

ROZPORZĄDZENIE DELEGOWANE KOMISJI (UE) 2026/788**z dnia 8 kwietnia 2026 r.****zmieniające rozporządzenie delegowane (UE) 2016/522 w odniesieniu do zgody na obrót w okresach zamkniętych, listy wyznaczonych systemów obrotu, które mają znaczący wymiar transgraniczny w zakresie nadzoru nad nadużyciami na rynku, oraz okoliczności wskazujących na manipulację na rynku****(Tekst mający znaczenie dla EOG)**

KOMISJA EUROPEJSKA,

uwzględniając Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej,

uwzględniając rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywę Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE ⁽¹⁾, w szczególności jego art. 12 ust. 5, art. 19 ust. 13 oraz art. 25a ust. 7,

a także mając na uwadze, co następuje:

- (1) W art. 19 ust. 11 rozporządzenia (UE) nr 596/2014 zakazuje się osobom pełniącym obowiązki zarządcze obrotu niektórymi instrumentami finansowymi przez okres 30 dni kalendarzowych przed ogłoszeniem sprawozdania finansowego (okres zamknięty) emitenta, chyba że zastosowanie ma wyłączenie. Rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2024/2809 ⁽²⁾ zmieniono art. 19 ust. 12 rozporządzenia (UE) nr 596/2014 w celu rozszerzenia zakresu wyłączeń na instrumenty finansowe inne niż akcje. Tę zmianę w art. 19 ust. 12 rozporządzenia (UE) nr 596/2014 należy odzwierciedlić w rozporządzeniu delegowanym Komisji (UE) 2016/522 ⁽³⁾.
- (2) W ostatnich latach sytuacja w zakresie obrotu w Unii znacznie się zmieniła wraz z gwałtownym wzrostem liczby systemów obrotu. Ten gwałtowny wzrost stwarza poważne wyzwania w zakresie nadzoru, ponieważ obrót instrumentami finansowymi często odbywa się w wielu systemach obrotu i w wymiarze transgranicznym w Unii. Zwiększa to ryzyko, że nadużycia na rynku będą dotyczyć wielu systemów obrotu znajdujących się w różnych państwach członkowskich. Aby sprostać temu wyzwaniu, w art. 25a rozporządzenia (UE) nr 596/2014 zobowiązano właściwe organy nadzorujące systemy obrotu o znaczącym wymiarze transgranicznym do ustanowienia mechanizmu umożliwiającego bieżącą wymianę danych na temat zleceń dotyczących instrumentów finansowych, zebranych z tych systemów obrotu zgodnie z art. 25 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014 ⁽⁴⁾. Zgodnie z art. 25a rozporządzenia (UE) nr 596/2014 na pierwszym etapie, do dnia 5 czerwca 2026 r., właściwe organy są zobowiązane do ustanowienia mechanizmu umożliwiającego bieżącą i terminową wymianę danych dotyczących zleceń na akcje. Następnie, do dnia 5 czerwca 2028 r., mechanizm ten ma zostać rozszerzony, tak aby obejmował również dane dotyczące zleceń na obligacje i kontrakty terminowe typu future. W art. 25a ust. 7 rozporządzenia (UE) nr 596/2014 uprawniono Komisję do ustanowienia listy wyznaczonych systemów obrotu, które mają znaczący wymiar transgraniczny w zakresie nadzoru nad nadużyciami na rynku. Na podstawie analizy danych przeprowadzonej przez Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych („ESMA”) oraz uwzględniając kryteria określone w art. 25a ust. 7 rozporządzenia (UE) nr 596/2014, Komisja zidentyfikowała systemy obrotu, które mają znaczący wymiar transgraniczny w zakresie nadzoru nad nadużyciami na rynku w odniesieniu do akcji. Należy zmienić rozporządzenie delegowane (UE) 2016/522 w celu uwzględnienia listy tych zidentyfikowanych systemów obrotu.

⁽¹⁾ Dz.U. L 173 z 12.6.2014, s. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2014/596/oj>.

⁽²⁾ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2024/2809 z dnia 23 października 2024 r. w sprawie zmiany rozporządzenia (UE) 2017/1129, (UE) nr 596/2014 i (UE) nr 600/2014 w celu zwiększenia atrakcyjności publicznych rynków kapitałowych w Unii dla spółek oraz ułatwienia małym i średnim przedsiębiorstwom dostępu do kapitału (Dz.U. L, 2024/2809, 14.11.2024, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2024/2809/oj>).

⁽³⁾ Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2016/522 z dnia 17 grudnia 2015 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w kwestiach dotyczących wyłączenia niektórych organów publicznych i banków centralnych państw trzecich, okoliczności wskazujących na manipulację na rynku, progów powodujących powstanie obowiązku podania informacji do wiadomości publicznej, właściwych organów do celów powiadomień o opóźnieniach, zgody na obrót w okresach zamkniętych oraz rodzajów transakcji wykonywanych przez osoby pełniące obowiązki zarządcze podlegających obowiązkowi powiadomienia (Dz.U. L 88 z 5.4.2016, s. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2016/522/oj).

⁽⁴⁾ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014 z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (Dz.U. L 173 z 12.6.2014, s. 84, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2014/600/oj>).

- (3) Komisja określiła ustanowione w załączniku I do rozporządzenia (UE) nr 596/2014 okoliczności wskazujące na manipulację na rynku w załączniku II do rozporządzenia delegowanego (UE) 2016/522. Opierając się na doświadczeniach właściwych organów w zakresie nadzoru nad nadużyciami na rynku oraz biorąc pod uwagę rozwój techniczny, w tym stosowanie technik handlu algorytmicznego, konieczna jest aktualizacja załącznika II do rozporządzenia delegowanego (UE) 2016/522 w celu sprecyzowania, że przy stwierdzaniu, czy wystąpiły okoliczności wskazujące na manipulację na rynku, uczestnicy rynku i właściwe organy powinny wziąć pod uwagę, że manipulacja na rynku może być dokonywana w okresach krótszych lub dłuższych niż dzień lub sesja, w szczególności gdy manipulacja na rynku dotyczy mniej płynnych instrumentów finansowych lub obejmuje handel algorytmiczny. Manipulacja na rynku może być również dokonywana w drodze zleceń lub transakcji, które prowadzą do znacznych zmian wolumenu instrumentu. Należy zatem również określić, że przy stwierdzaniu czy wystąpiły okoliczności wskazane w pkt A lit. a) i d) załącznika I do rozporządzenia (UE) nr 596/2014, uczestnicy rynku i właściwe organy mogą również brać pod uwagę złożone zlecenia lub transakcje, które prowadzą do znacznej zmiany wolumenu, a nie tylko ceny, instrumentu finansowego, powiązanego kontraktu towarowego na rynku kasowym lub sprzedawanego na aukcji produktu opartego na uprawnieniach do emisji. Ponadto, aby uwzględnić możliwość ekspozycji pośrednich, należy sprecyzować, że do celów okoliczności wskazanej w pkt A lit. b) załącznika I do rozporządzenia (UE) nr 596/2014 uczestnicy rynku i właściwe organy mogą również brać pod uwagę zlecenia składane lub transakcje zawierane przez osoby, które nie mają istotnej pozycji kupna lub sprzedaży, ale które mają istotny interes w zmianie ceny danego instrumentu lub które mają ekspozycję na taką zmianę, w tym poprzez wezwania do uzupełnienia depozytu zabezpieczającego lub klauzule zabezpieczające dotyczące zadłużenia (ang. *debt covenants*). Aby zwiększyć jasność prawa i zapewnić konwergencję praktyk nadzorczych, należy również bardziej szczegółowo określić niektóre elementy okoliczności wskazanych w pkt A lit. b), d) i e). Konieczne jest również skorygowanie błędnych odniesień.
- (4) Ponieważ określenie zakresu zgody na obrót w okresach zamkniętych, identyfikacja systemów obrotu o znaczącym wymiarze transgranicznym oraz aktualizacja okoliczności wskazujących na manipulację na rynku mają na celu zwiększenie skuteczności ram dotyczących nadużyć na rynku, w szczególności poprzez zwiększenie zdolności właściwych organów do identyfikowania przypadków nadużyć na rynku i egzekwowania przepisów w odniesieniu do tych nadużyć, w niniejszym rozporządzeniu ustanawia się przepisy oparte na uprawnieniach określonych w art. 12 ust. 5, art. 19 ust. 13 i art. 25a ust. 7 rozporządzenia (UE) nr 596/2014.
- (5) Należy zatem odpowiednio zmienić rozporządzenie delegowane (UE) 2016/522,

PRZYJMUJE NINIEJSZE ROZPORZĄDZENIE:

Artykuł 1

Zmiany w rozporządzeniu delegowanym (UE) 2016/522

W rozporządzeniu delegowanym (UE) 2016/522 wprowadza się następujące zmiany:

- 1) tytuł otrzymuje brzmienie:
„Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2016/522 z dnia 17 grudnia 2015 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w kwestiach dotyczących wyłączenia ze stosowania tego rozporządzenia niektórych organów publicznych i banków centralnych państw trzecich, okoliczności wskazujących na manipulację na rynku, progów powodujących powstanie obowiązku podania informacji do wiadomości publicznej, właściwych organów do celów powiadomień o opóźnieniach, zgody na obrót w okresach zamkniętych oraz rodzajów transakcji wykonywanych przez osoby pełniące obowiązki zarządcze podlegających obowiązkowi powiadomienia oraz listy wyznaczonych systemów obrotu, które mają znaczący wymiar transgraniczny w zakresie nadzoru nad nadużyciami na rynku”;
- 2) w art. 1 wprowadza się następujące zmiany:
 - a) pkt 6 otrzymuje brzmienie:
„6) rodzajów transakcji powodujących powstanie obowiązku powiadomienia o transakcjach wykonywanych przez osoby pełniące obowiązki zarządcze”;
 - b) dodaje się pkt 7 w brzmieniu:
„7) systemów obrotu, które mają znaczący wymiar transgraniczny w zakresie nadzoru nad nadużyciami na rynku.”;

- 3) art. 7 ust. 2 otrzymuje brzmienie:

„2. W przypadku wystąpienia okoliczności wskazanych w art. 19 ust. 12 lit. a) rozporządzenia (UE) nr 596/2014 przed rozpoczęciem jakiegokolwiek obrotu w okresie zamkniętym osoba pełniąca obowiązki zarządcze składa u emitenta uzasadniony pisemny wniosek o zgodę emitenta na przeprowadzenie natychmiastowej sprzedaży akcji lub instrumentów finansowych innych niż akcje w okresie zamkniętym.

W pisemnym wniosku znajduje się opis planowanej sprzedaży oraz wyjaśnienie, dlaczego sprzedaż akcji lub instrumentów finansowych innych niż akcje jest jedynym rozsądnym rozwiązaniem alternatywnym w celu uzyskania niezbędnego finansowania.”;

- 4) w art. 8 wprowadza się następujące zmiany:

- a) ust. 1 otrzymuje brzmienie:

„1. Podejmując decyzję o udzieleniu zgody na przeprowadzenie natychmiastowej sprzedaży swoich akcji lub instrumentów finansowych innych niż akcje w okresie zamkniętym, emitent dokonuje indywidualnej oceny pisemnego wniosku, o którym mowa w art. 7 ust. 2. Emitent ma prawo do udzielenia zgody na natychmiastową sprzedaż akcji lub instrumentów finansowych innych niż akcje jedynie w przypadku, gdy okoliczności takich transakcji uznaje się za wyjątkowe.”;

- b) ust. 3 lit. b) otrzymuje brzmienie:

„b) musi wypełnić zobowiązanie wynikające z sytuacji lub znajduje się w sytuacji, która zaistniała przed rozpoczęciem okresu zamkniętego i w której wymaga się płatności danej kwoty na rzecz osoby trzeciej, w tym zobowiązania podatkowe, a nie może wypełnić zobowiązania finansowego lub zaspokoić roszczenia finansowego za pomocą środków innych niż natychmiastowa sprzedaż akcji lub instrumentów finansowych innych niż akcje.”;

- 5) dodaje się art. 10a w brzmieniu:

„Artykuł 10a

Wyznaczone systemy obrotu do celów wymiany danych dotyczących zleceń

Systemy obrotu wymienione w załączniku III uznaje się za systemy obrotu, które mają znaczący wymiar transgraniczny w zakresie nadzoru nad nadużyciami na rynku w odniesieniu do akcji, jak określono w art. 25a rozporządzenia (UE) nr 596/2014.”;

- 6) w załączniku II wprowadza się zmiany zgodnie z załącznikiem I do niniejszego rozporządzenia;
7) tekst załącznika II do niniejszego rozporządzenia dodaje się jako załącznik III.

Artykuł 2

Wejście w życie

Niniejsze rozporządzenie wchodzi w życie dwudziestego dnia po jego opublikowaniu w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej*.

Niniejsze rozporządzenie wiąże w całości i jest bezpośrednio stosowane we wszystkich państwach członkowskich.

Sporządzono w Brukseli dnia 8 kwietnia 2026 r.

W imieniu Komisji
Przewodnicząca
Ursula VON DER LEYEN

ZAŁĄCZNIK I

W załączniku II do rozporządzenia delegowanego (UE) 2016/522 wprowadza się następujące zmiany:

1) w sekcji 1 wprowadza się następujące zmiany:

a) dodaje się pkt 1a w brzmieniu:

„1a. Przy ocenie, czy składane zlecenia lub zawierane transakcje stanowią znaczną część wolumenu zleceń lub transakcji do celów okoliczności wskazanej w pkt A lit. a) załącznika I do rozporządzenia (UE) nr 596/2014, uczestnicy rynku i właściwe organy mogą brać pod uwagę okresy dłuższe lub krótsze niż dzień lub sesja. Ponadto, przy stwierdzaniu czy wystąpiła okoliczność wskazana w pkt A lit. a) załącznika I do rozporządzenia (UE) nr 596/2014, uczestnicy rynku i właściwe organy mogą również brać pod uwagę zlecenia lub transakcje, które prowadzą do znacznej zmiany wolumenu instrumentu finansowego, powiązanego kontraktu towarowego na rynku kasowym lub sprzedawanego na aukcji produktu opartego na uprawnieniach do emisji.”;

b) dodaje się pkt 2a w brzmieniu:

„2a. Istotna pozycja kupna, o której mowa w okoliczności wskazanej w pkt A lit. b) załącznika I do rozporządzenia (UE) nr 596/2014, może obejmować zarówno pozycje już zajęte, jak i pozycję potencjalną wynikającą z bieżących zleceń będących w trakcie realizacji. Do celów okoliczności wskazanej w pkt A lit. b) załącznika I rozporządzenia (UE) nr 596/2014 uczestnicy rynku i właściwe organy mogą również brać pod uwagę zlecenia składane lub transakcje zawierane przez osoby, które nie mają istotnej pozycji kupna lub sprzedaży, ale które mają istotny interes w zmianie ceny instrumentu finansowego, powiązanego kontraktu towarowego na rynku kasowym lub sprzedawanego na aukcji produktu opartego na uprawnieniach do emisji, lub ekspozycję na taką zmianę, w tym poprzez wezwania do uzupełnienia depozytu zabezpieczającego lub klauzule zabezpieczające dotyczące zadłużenia (ang. *debt covenants*).”;

c) dodaje się pkt 4a w brzmieniu:

„4a. Odwrócenie pozycji, o którym mowa w okoliczności wskazanej w pkt A lit. d) załącznika I do rozporządzenia (UE) nr 596/2014, obejmuje działania skutkujące faktycznymi lub potencjalnymi zmianami wolumenów referencyjnych lub ryzyka finansowego w odniesieniu do danego instrumentu lub zbioru ściśle powiązanych instrumentów, tj. instrumentów, których cena zależy od innych instrumentów w tym zbiorze lub ma na nie wpływ. Przy ocenie, czy składane zlecenia lub zawierane transakcje stanowią znaczną część wolumenu zleceń lub transakcji do celów okoliczności wskazanej w pkt A lit. d) załącznika I do rozporządzenia (UE) nr 596/2014, uczestnicy rynku i właściwe organy mogą brać pod uwagę okresy dłuższe lub krótsze niż dzień lub sesja. Ponadto, przy stwierdzaniu czy wystąpiła okoliczność wskazana w pkt A lit. d) załącznika I do rozporządzenia (UE) nr 596/2014, uczestnicy rynku i właściwe organy mogą również brać pod uwagę złożone zlecenia lub transakcje, które prowadzą do znacznej zmiany wolumenu instrumentu finansowego, powiązanego kontraktu towarowego na rynku kasowym lub sprzedawanego na aukcji produktu opartego na uprawnieniach do emisji.”;

d) pkt 5 lit. e) otrzymuje brzmienie:

„e) składanie dużej liczby zleceń lub dużych zleceń często w odosobnieniu po jednej stronie arkusza zleceń w celu wykonania transakcji po drugiej stronie arkusza zleceń. Po realizacji transakcji zlecenia, których w ogóle nie zamierza się wykonać, są usuwane – działanie zazwyczaj znane jako składanie fałszywych zleceń (ang. *layering and spoofing*). Tę praktykę można również zilustrować za pomocą okoliczności wskazanej w pkt 4 lit. f).”;

e) dodaje się pkt 5a w brzmieniu:

„5a. Okres, o którym mowa w okoliczności wskazanej w pkt A lit. e) załącznika I do rozporządzenia (UE) nr 596/2014, może się różnić w zależności od płynności i cech rynkowych instrumentów finansowych. Do celów stwierdzania tej okoliczności odwrócenie zmiany ceny może być pełne albo częściowe.”;

f) pkt 6 lit. a) ppkt (ii) otrzymuje brzmienie:

„(ii) okoliczności wskazanej w niniejszej sekcji w pkt 4 lit. f).”;

g) pkt 8 otrzymuje brzmienie:

„8. Praktyka wskazana w niniejszej sekcji w pkt 2 lit. c) i o której również mowa w niniejszej sekcji w pkt 5 lit. b), pkt 6 lit. e) i pkt 7 lit. d), ma znaczenie w kontekście zakresu stosowania rozporządzenia (UE) nr 596/2014 dotyczącego manipulacji między systemami obrotu.”;

- h) dodaje się pkt 10 w brzmieniu:
- „10. Okoliczności wymienione w załączniku I do rozporządzenia (UE) nr 596/2014 oraz praktyki wymienione w niniejszym załączniku można również oceniać i obliczać w okresach dłuższych lub krótszych niż dzień lub sesja. Ma to szczególne znaczenie przy ocenie manipulacji na rynku dotyczącej mniej płynnych instrumentów finansowych i w kontekście handlu algorytmicznego.”;
- 2) sekcja 2 pkt 2 lit. b) i c) otrzymują brzmienie:
- „b) praktyka wskazana w sekcji 1 pkt 4 lit. c), zazwyczaj znana jako zawyżanie ceny instrumentu przeznaczonego do sprzedaży (ang. *pump and dump*), którą można również zilustrować za pomocą okoliczności wskazanej w niniejszej sekcji w pkt 2 lit. a).
- c) praktyka wskazana w sekcji 1 pkt 4 lit. d), zazwyczaj znana jako zaniżanie ceny instrumentu przeznaczonego do kupna (ang. *trash and cash*), którą można również zilustrować za pomocą okoliczności wskazanej w niniejszej sekcji w pkt 2 lit. a).”.
-

ZAŁĄCZNIK II

„ZAŁĄCZNIK III

**Systemy obrotu, które mają znaczący wymiar transgraniczny w zakresie nadzoru nad nadużyciami
na rynku w odniesieniu do akcji**

Nazwa podmiotu	Operacyjny kod identyfikacyjny rynku
AQUIS EXCHANGE EUROPE	AQEU
TP ICAP (EUROPE) SA	TPIC
CBOE EUROPE B.V.	CCXE
TURQUOISE GLOBAL HOLDINGS EUROPE BV	TQEX