



Briselē, 2026. gada 26. maijā
(OR. en)

9701/26

EF 160
ECOFIN 674

PAVADVĒSTULE

Sūtītājs:	Eiropas Komisijas ģenerāļsekretāre, parakstījusi direktore <i>Martine DEPREZ</i>
Saņēmējs:	Eiropas Savienības Padomes ģenerāļsekretāre <i>Thérèse BLANCHET</i>
K-jas dok. Nr.:	C(2026) 3226 final
Temats:	KOMISIJAS DELEĢĒTĀ REGULA (ES) .../.. (21.5.2026), ar ko papildina Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvu 2014/65/ES attiecībā uz regulatīvajiem tehniskajiem standartiem, ar kuriem nosaka ES rīcības kodeksu attiecībā uz emitenta sponsorētu izpēti

Pielikumā ir pievienots dokuments C(2026) 3226 final.

Pielikumā: C(2026) 3226 final



Briselē, 21.5.2026.
C(2026) 3226 final

KOMISIJAS DELEGĒTĀ REGULA (ES) .../..

(21.5.2026),

ar ko papildina Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvu 2014/65/ES attiecībā uz regulatīvajiem tehniskajiem standartiem, ar kuriem nosaka ES rīcības kodeksu attiecībā uz emitenta sponsorētu izpēti

(Dokuments attiecas uz EEZ)

PASKAIDROJUMA RAKSTS

1. DELEĢĒTĀ AKTA KONTEKSTS

Ieguldījumu izpēte ir būtiska, lai ieguldītājiem nodrošinātu ieskatu par uzņēmumiem, jo īpaši mazākiem uzņēmumiem, un lai viņi varētu pieņemt pamatotus lēmumus par ieguldījumiem. Līdz šim ES ir saglabājis zems ieguldījumu izpētes tvēruma līmenis attiecībā uz uzņēmumiem, tostarp maziem un vidējiem uzņēmumiem (MVU). Neraugoties uz grozījumiem Direktīvā 2014/65/ES¹ (“FITD II”), kas ieviesti ar Direktīvu (ES) 2021/338² (“kapitāla tirgu atvēršanas pakete”), lai veicinātu to, ka izpēte par MVU tiek attīstīta lielākā skaitā, ieguldījumu izpēte ES ir turpinājusi samazināties. Šā iemesla dēļ ar Direktīvu (ES) 2024/2811³ (daļa no “Akta par iekļaušanu biržas sarakstā” paketes) tika grozīta FITD II, lai vēl vairāk veicinātu izpētes izmantošanu, i) piedāvājot lielāku elastību attiecībā uz to, kā ieguldījumu brokeru sabiedrības var apmaksāt ieguldījumu izpētes un izpildes pakalpojumus, un ii) veicinot emitenta sponsorētas augstas kvalitātes ieguldījumu izpētes (t. i., ieguldījumu izpētes, kuru apmaksājuši uzņēmumi) sagatavošanu. Līdz šim emitenta sponsorēta ieguldījumu izpēte ES nav attīstījusies, jo tā nav uzskatīta par pietiekami objektīvu. Tas ir saistīts ar risku, ka netiks pienācīgi pārvaldīti interešu konflikti starp uzņēmumiem, uz kuriem izpēte attiecas, un šādas izpētes pakalpojumu sniedzējiem.

Direktīva (ES) 2024/2811 pilnvaro Komisiju pieņemt Eiropas Vērtspapīru un tirgu iestādes (EVTI) izstrādātos regulatīvos tehniskos standartus (RTS), kuri attiecas uz ES rīcības kodeksu attiecībā uz emitenta sponsorētu izpēti⁴. Minēto RTS mērķis ir veicināt plašāku paļaušanos uz emitenta sponsorētu augstas kvalitātes izpēti, vienlaikus panākot pareizo līdzsvaru starp regulējumu un šķēršļu novēršanu emitentiem.

RTS paredz, ka ieguldījumu brokeru sabiedrībām, pirms tās izmanto emitenta sponsorētu izpēti vai izplata to saviem klientiem, vispirms ir jānovērtē, vai šāda izpēte ir sagatavota saskaņā ar ES uzņēmējdarbības veikšanas noteikumiem (ES rīcības kodeksu attiecībā uz emitenta sponsorētu izpēti). RTS arī garantē, ka apzīmējums “emitenta sponsorēta izpēte” tiek izmantots tikai ieguldījumu izpētei, ko apmaksājis uzņēmums, uz kuru minētā izpēte attiecas, un kas sagatavota atbilstīgi ES rīcības kodeksam attiecībā uz emitenta sponsorētu izpēti.

RTS precizē informāciju, kas ieguldījumu brokeru sabiedrībām būtu jāiegūst, izmantojot emitenta sponsorētu izpēti vai nododot to saviem klientiem, lai tās šādu izpēti varētu novērtēt. Šādai informācijai un novērtējumam jo īpaši jāaptver:

- organizatoriskie pasākumi un kārtība, ko emitenta sponsorētas izpētes pakalpojumu sniedzēji ieviesuši, lai nodrošinātu, ka interešu konflikti tiek pienācīgi pārvaldīti un ka emitenta sponsorētā izpēte tiek sagatavota pietiekami neatkarīgi un objektīvi

¹ Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva 2014/65/ES (2014. gada 15. maijs) par finanšu instrumentu tirgiem un ar ko groza Direktīvu 2002/92/ES un Direktīvu 2011/61/ES (pārstrādāta versija) (OV L 173, 12.6.2014., 349. lpp., ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj>).

² Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva (ES) 2021/338 (2021. gada 16. februāris), ar ko groza Direktīvu 2014/65/ES attiecībā uz informācijas prasībām, produktu pārvaldību un pozīciju limitiem un Direktīvas 2013/36/ES un (ES) 2019/878 attiecībā uz to piemērošanu ieguldījumu brokeru sabiedrībām, lai veicinātu atvēršanos no Covid-19 krīzes (OV L 68, 26.2.2021., 14. lpp., ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2021/338/oj>).

³ Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva (ES) 2024/2811 (2024. gada 23. oktobris), ar ko groza Direktīvu 2014/65/ES, lai Savienības publiskos kapitāla tirgus padarītu pievilcīgākus uzņēmumiem un atvieglotu mazo un vidējo uzņēmumu piekļuvi kapitālam, un atceļ Direktīvu 2001/34/EK (OV 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](https://www.esma.europa.eu/press/news/ESMA35-335435667-5921-Consultation-Paper-on-RTS-on-Code-of-conduct-for-issuer-sponsored-research.pdf).

saskaņā ar noteikumiem, kas piemērojami izpētei, kura nav emitenta sponsorēta izpēte;

- informācija par to, vai emitenta sponsorēto izpēti daļēji vai pilnībā apmaksājis emitents, un ieņēmumu procentuālā daļa, ko izpēte ģenerē tās pakalpojumu sniedzējam;
- informācija par attiecībām starp emitentu un emitenta sponsorētas izpētes pakalpojumu sniedzēju un to ilgumu, tostarp izbeigšanas nosacījumiem un atlīdzību;
- informācija par to, vai emitenta sponsorētā izpēte ir publiskota;
- informācija par to, vai emitenta sponsorēta izpēte, kas sagatavota atbilstīgi ES rīcības kodeksam, ir pienācīgi apzīmēta kā tāda.

2. APSPRIEŠANĀS PIRMS AKTA PIENĒMŠANAS

EVTI rīkoja sabiedrisko apspriešanu par to, kāds varētu būt ES rīcības kodeksa attiecībā uz emitenta sponsorētu izpēti⁵ saturs, ņemot vērā visus esošos valstu rīcības kodeksus attiecībā uz emitenta sponsorētu izpēti. Šajā nolūkā EVTI identificēja vienīgo spēkā esošo rīcības kodeksu, kas izstrādāts Francijā ar nosaukumu *Charter of good practices on sponsored research*.

Apspriešana norisinājās no 2024. gada 18. decembra līdz 2025. gada 18. martam. EVTI kopumā saņēma 30 atbildes. EVTI 2025. gada 22. oktobrī iesniedza Komisijai galīgo ziņojumu par RTS, ar kuriem nosaka ES rīcības kodeksu attiecībā uz emitenta sponsorētu izpēti⁶. EVTI arī veica izmaksu un ieguvumu analīzi, kas kopā ar apspriešanas rezultātiem tika iekļauta galīgajā ziņojumā.

3. DELEĢĒTĀ AKTA JURIDISKIE ASPEKTI

- Ar 1. pantu ievieš jaunas jēdzienu “emitenta sponsorēta izpēte”, “izpētes analītiķis” un “izpētes pakalpojumu sniedzējs” definīcijas.
- Ar 2. pantu:
 - i) nosaka pienākumu ieguldījumu brokeru sabiedrībai iegūt informāciju, lai novērtētu izpētes, kas apzīmēta kā emitenta sponsorēta izpēte, atbilstību ES rīcības kodeksam, kas izklāstīts šīs regulas pielikumā;
 - ii) aizliedz ieguldījumu brokeru sabiedrībām izplatīt izpēti, kas apzīmēta kā emitenta sponsorēta izpēte, ja tās nav ieguvušas nepieciešamo informāciju, lai novērtētu šādas izpētes atbilstību ES rīcības kodeksam attiecībā uz emitenta sponsorētu izpēti;
 - iii) precizē, kā ieguldījumu brokeru sabiedrības var novērtēt emitenta sponsorētas izpētes atbilstību ES rīcības kodeksam, ja tās paļaujas uz trešo personu.
- Ar 3. pantu nosaka, kad šī regula stājas spēkā un kad to sāk piemērot.

⁵ [ESMA35-335435667-5921 - Consultation Paper on RTS on Code of conduct for issuer-sponsored research.pdf](#).

⁶ [ESMA35-335435667-6537 Final Report on Draft regulatory technical standards for the establishment of an EU code of conduct for issuer-sponsored research](#).

KOMISIJAS DELEĢĒTĀ REGULA (ES) .../..

(21.5.2026),

ar ko papildina Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvu 2014/65/ES attiecībā uz regulatīvajiem tehniskajiem standartiem, ar kuriem nosaka ES rīcības kodeksu attiecībā uz emitenta sponsorētu izpēti

(Dokuments attiecas uz EEZ)

EIROPAS KOMISIJA,

ņemot vērā Līgumu par Eiropas Savienības darbību,

ņemot vērā Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvu 2014/65/ES (2014. gada 15. maijs) par finanšu instrumentu tirgiem un ar ko groza Direktīvu 2002/92/EK un Direktīvu 2011/61/ES⁷, un jo īpaši tās 24. panta 3.c punktu,

tā kā:

- (1) Lai nodrošinātu emitenta sponsorētas izpētes apzīmējuma atpazīstamību un emitenta sponsorētas izpētes uzticamību, ar ES rīcības kodeksu attiecībā uz emitenta sponsorētu izpēti tiek ieviesta saskaņota emitenta sponsorētas izpētes definīcija, kas paredz to, ka minēto apzīmējumu var izmantot tikai ieguldījumu izpētei, kuru attiecīgais uzņēmums ir pilnībā vai daļēji apmaksājis un kura atbilst ES rīcības kodeksam attiecībā uz emitenta sponsorētu izpēti. Definīcijā nav iekļauti nekādi tirdzniecības komentēšanas un citi pasūtīti tirdzniecības konsultāciju pakalpojumi, kas ir cieši saistīti ar darījuma ar finanšu instrumentiem izpildi, jo tie nav ieguldījumu ieteikumi, kā definēts Eiropas Parlamenta un Padomes Regulas (ES) Nr. 596/2014⁸ 3. panta 35. punktā.
- (2) Lai nodrošinātu, ka emitenta sponsorēta izpēte sniedz neatkarīgu, objektīvu un uzticamu ieteikumu par finanšu instrumentu vērtību vai cenu, ieguldījumu brokeru sabiedrībām, izmantojot emitenta sponsorētu izpēti vai nododot to saviem klientiem, būtu jāgarantē, ka šāda izpēte tiek sagatavota atbilstīgi ES rīcības kodeksam attiecībā uz emitenta sponsorētu izpēti. To darot, tām būtu jānovērtē, vai interešu konflikti starp emitentu, kas apmaksā izpēti, un emitenta sponsorētas izpētes pakalpojumu sniedzēju tiek pārvaldīti efektīvi un vai tiem nav nelabvēlīgas ietekmes uz ieguldītāju interesēm. Jo īpaši ieguldījumu brokeru sabiedrībām būtu jāpārbauda, vai emitenta sponsorētas izpētes pakalpojumu sniedzējam ir interešu konflikta politika, kas tam ļauj efektīvi identificēt, novērst, pārvaldīt un atklāt interešu konfliktus.
- (3) Uzticēšanās emitenta sponsorētas izpētes kvalitātei un objektivitātei ir būtiska, lai palielinātu izpētes tvērumu attiecībā uz uzņēmumiem, jo īpaši maziem un vidējiem uzņēmumiem (MVU). Lai nodrošinātu, ka ieguldītāji var uzticēties emitenta sponsorētai izpētei, kas pienācīgi apzīmēta kā tāda, ieguldījumu brokeru sabiedrībām nevajadzētu izmantot vai saviem klientiem izplatīt emitenta sponsorētu izpēti, kuras

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

⁸ Eiropas Parlamenta un Padomes Regula (ES) Nr. 596/2014 (2014. gada 16. aprīlis) par tirgus ļaunprātīgu izmantošanu (tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regula) un ar ko atceļ Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvu 2003/6/EK un Komisijas Direktīvas 2003/124/EK, 2003/125/EK un 2004/72/EK (OV L 173, 12.6.2014., 1. lpp., ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2014/596/oj>).

kvalitāti tās nevar novērtēt. Ieguldījumu brokeru sabiedrībām būtu jāpārbauda, vai emitenta sponsorētas izpētes pakalpojumu sniedzējs ir ieviesis atbilstīgu organizatorisko kārtību, kas ir līdzvērtīga tai, kura attiecībā uz izpēti prasīta saskaņā ar Komisijas Deleģēto regulu (ES) 2017/565⁹. Lai izvairītos no negatīvas ietekmes uz izpētes kvalitāti tās sponsorētā rakstura dēļ, attiecības starp izpētes analītiķi, izpētes pakalpojumu sniedzēju un emitentu būtu skaidri jāprecizē un jāpadara pārredzamas izpētes lietotājiem.

- (4) Lai nodrošinātu elastību attiecībā uz to, kā ieguldījumu brokeru sabiedrības novērtē emitenta sponsorētu izpēti, ieguldījumu brokeru sabiedrības var paļauties uz neatkarīgas trešās personas, tostarp ārēja revidenta, atzinumu par to, vai emitenta sponsorētā izpēte ir sagatavota atbilstīgi ES rīcības kodeksam. Lai vienkāršotu atbilstības nodrošināšanas procesu, ieguldījumu brokeru sabiedrības var ņemt vērā emitenta sponsorētas izpētes pakalpojumu sniedzēja regulēto statusu, ja tā ir ieguldījumu brokeru sabiedrība, kurai piešķirta atļauja saskaņā ar Direktīvu 2014/65/ES un kura, sagatavojot emitenta sponsorētu izpēti, ievēro šīs regulas noteikumus. Visos gadījumos ieguldījumu brokeru sabiedrības joprojām ir atbildīgas par to, lai nodrošinātu savu pienākumu izpildi saskaņā ar Direktīvas 2014/65/ES 24. panta 3.a punktu, 24. panta 3.b punktu un 24. panta 3.e punktu.
- (5) Lai uzlabotu izpētes tvērumu attiecībā uz MVU, izpētes pakalpojumu sniedzējam būtu visiem ieguldītājiem jādara pieejama emitenta sponsorēta izpēte un jebkādi atjauninājumi pēc būtiska notikuma, kas ietekmē emitentu, ja emitents to apmaksā pilnībā. Izpēti, ko daļēji apmaksājis emitents, var paredzēt lietošanai tikai tiem ieguldītājiem, kuri minēto izpēti palīdzējuši apmaksāt, vai nu uz nenoteiktu laiku, vai uz laikposmu, par kuru emitenta sponsorētās izpētes pakalpojumu sniedzējs un emitents ir vienojušies līgumā.
- (6) Lai nodrošinātu finanšu tirgu integritāti ES un uzlabotu ieguldītāju aizsardzību un uzticēšanos minētajiem tirgiem, būtu jāprecizē, ka emitenta sponsorētā izpētē ir ietverti ieguldījumu ieteikumi, kā definēts Eiropas Parlamenta un Padomes Regulas (ES) Nr. 596/2014¹⁰ 3. panta 35. punktā. Tāpēc izpētei būtu jāatbilst prasībām, kas attiecībā uz ieguldījumu ieteikumiem noteiktas minētajā regulā un Komisijas Deleģētajā regulā (ES) 2016/958¹¹. Konkrēti, pienākums personām, kas sagatavo vai izplata ieguldījumu ieteikumus, objektīvi sniegt ieteikumus un atklāt interešu konfliktus saistībā ar finanšu instrumentiem, uz kuriem ieteikums attiecas, būtu jāpiemēro arī emitenta sponsorētas izpētes kontekstā saskaņā ar Regulas (ES) Nr. 596/2014 20. pantu.
- (7) Šīs regulas pamatā ir regulatīvo tehnisko standartu projekts, ko Komisijai iesniegusi Eiropas Vērtspapīru un tirgu iestāde (EVTI). EVTI saskaņā ar savām pilnvarām ņēma

⁹ Komisijas Deleģētā regula (ES) 2017/565 (2016. gada 25. aprīlis), ar ko papildina Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvu 2014/65/ES attiecībā uz ieguldījumu brokeru sabiedrību organizatoriskām prasībām un darbības nosacījumiem un jēdzienu definīcijām minētās direktīvas mērķiem (OV L 87, 31.3.2017., 1. lpp., ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2017/565/oj).

¹⁰ Eiropas Parlamenta un Padomes Regula (ES) Nr. 596/2014 (2014. gada 16. aprīlis) par tirgus ļaunprātīgu izmantošanu (tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regula) un ar ko atceļ Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvu 2003/6/EK un Komisijas Direktīvas 2003/124/EK, 2003/125/EK un 2004/72/EK (OV L 173, 12.6.2014., 1. lpp., ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2014/596/oj>).

¹¹ Komisijas Deleģētā regula (ES) 2016/958 (2016. gada 9. marts), ar ko Eiropas Parlamenta un Padomes Regulu (ES) Nr. 596/2014 papildina attiecībā uz regulatīvajiem tehniskajiem standartiem, ar kuriem nosaka tehniskos pasākumus, lai objektīvi atspoguļotu ieguldījumu ieteikumus vai citu informāciju, ar ko iesaka vai ierosina ieguldījumu stratēģiju, un lai paziņotu atklātībai par konkrētām interesēm vai norādītu par interešu konfliktiem (OV L 160, 17.6.2016., 15. lpp., ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2016/958/oj).

vērā saturu un parametrus no Francijas rīcības kodeksa attiecībā uz emitenta sponsorētu izpēti, ko EVTI atzina par vienīgo plaši atbalstīto un ievēroto rīcības kodeksu valsts līmenī.

- (8) EVTI ir veikusi atklātu sabiedrisko apspriešanu par regulatīvo tehnisko standartu projektu, kas ir šīs regulas pamatā, izvērtējusi potenciālās saistītās izmaksas un ieguvumus un lūgusi atzinumu no Vērtspapīru un tirgu nozares ieinteresēto personu grupas, kura izveidota saskaņā ar Regulas (ES) Nr. 1095/2010¹² 37. pantu,

IR PIENĒMUSI ŠO REGULU.

1. pants **Definīcijas**

Šajā regulā piemēro šādas definīcijas:

- (1) “emitenta sponsorēta izpēte” ir izpēte, kuru pilnībā vai daļēji apmaksājis emitents un kura sagatavota atbilstīgi ES rīcības kodeksam, kas izveidots ar šo regulu, kā minēts Direktīvas 2014/65/ES 24. panta 3.b punktā;
- (2) “izpētes analītiķis” ir persona, kas sagatavo emitenta sponsorētas izpētes saturu;
- (3) “izpētes pakalpojumu sniedzējs” ir vienība, kas sagatavo emitenta sponsorētu izpēti.

2. pants

Novērtējums par emitenta sponsorētas izpētes atbilstību ES rīcības kodeksam

1. Ieguldījumu brokeru sabiedrības no izpētes pakalpojumu sniedzējiem iegūst visu informāciju, kas vajadzīga, lai novērtētu, vai izpēte, kas apzīmēta kā “emitenta sponsorēta izpēte”, ir sagatavota atbilstīgi pielikumā izklāstītajam ES rīcības kodeksam.
2. Ja ieguldījumu brokeru sabiedrībai nav pietiekamas informācijas, lai garantētu, ka izpēte, kas apzīmēta kā emitenta sponsorēta izpēte, ir sagatavota atbilstīgi ES rīcības kodeksam attiecībā uz emitenta sponsorētu izpēti, ieguldījumu brokeru sabiedrība neizplata klientiem vai potenciālajiem klientiem izpēti, kas apzīmēta kā “emitenta sponsorēta izpēte”.
3. Lai garantētu, ka emitenta sponsorēta izpēte tiek sagatavota atbilstīgi ES rīcības kodeksam attiecībā uz emitenta sponsorētu izpēti, ieguldījumu brokeru sabiedrība var ņemt vērā:
 - (a) jebkuras neatkarīgas trešās personas, ko iecēlis izpētes pakalpojumu sniedzējs, novērtējumu un atzinumu vai,
 - (b) ja izpētes pakalpojumu sniedzējs ir ieguldījumu brokeru sabiedrība, kas sagatavo emitenta sponsorētu izpēti, – faktu, ka ieguldījumu brokeru sabiedrība ir regulēta vienība, uz kuru attiecas šī regula.

Visos gadījumos ieguldījumu brokeru sabiedrība joprojām ir atbildīga par savu pienākumu izpildi saskaņā ar Direktīvas 2014/65/ES 24. panta 3.a, 3.b un 3.e punktu.

¹²

Eiropas Parlamenta un Padomes Regula (ES) Nr. 1095/2010 (2010. gada 24. novembris), ar ko izveido Eiropas Uzraudzības iestādi (Eiropas Vērtspapīru un tirgu iestādi), groza Lēmumu Nr. 716/2009/EK un atceļ Komisijas Lēmumu 2009/77/EK (OV L 331, 15.12.2010., 84. lpp., ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj>).

3. pants
Stāšanās spēkā

Šī regula stājas spēkā trešajā dienā pēc tās publicēšanas *Eiropas Savienības Oficiālajā Vēstnesī*.

Šī regula uzliek saistības kopumā un ir tieši piemērojama visās dalībvalstīs.

Briselē, 21.5.2026

*Komisijas vārdā –
priekšsēdētāja
Ursula VON DER LEYEN*