας, η σχέση μεταξύ του ερευνητικού αναλυτή, του παρόχου της έρευνας και του εκδότη θα πρέπει να προσδιορίζεται σαφώς και να καθίσταται διαφανής για τους χρήστες της έρευνας.
- (4) Για να υπάρχει ευελιξία ως προς τον τρόπο με τον οποίο οι επιχειρήσεις επενδύσεων αξιολογούν τη χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα, οι επιχειρήσεις επενδύσεων μπορούν να βασίζονται σε γνώμη ανεξάρτητου τρίτου μέρους, συμπεριλαμβανομένου εξωτερικού ελεγκτή, σχετικά με το αν η χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα παράχθηκε σύμφωνα με τον κώδικα δεοντολογίας της ΕΕ. Για την απλούστευση της διαδικασίας συμμόρφωσης, οι επιχειρήσεις επενδύσεων μπορούν να λαμβάνουν υπόψη το ρυθμιζόμενο καθεστώς του παρόχου χρηματοδοτούμενης από τον εκδότη έρευνας, όταν πρόκειται για επιχείρηση επενδύσεων που έχει λάβει άδεια λειτουργίας δυνάμει της οδηγίας 2014/65/ΕΕ και συμμορφώνεται με τον παρόντα κανονισμό κατά την παραγωγή της χρηματοδοτούμενης από τον εκδότη έρευνας. Σε κάθε περίπτωση, οι επιχειρήσεις επενδύσεων διατηρούν την ευθύνη να διασφαλίζουν ότι οι υποχρεώσεις τους βάσει του άρθρου 24 παράγραφοι 3α, 3β και 3ε της οδηγίας 2014/65/ΕΕ εκπληρώνονται.
- (5) Για την ενίσχυση της ερευνητικής κάλυψης των ΜΜΕ, ο πάροχος έρευνας θα πρέπει να θέτει στη διάθεση όλων των επενδυτών τη χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα, καθώς και κάθε επικαιροποίησή της μετά από σημαντικό συμβάν που επηρεάζει τον εκδότη, εφόσον ο εκδότης πληρώνει εν όλω για αυτήν. Η έρευνα για την οποία ο εκδότης πληρώνει εν μέρει μπορεί να προορίζεται αποκλειστικά για τους επενδυτές που συνεισέφεραν στην πληρωμή για την εν λόγω έρευνα, είτε για αόριστο χρονικό διάστημα είτε για περίοδο που έχει συμφωνηθεί συμβατικά μεταξύ του παρόχου της χρηματοδοτούμενης από τον εκδότη έρευνας και του εκδότη.
- (6) Για να διασφαλιστεί η ακεραιότητα των χρηματοπιστωτικών αγορών στην ΕΕ και να ενισχυθεί η προστασία των επενδυτών και η εμπιστοσύνη στις εν λόγω αγορές, θα πρέπει να διευκρινιστεί ότι η χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα περιέχει επενδυτικές συστάσεις, όπως αυτές ορίζονται στο άρθρο 3 σημείο 35) του κανονισμού

⁹ Κατ' εξουσιοδότηση κανονισμός (ΕΕ) 2017/565 της Επιτροπής, της 25ης Απριλίου 2016, για τη συμπλήρωση της οδηγίας 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου όσον αφορά τις οργανωτικές απαιτήσεις και τους όρους λειτουργίας των επιχειρήσεων επενδύσεων, καθώς και τους ορισμούς που ισχύουν για τους σκοπούς της εν λόγω οδηγίας (ΕΕ L 87 της 31.3.2017, σ. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2017/565/oj).

(ΕΕ) αριθ. 596/2014 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου¹⁰. Ως εκ τούτου, η έρευνα θα πρέπει να συμμορφώνεται με τις απαιτήσεις για τις επενδυτικές συστάσεις που ορίζονται στον εν λόγω κανονισμό και στον κατ' εξουσιοδότηση κανονισμό (ΕΕ) 2016/958 της Επιτροπής¹¹. Ειδικότερα, η υποχρέωση των προσώπων που παράγουν ή διαδίδουν επενδυτικές συστάσεις να παρουσιάζουν τις συστάσεις με αντικειμενικότητα και να δημοσιοποιούν συγκρούσεις συμφερόντων όσον αφορά τα χρηματοπιστωτικά μέσα στα οποία αναφέρονται οι συστάσεις θα πρέπει επίσης να ισχύει στο πλαίσιο της χρηματοδοτούμενης από τον εκδότη έρευνας, σύμφωνα με το άρθρο 20 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 596/2014.

- (7) Ο παρών κανονισμός βασίζεται στα σχέδια ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων που υπέβαλε η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ESMA) στην Επιτροπή. Η ESMA, σύμφωνα με την εντολή της, εξέτασε το περιεχόμενο και τις παραμέτρους του γαλλικού κώδικα δεοντολογίας για τη χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα, ο οποίος προσδιορίστηκε από την ESMA ως ο μόνος κώδικας δεοντολογίας που τυγχάνει ευρείας αποδοχής και τήρησης σε εθνικό επίπεδο.
- (8) Η ESMA διενήργησε ανοικτές δημόσιες διαβουλεύσεις σχετικά με τα σχέδια ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων στα οποία βασίζεται ο παρών κανονισμός, ανέλυσε τα ενδεχόμενα συναφή κόστη και τις ωφέλειες και ζήτησε τη γνώμη της ομάδας συμφεροντούχων κινητών αξιών και αγορών, που έχει συσταθεί δυνάμει του άρθρου 37 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1095/2010¹²,

ΕΞΕΛΔΩΣΕ ΤΟΝ ΠΑΡΟΝΤΑ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟ:

Άρθρο 1 **Ορισμοί**

Για τους σκοπούς του παρόντος κανονισμού, ισχύουν οι ακόλουθοι ορισμοί:

- 1) «χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα»: έρευνα για την οποία πληρώνει, εν όλω ή εν μέρει, ένας εκδότης και η οποία παράγεται σύμφωνα με τον κώδικα δεοντολογίας της ΕΕ που θεσπίζεται με τον παρόντα κανονισμό, όπως αναφέρεται στο άρθρο 24 παράγραφος 3β της οδηγίας 2014/65/ΕΕ·
- 2) «ερευνητικός αναλυτής»: πρόσωπο που παράγει το ουσιώδες τμήμα της χρηματοδοτούμενης από τον εκδότη έρευνας·
- 3) «πάροχος έρευνας»: οντότητα που παράγει χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα.

¹⁰ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 596/2014 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 16ης Απριλίου 2014, για την κατάχρηση της αγοράς (κανονισμός για την κατάχρηση της αγοράς) και την κατάργηση της οδηγίας 2003/6/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου και των οδηγιών της Επιτροπής 2003/124/ΕΚ, 2003/125/ΕΚ και 2004/72/ΕΚ (ΕΕ L 173 της 12.6.2014, σ. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2014/596/oj>).

¹¹ Κατ' εξουσιοδότηση κανονισμός (ΕΕ) 2016/958 της Επιτροπής, της 9ης Μαρτίου 2016, για τη συμπλήρωση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 596/2014 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με σχέδια ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων για τις τεχνικές ρυθμίσεις που αφορούν την αντικειμενική παρουσίαση των επενδυτικών συστάσεων ή άλλων πληροφοριών που συνιστούν ή προτείνουν μια επενδυτική στρατηγική και τη δημοσιοποίηση συγκεκριμένων συμφερόντων ή ενδείξεων συγκρούσεων συμφερόντων (ΕΕ L 160 της 17.6.2016, σ. 15, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2016/958/oj).

¹² Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1095/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 24ης Νοεμβρίου 2010, σχετικά με τη σύσταση Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής (Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών), την τροποποίηση της απόφασης αριθ. 716/2009/ΕΚ και την κατάργηση της απόφασης 2009/77/ΕΚ (ΕΕ L 331 της 15.12.2010, σ. 84, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj>).

Άρθρο 2

Αξιολόγηση της συμμόρφωσης της χρηματοδοτούμενης από τον εκδότη έρευνας με τον κώδικα δεοντολογίας της ΕΕ

1. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων λαμβάνουν από τους παρόχους έρευνας όλες τις απαραίτητες πληροφορίες για να αξιολογήσουν κατά πόσον η έρευνα που επισημαίνεται ως «χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα» παράγεται σύμφωνα με τον κώδικα δεοντολογίας της ΕΕ που παρατίθεται στο παράρτημα.
2. Όταν μια επιχείρηση επενδύσεων δεν διαθέτει επαρκείς πληροφορίες για να διασφαλίσει ότι η έρευνα που επισημαίνεται ως χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα παράγεται σύμφωνα με τον κώδικα δεοντολογίας της ΕΕ για τη χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα, η επιχείρηση επενδύσεων δεν διανέμει την έρευνα σε πελάτες ή δυνητικούς πελάτες με την επισήμανση «χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα».
3. Προκειμένου να διασφαλιστεί ότι η χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα παράγεται σύμφωνα με τον κώδικα δεοντολογίας της ΕΕ για τη χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα, η επιχείρηση επενδύσεων μπορεί να λαμβάνει υπόψη:
 - α) την αξιολόγηση και τη γνώμη κάθε ανεξάρτητου τρίτου μέρους που ορίζεται από τον πάροχο της έρευνας; ή
 - β) όταν ο πάροχος της έρευνας είναι επιχείρηση επενδύσεων που παράγει χρηματοδοτούμενη από τον εκδότη έρευνα, το γεγονός ότι η επιχείρηση επενδύσεων είναι ρυθμιζόμενη οντότητα που υπόκειται στον παρόντα κανονισμό.

Σε κάθε περίπτωση, η επιχείρηση επενδύσεων διατηρεί την ευθύνη να συμμορφώνεται με τις υποχρεώσεις που υπέχει δυνάμει του άρθρου 24 παράγραφοι 3α, 3β και 3ε της οδηγίας 2014/65/ΕΕ.

Άρθρο 3

Έναρξη ισχύος

Ο παρών κανονισμός αρχίζει να ισχύει την τρίτη ημέρα από τη δημοσίευσή του στην *Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης*.

Ο παρών κανονισμός είναι δεσμευτικός ως προς όλα τα μέρη του και ισχύει άμεσα σε κάθε κράτος μέλος.

Βρυξέλλες, 21.5.2026

*Για την Επιτροπή
Η Πρόεδρος
Ursula VON DER LEYEN*