



**ROZPORZĄDZENIE DELEGOWANE KOMISJI (UE) 2026/482**

**z dnia 24 listopada 2025 r.**

**zmieniające rozporządzenie delegowane (UE) 2017/567 w odniesieniu do określenia płynnych rynków instrumentów udziałowych, obowiązku udostępniania danych rynkowych na właściwych zasadach handlowych, wielkości specyficznej dla danego instrumentu do celów obowiązków podmiotów systematycznie internalizujących transakcje oraz definicji usług posttransakcyjnych w zakresie redukcji ryzyka i ujawniania informacji dotyczących tych usług**

**(Tekst mający znaczenie dla EOG)**

KOMISJA EUROPEJSKA,

uwzględniając Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej,

uwzględniając 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<sup>(1)</sup>, w szczególności jego art. 2 ust. 2 i art. 31 ust. 4 lit. a),

a także mając na uwadze, co następuje:

- (1) Rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2024/791<sup>(2)</sup> zmieniono art. 2 ust. 1 pkt 17 lit. b) rozporządzenia (UE) nr 600/2014 zawierający kryteria służące określeniu „płynnego rynku” do celów art. 4, 5 i 14 tego drugiego rozporządzenia, przez zastąpienie kryterium „w wolnym obrocie” kryterium „kapitalizacji rynkowej”. Aby odzwierciedlić tę zmianę, należy zatem zmienić odpowiednie przepisy rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/567<sup>(3)</sup>. Przy zmianie tych przepisów istotne jest zapewnienie spójności z wynikami oceny płynności w kategoriach liczby akcji płynnych, odsetka obrotu akcjami płynnymi oraz liczby transakcji na akcjach płynnych, uzyskiwanej dotychczas przez zastosowanie kryterium dotyczącego akcji znajdujących się w wolnym obrocie. Określenie „płynnego rynku” do celów art. 4, 5 i 14 rozporządzenia (UE) nr 600/2014 powinno zatem opierać się na progu kapitalizacji rynkowej wynoszącym 100 mln EUR. Aby zapewnić spójność z dotychczas stosowaną metodyką obliczania wartości akcji znajdujących się w wolnym obrocie w przypadku akcji będących przedmiotem obrotu wyłącznie na wielostronnej platformie obrotu, kapitalizację rynkową akcji należy obliczyć, mnożąc liczbę akcji znajdujących się w obrocie przez cenę za akcję. Biorąc pod uwagę, że w przypadku kwitów depozytowych, funduszy inwestycyjnych typu ETF i certyfikatów metodyka określona w rozporządzeniu delegowanym (UE) 2017/567 w odniesieniu do obliczania wartości instrumentów finansowych znajdujących się w wolnym obrocie jest już dostosowana do metodyki obliczania kapitalizacji rynkowej, progi wyznaczone na potrzeby określania płynnych rynków dla tych instrumentów finansowych powinny pozostać niezmienione, natomiast odniesienia do „wolnego obrotu” należy zastąpić odniesieniami do „kapitalizacji rynkowej”.
- (2) Art. 5 ust. 1 akapit pierwszy lit. b) i c) rozporządzenia delegowanego (UE) 2017/567 zawiera wymóg, zgodnie z którym do celów oceny płynności instrumentów udziałowych średni dzienny obrót („ADT”) i średnią dzienną liczbę transakcji („ADNTE”) oblicza się przy uwzględnieniu, odpowiednio, łącznego obrotu zrealizowanego w Unii i wszystkich transakcji zrealizowanych w Unii. Oznacza to, że przy obliczaniu ADT i ADNTE w liczniku uwzględnia się transakcje na instrumencie finansowym zrealizowane zarówno w systemie obrotu, jak i poza systemem obrotu. W art. 5 rozporządzenia delegowanego (UE) 2017/567 nie określono jednak sposobu wyznaczania mianownika.

<sup>(1)</sup> Dz.U. L 173 z 12.6.2014, s. 84, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2014/600/oj>.

<sup>(2)</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2024/791 z dnia 28 lutego 2024 r. zmieniające rozporządzenie (UE) nr 600/2014 w odniesieniu do zwiększenia przejrzystości danych, usuwania przeszkód w powstawaniu systemów publikacji informacji skonsolidowanych, optymalizacji obowiązków obrotu oraz zakazu otrzymywania płatności za przepływ zleceń (Dz.U. L, 2024/791, 8.3.2024, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2024/791/oj>).

<sup>(3)</sup> Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2017/567 z dnia 18 maja 2016 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014 w odniesieniu do definicji, przejrzystości, kompresji portfela i środków nadzorczych w zakresie interwencji produktowej i pozycji (Dz.U. L 87 z 31.3.2017, s. 90, ELI: [http://data.europa.eu/eli/reg\\_del/2017/567/oj](http://data.europa.eu/eli/reg_del/2017/567/oj)).

Należy zapewnić jasność prawa i spójność z metodyką określoną w art. 7 ust. 10 rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/587<sup>(4)</sup> na potrzeby określania prognozy zrealizowanych transakcji o dużej skali. Należy zatem sprecyzować, że przy obliczaniu ADT i ADNTE mianownik powinna stanowić liczba dni, w których instrument finansowy był dostępny do obrotu na najodpowiedniejszym rynku w sensie płynności w rozumieniu art. 4 rozporządzenia delegowanego (UE) 2017/587 i w których rynek ten był otwarty. Takie samo podejście powinno mieć również zastosowanie przy określaniu mianownika na potrzeby oceny, czy instrument finansowy jest przedmiotem codziennego obrotu.

- (3) Rozporządzenie delegowane (UE) 2017/567 nie zawiera żadnych parametrów pozwalających określić „płynny rynek” do celów art. 4, 5 i 14 rozporządzenia (UE) nr 600/2014 w przypadku instrumentów finansowych podobnych do akcji, kwitów depozytowych, funduszy inwestycyjnych typu ETF lub certyfikatów („inne podobne instrumenty finansowe”). Aby zapewnić jasność prawa, należy sprecyzować, że inne podobne instrumenty finansowe należy uznawać za niepłynne przez cały okres, w którym prowadzony jest nimi obrót.
- (4) W art. 13 ust. 2 i art. 15 ust. 5 rozporządzenia (UE) nr 600/2014 upoważniono Komisję do przyjmowania aktów delegowanych określających „właściwe zasady handlowe” na potrzeby podawania do wiadomości publicznej informacji na podstawie, odpowiednio, art. 13 ust. 1 i art. 15 ust. 1 tego rozporządzenia, co Komisja uczyniła w rozdziale II rozporządzenia delegowanego (UE) 2017/567. Art. 1 pkt 12 rozporządzenia (UE) 2024/791 wprowadzono do rozporządzenia (UE) nr 600/2014 nowy art. 13. Ten nowy art. 13 zawiera wymóg, zgodnie z którym operatorzy rynku i firmy inwestycyjne prowadzące system obrotu, zatwierdzone podmioty publikujące, dostawcy informacji skonsolidowanych oraz podmioty systematycznie internalizujące transakcje podają do publicznej wiadomości informacje publikowane zgodnie z art. 3, 4, 6–11a, 14, 20, 21, 27 g i 27h rozporządzenia (UE) nr 600/2014 w oparciu o „właściwe zasady handlowe”. W tym nowym art. 13 upoważniono również ESMA i Komisję do sprecyzowania „właściwych zasad handlowych”. Komisja skorzystała z tego uprawnienia w celu przyjęcia rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2025/1156<sup>(5)</sup>. W związku z tym należy skreślić rozdział II rozporządzenia delegowanego (UE) 2017/567.
- (5) Rozporządzeniem (UE) 2024/791 zmieniono rozporządzenie (UE) nr 600/2014 poprzez skreślenie art. 18 i 19 tego rozporządzenia, które zawierały wymogi w zakresie przejrzystości przedtransakcyjnej dla podmiotów systematycznie internalizujących transakcje w odniesieniu do instrumentów nieudziałowych, w przypadku podawania przez nie klientom gwarantowanych lub orientacyjnych kwotowań. W konsekwencji rozporządzeniem (UE) 2024/791 skreślono również wymóg ustanowiony w art. 18 ust. 6 rozporządzenia (UE) nr 600/2014, nałożony na podmioty systematycznie internalizujące transakcje, zgodnie z którym są one zobowiązane do zawierania transakcji na instrumentach nieudziałowych zgodnie z opublikowanymi warunkami z dowolnym innym klientem, któremu udostępniane jest kwotowanie, gdy kwotowana wielkość jest na poziomie lub poniżej wielkości specyficznej dla danego instrumentu finansowego. W związku z tym należy skreślić art. 16 rozporządzenia delegowanego (UE) 2017/567 określający wielkość specyficzną dla instrumentu finansowego do celów wymogów mających zastosowanie do podmiotów systematycznie internalizujących transakcje w odniesieniu do instrumentów nieudziałowych.
- (6) Rozporządzeniem (UE) 2024/791 zmieniono art. 31 rozporządzenia (UE) nr 600/2014, rozszerzając – poza usługi kompresji portfela – zakres usług posttransakcyjnych w zakresie redukcji ryzyka („PTRR”), które tworzą i ustanawiają transakcje na instrumentach pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, które są zwolnione z wymogów dotyczących przejrzystości przed- i posttransakcyjnej, z obowiązku obrotu i obowiązku wykonywania zleceń na warunkach najbardziej korzystnych dla klienta. W rozporządzeniu (UE) 2024/791 uprawniono Komisję do przyjmowania aktów delegowanych służących sprecyzowaniu usług PTRR do celów art. 31 ust. 1 rozporządzenia (UE) nr 600/2014 oraz sprecyzowaniu transakcji, które mają być rejestrowane przez dostawców usług PTRR zgodnie z art. 31 ust. 4 tego drugiego rozporządzenia. Aby transakcje na instrumentach pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym mogły być zwolnione z wymogów dotyczących przejrzystości przed- i posttransakcyjnej, z obowiązku obrotu i obowiązku wykonywania zleceń na warunkach najbardziej korzystnych dla klienta, usługi PTRR, które tworzą i ustanawiają te transakcje,

<sup>(4)</sup> Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2017/587 z dnia 14 lipca 2016 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014 w sprawie rynków instrumentów finansowych w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących wymogów w zakresie przejrzystości dla systemów obrotu i firm inwestycyjnych w odniesieniu do akcji, kwitów depozytowych, funduszy inwestycyjnych typu ETF, certyfikatów i innych podobnych instrumentów finansowych oraz dotyczących obowiązku realizowania transakcji na określonych akcjach w systemie obrotu lub za pośrednictwem podmiotu systematycznie internalizującego transakcje (Dz.U. L 87 z 31.3.2017, s. 387, ELI: [http://data.europa.eu/eli/reg\\_del/2017/587/oj](http://data.europa.eu/eli/reg_del/2017/587/oj)).

<sup>(5)</sup> Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2025/1156 z dnia 12 czerwca 2025 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących obowiązku podawania do publicznej wiadomości danych rynkowych w oparciu o właściwe zasady handlowe (Dz.U. L, 2025/1156, 3.11.2025, ELI: [http://data.europa.eu/eli/reg\\_del/2025/1156/oj](http://data.europa.eu/eli/reg_del/2025/1156/oj)).

powinny spełniać szereg warunków. Usługi te powinny być świadczone przez zewnętrznego dostawcę na podstawie ustalonych z góry zasad, które nie mają charakteru uznaniowego; uczestnicy operacji PTRR nie powinni mieć możliwości wyboru transakcji, które mają zostać zrealizowane; usługi PTRR powinny służyć redukcji ryzyka w każdym portfelu przekazanym na potrzeby operacji PTRR przez kontrahentów transakcji na instrumentach pochodnych lub przez agenta działającego w ich imieniu; usługi te powinny być neutralne pod względem ryzyka rynkowego; transakcje będące wynikiem operacji PTRR nie powinny mieć wpływu na kształtowanie się cen. Kontrahenci transakcji na instrumentach pochodnych mogą ustalić granice tolerancji ryzyka, o ile ogólnie zapewniona jest neutralność pod względem ryzyka rynkowego. Aby zapewnić jasność prawa, należy zmienić rozporządzenie delegowane (UE) 2017/567 w celu sprecyzowania, że do celów art. 31 ust. 1 rozporządzenia (UE) nr 600/2014 usługi PTRR obejmują kompresję, równoważenie struktury i optymalizację ryzyka bazowego.

- (7) Rozporządzeniem (UE) 2024/791 zmieniono art. 31 rozporządzenia (UE) nr 600/2014 przez skreślenie spoczywającego uprzednio na firmach inwestycyjnych i operatorach rynku, którzy świadczą usługi kompresji portfela, obowiązku podawania do wiadomości publicznej – za pośrednictwem zatwierdzonego podmiotu publikującego – wolumenów transakcji podlegających kompresji portfela oraz czasu ich zawarcia. W związku z tym należy skreślić art. 18 rozporządzenia delegowanego (UE) 2017/567 określający wymogi w zakresie publikacji informacji w odniesieniu do kompresji portfela.
- (8) Należy zatem odpowiednio zmienić rozporządzenie delegowane (UE) 2017/567.
- (9) W przypadku operatorów rynku i firm inwestycyjnych prowadzących system obrotu, zatwierdzonych podmiotów publikujących i podmiotów systematycznie internalizujących transakcje, które uzyskały zezwolenie przed dniem 23 listopada 2025 r., rozporządzenie delegowane (UE) 2025/1156 będzie stosowane od dnia 23 sierpnia 2026 r. Należy zatem skreślić rozdział II rozporządzenia delegowanego (UE) 2017/567 ze skutkiem od dnia 23 sierpnia 2026 r.,

PRZYJMUJE NINIEJSZE ROZPORZĄDZENIE:

#### Artykuł 1

### Zmiany w rozporządzeniu delegowanym (UE) 2017/567

W rozporządzeniu delegowanym (UE) 2017/567 wprowadza się następujące zmiany:

- 1) art. 1–4 otrzymują brzmienie:

„Artykuł 1

#### Określenie płynnych rynków dla akcji

(Art. 2 ust. 1 pkt 17 lit. b) rozporządzenia (UE) nr 600/2014)

1. Do celów stosowania przepisów art. 2 ust. 1 pkt 17 lit. b) rozporządzenia (UE) nr 600/2014 uznaje się, że istnieje płynny rynek dla akcji, której obrót jest realizowany codziennie, w przypadku gdy spełnione są wszystkie następujące warunki:

- a) kapitalizacja rynkowa tej akcji wynosi co najmniej 100 mln EUR;
- b) średnia dzienna liczba transakcji na tej akcji wynosi co najmniej 250;
- c) wartość średniego dziennego obrotu dla tej akcji wynosi co najmniej 1 mln EUR.

2. Do celów stosowania przepisów ust. 1 lit. a) kapitalizację rynkową akcji oblicza się, mnożąc liczbę akcji w obrocie przez cenę za akcję.

3. Do celów stosowania przepisów ust. 1 lit. c) dzienny obrót dla akcji oblicza się, sumując wyniki mnożenia – w odniesieniu do każdej transakcji realizowanej podczas dnia sesyjnego – liczby akcji wymienionych pomiędzy kupującym a sprzedającym przez cenę za akcję.

4. Podczas sześciotygodniowego okresu rozpoczynającego się pierwszego dnia sesyjnego po pierwszym dopuszczeniu akcji do obrotu na rynku regulowanym lub na MTF uznaje się, że dla tej akcji istnieje płynny rynek do celów stosowania przepisów art. 2 ust. 1 pkt 17 lit. b) rozporządzenia (UE) nr 600/2014, jeżeli szacuje się, że suma uzyskana w wyniku pomnożenia liczby akcji w obrocie przez cenę za daną akcją na początku pierwszego dnia sesyjnego wynosi co najmniej 100 mln EUR, oraz jeżeli, zgodnie z danymi szacunkowymi dotyczącymi tego okresu, spełnione są warunki określone w ust. 1 lit. b) i c).

5. Jeżeli zostanie uznane, że dla mniej niż pięciu akcji będących w obrocie w systemach obrotu państwa członkowskiego, które są po raz pierwszy dopuszczone do obrotu w tym państwie członkowskim, istnieje płynny rynek, o którym mowa w ust. 1, właściwy organ tego państwa członkowskiego może wyznaczyć jedną akcję lub większą liczbę akcji dopuszczonych po raz pierwszy do obrotu w tych systemach obrotu jako akcje, dla których uznaje się istnienie płynnego rynku, pod warunkiem że całkowita liczba akcji dopuszczonych po raz pierwszy do obrotu w tym państwie członkowskim i uznanych za posiadające płynny rynek nie przekroczy pięciu.

#### Artykuł 2

##### **Określenie płynnych rynków dla kwitów depozytowych**

(Art. 2 ust. 1 pkt 17 lit. b) rozporządzenia (UE) nr 600/2014)

1. Do celów stosowania przepisów art. 2 ust. 1 pkt 17 lit. b) rozporządzenia (UE) nr 600/2014 uznaje się, że istnieje płynny rynek dla kwitu depozytowego, którego obrót jest realizowany codziennie, w przypadku gdy spełnione są wszystkie następujące warunki:

- a) kapitalizacja rynkowa wynosi co najmniej 100 mln EUR;
- b) średnia dzienna liczba transakcji na tym kwicie depozytowym wynosi co najmniej 250;
- c) wartość średniego dziennego obrotu dla tego kwitu depozytowego wynosi co najmniej 1 mln EUR.

2. Do celów stosowania przepisów ust. 1 lit. a) kapitalizację rynkową kwitu depozytowego oblicza się, mnożąc liczbę jednostek kwitu depozytowego w obrocie przez cenę za jednostkę.

3. Do celów stosowania przepisów ust. 1 lit. c) dzienny obrót dla kwitu depozytowego oblicza się, sumując wyniki mnożenia – w odniesieniu do każdej transakcji realizowanej podczas dnia sesyjnego – liczby jednostek kwitu depozytowego wymienionych pomiędzy kupującym a sprzedającym przez cenę za jednostkę.

4. W odniesieniu do sześciotygodniowego okresu rozpoczynającego się pierwszego dnia obrotu po pierwszym dopuszczeniu kwitu depozytowego do obrotu w systemie obrotu uznaje się, że dla tego kwitu depozytowego istnieje płynny rynek do celów stosowania przepisów art. 2 ust. 1 pkt 17 lit. b) rozporządzenia (UE) nr 600/2014, jeżeli szacowana kapitalizacja rynkowa na początku pierwszego dnia obrotu wynosi co najmniej 100 mln EUR oraz jeżeli, zgodnie z danymi szacunkowymi dotyczącymi tego okresu, spełnione są warunki określone w ust. 1 lit. b) i c).

5. Jeżeli zostanie uznane, że dla mniej niż pięciu kwitów depozytowych będących w obrocie w systemach obrotu państwa członkowskiego, które są po raz pierwszy dopuszczone do obrotu w tym państwie członkowskim, istnieje płynny rynek, o którym mowa w ust. 1, właściwy organ tego państwa członkowskiego może wyznaczyć jeden kwit depozytowy lub większą liczbę kwitów depozytowych dopuszczonych po raz pierwszy do obrotu w tych systemach obrotu jako kwity depozytowe, dla których uznaje się istnienie płynnego rynku, pod warunkiem że całkowita liczba kwitów depozytowych dopuszczonych po raz pierwszy do obrotu w tym państwie członkowskim i uznanych za posiadające płynny rynek nie przekroczy pięciu.

#### Artykuł 3

##### **Określenie płynnych rynków dla funduszy inwestycyjnych typu ETF**

(Art. 2 ust. 1 pkt 17 lit. b) rozporządzenia (UE) nr 600/2014)

1. Do celów stosowania przepisów art. 2 ust. 1 pkt 17 lit. b) rozporządzenia (UE) nr 600/2014 uznaje się, że istnieje płynny rynek dla funduszu inwestycyjnego typu ETF, którego obrót jest realizowany codziennie, w przypadku gdy spełnione są wszystkie następujące warunki:

- a) kapitalizacja rynkowa wynosi co najmniej 100 jednostek;
- b) średnia dzienna liczba transakcji na jednostkach tego funduszu inwestycyjnego typu ETF wynosi co najmniej 10;
- c) wartość średniego dziennego obrotu dla tego funduszu inwestycyjnego typu ETF wynosi co najmniej 500 000 EUR.

2. Do celów stosowania przepisów ust. 1 lit. a) kapitalizacja rynkowa funduszu inwestycyjnego typu ETF oznacza liczbę jednostek wyemitowanych do celów obrotu.

3. Do celów stosowania przepisów ust. 1 lit. c) dzienny obrót dla funduszu inwestycyjnego typu ETF oblicza się, sumując wyniki mnożenia – w odniesieniu do każdej transakcji realizowanej podczas dnia sesyjnego – liczby jednostek funduszu inwestycyjnego typu ETF wymienionych pomiędzy kupującym a sprzedającym przez cenę za jednostkę.

4. Podczas sześciotygodniowego okresu rozpoczynającego się pierwszego dnia sesyjnego po pierwszym dopuszczeniu funduszu inwestycyjnego typu ETF do obrotu w systemie obrotu uznaje się, że dla tego funduszu inwestycyjnego typu ETF istnieje płynny rynek do celów stosowania przepisów art. 2 ust. 1 pkt 17 lit. b) rozporządzenia (UE) nr 600/2014, jeżeli szacowana kapitalizacja rynkowa na początku pierwszego dnia sesyjnego wynosi co najmniej 100 jednostek oraz jeżeli, zgodnie z danymi szacunkowymi dotyczącymi tego okresu, spełnione są warunki określone w ust. 1 lit. b) i c).

5. Jeżeli zostanie uznane, że dla mniej niż pięciu funduszy inwestycyjnych typu ETF będących w obrocie w systemach obrotu państwa członkowskiego, które są po raz pierwszy dopuszczone do obrotu w tym państwie członkowskim, istnieje płynny rynek, o którym mowa w ust. 1, właściwy organ tego państwa członkowskiego może wyznaczyć jeden fundusz inwestycyjny typu ETF lub większą liczbę funduszy inwestycyjnych typu ETF dopuszczonych po raz pierwszy do obrotu w tych systemach obrotu jako fundusze inwestycyjne typu ETF, dla których uznaje się istnienie płynnego rynku, pod warunkiem że całkowita liczba funduszy inwestycyjnych typu ETF dopuszczonych po raz pierwszy do obrotu w tym państwie członkowskim i uznanych za posiadające płynny rynek nie przekroczy pięciu.

Artykuł 4

#### **Określenie płynnych rynków dla certyfikatów**

(Art. 2 ust. 1 pkt 17 lit. b) rozporządzenia (UE) nr 600/2014)

1. Do celów stosowania przepisów art. 2 ust. 1 pkt 17 lit. b) rozporządzenia (UE) nr 600/2014 uznaje się, że istnieje płynny rynek dla certyfikatu, którego obrót jest realizowany codziennie, w przypadku gdy spełnione są wszystkie następujące warunki:

- a) kapitalizacja rynkowa wynosi co najmniej 1 mln EUR;
- b) średnia dzienna liczba transakcji na tym certyfikacie wynosi co najmniej 20;
- c) wartość średniego dziennego obrotu dla tego certyfikatu wynosi co najmniej 500 000 EUR.

2. Do celów stosowania przepisów ust. 1 lit. a) kapitalizację rynkową certyfikatu stanowi wolumen emisji, niezależnie od liczby wyemitowanych jednostek.

3. Do celów stosowania przepisów ust. 1 lit. c) dzienny obrót dla certyfikatu oblicza się, sumując wyniki mnożenia – w odniesieniu do każdej transakcji realizowanej podczas dnia sesyjnego – liczby jednostek certyfikatu wymienionych pomiędzy kupującym a sprzedającym przez cenę za jednostkę.

4. Podczas sześciotygodniowego okresu rozpoczynającego się pierwszego dnia sesyjnego po pierwszym dopuszczeniu certyfikatu do obrotu w systemie obrotu uznaje się, że dla tego certyfikatu istnieje płynny rynek do celów stosowania przepisów art. 2 ust. 1 pkt 17 lit. b) rozporządzenia (UE) nr 600/2014, jeżeli szacowana kapitalizacja rynkowa na początku pierwszego dnia sesyjnego wynosi co najmniej 1 mln EUR oraz jeżeli, zgodnie z danymi szacunkowymi dotyczącymi tego okresu, spełnione są warunki określone w ust. 1 lit. b) i c).

5. Jeżeli zostanie uznane, że dla mniej niż pięciu certyfikatów będących w obrocie w systemach obrotu państwa członkowskiego, które są po raz pierwszy dopuszczone do obrotu w tym państwie członkowskim, istnieje płynny rynek, o którym mowa w ust. 1, właściwy organ tego państwa członkowskiego może wyznaczyć jeden certyfikat lub większą liczbę certyfikatów dopuszczonych po raz pierwszy do obrotu w tych systemach obrotu jako certyfikaty, dla których uznaje się istnienie płynnego rynku, pod warunkiem że całkowita liczba certyfikatów dopuszczonych po raz pierwszy do obrotu w tym państwie członkowskim i uznanych za posiadające płynny rynek nie przekroczy pięciu.”;

- 2) dodaje się art. 4a w brzmieniu:

„Artykuł 4a

#### **Określenie płynnych rynków dla innych podobnych instrumentów finansowych**

(Art. 2 ust. 1 pkt 17 lit. b) rozporządzenia (UE) nr 600/2014)

Do celów stosowania przepisów art. 2 ust. 1 pkt 17 lit. b) rozporządzenia (UE) nr 600/2014 inne podobne instrumenty finansowe uznaje się za nieposiadające płynnego rynku przez cały okres, w którym prowadzony jest nimi obrót.”;

- 3) art. 5 otrzymuje brzmienie:

„Artykuł 5

**Ocena płynności instrumentów udziałowych dokonywana przez właściwe organy**

(Art. 2 ust. 1 pkt 17 lit. b) rozporządzenia (UE) nr 600/2014)

1. Właściwy organ dla najodpowiedniejszego rynku pod względem płynności zgodnie z art. 16 rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/590 (\*) ocenia, czy dla akcji, kwitu depozytowego, funduszu inwestycyjnego typu ETF lub certyfikatu istnieje płynny rynek do celów stosowania przepisów art. 2 ust. 1 pkt 17 lit. b) rozporządzenia (UE) nr 600/2014 zgodnie z art. 1–4 niniejszego rozporządzenia w każdej z następujących sytuacji:

- a) zanim instrument finansowy zostanie po raz pierwszy wprowadzony do obrotu w systemie obrotu, jak określono w art. 1 ust. 4, art. 2 ust. 4, art. 3 ust. 4 i art. 4 ust. 4;
- b) w okresie pomiędzy zakończeniem pierwszych czterech tygodni obrotu a zakończeniem pierwszych sześciu tygodni obrotu instrumentem finansowym;
- c) w okresie pomiędzy zakończeniem każdego roku kalendarzowego a dniem 1 marca następnego roku w odniesieniu do instrumentów finansowych będących przedmiotem obrotu w systemie obrotu przed dniem 1 grudnia danego roku kalendarzowego;
- d) niezwłocznie po momencie, w którym w następstwie zdarzenia korporacyjnego wcześniejsza ocena uległa zmianie.

Do celów stosowania przepisów lit. b) podstawę oceny stanowią: kapitalizacja rynkowa w ostatnim dniu sesyjnym pierwszych czterech tygodni obrotu, średnia dzienna liczba transakcji i średni dzienny obrót, przy uwzględnieniu wszystkich transakcji zrealizowanych w Unii na danym instrumencie finansowym w ciągu pierwszych czterech tygodni obrotu. Do celów tej oceny mianownik stanowi liczba dni, w których instrument finansowy był dostępny do obrotu na najodpowiedniejszym rynku w sensie płynności w rozumieniu art. 4 rozporządzenia delegowanego (UE) 2017/587 i w których rynek ten był otwarty.

Do celów stosowania przepisów lit. c) podstawę oceny stanowią: kapitalizacja rynkowa w ostatnim dniu sesyjnym danego roku kalendarzowego, średnia dzienna liczba transakcji i średni dzienny obrót, przy uwzględnieniu wszystkich transakcji zrealizowanych w Unii na danym instrumencie finansowym w danym roku. Do celów tej oceny mianownik stanowi liczba dni, w których instrument finansowy był dostępny do obrotu na najodpowiedniejszym rynku w sensie płynności w rozumieniu art. 4 rozporządzenia delegowanego (UE) 2017/587 i w których rynek ten był otwarty.

Właściwe organy publikują wyniki swojej oceny niezwłocznie po jej zakończeniu.

2. Właściwe organy, operatorzy rynku i firmy inwestycyjne, w tym firmy inwestycyjne prowadzące system obrotu, wykorzystują informacje opublikowane zgodnie z ust. 1:

- a) przez sześciotygodniowy okres rozpoczynający się pierwszego dnia obrotu instrumentem finansowym, jeżeli ocena jest dokonywana zgodnie z ust. 1 lit. a);
- b) przez okres rozpoczynający się sześć tygodni po pierwszym dniu obrotu danym instrumentem finansowym i kończący się w dniu poprzedzającym pierwszy poniedziałek kwietnia w roku, w którym informacje są publikowane zgodnie z ust. 1 lit. c), jeżeli ocena jest dokonywana zgodnie z ust. 1 lit. b);
- c) przez okres jednego roku rozpoczynający się w pierwszy poniedziałek kwietnia po dniu publikacji, jeżeli ocena jest dokonywana zgodnie z ust. 1 lit. c).

Jeżeli informacje, o których mowa w niniejszym ustępie, zostają zastąpione przez nowe informacje zgodnie z ust. 1 lit. d), właściwe organy, operatorzy rynku i firmy inwestycyjne, w tym firmy inwestycyjne prowadzące system obrotu, wykorzystują te nowe informacje do celów stosowania przepisów art. 2 ust. 1 pkt 17 lit. b) rozporządzenia (UE) nr 600/2014.

3. Do celów stosowania przepisów ust. 1 systemy obrotu przedstawiają właściwym organom informacje określone w załączniku zgodnie z następującym harmonogramem:

- a) w przypadku instrumentów finansowych dopuszczonych po raz pierwszy do obrotu – przed dniem, w którym instrument finansowy jest pierwszy raz wprowadzany do obrotu;
- b) w przypadku instrumentów finansowych już dopuszczonych do obrotu – we wszystkich następujących terminach:
  - (i) nie później niż trzy dni po zakończeniu pierwszych czterech tygodni obrotu;
  - (ii) po zakończeniu każdego roku kalendarzowego, nie później jednak niż dnia 3 stycznia następnego roku;
  - (iii) niezwłocznie po momencie, w którym w następstwie zdarzenia korporacyjnego informacje uprzednio przedstawione właściwemu organowi uległy zmianie.

(\*) Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2017/590 z dnia 28 lipca 2016 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących zgłaszania transakcji właściwym organom (Dz.U. L 87 z 31.3.2017, s. 449, ELI: [http://data.europa.eu/eli/reg\\_del/2017/590/oj](http://data.europa.eu/eli/reg_del/2017/590/oj)).”;

- 4) uchyla się rozdział II;
- 5) uchyla się art. 16;
- 6) dodaje się art. 16a w brzmieniu:

„Artykuł 16a

#### **Usługi posttransakcyjne w zakresie redukcji ryzyka**

(Art. 31 ust. 4 lit. b) rozporządzenia (UE) nr 600/2014)

1. Do celów stosowania przepisów art. 31 ust. 1 rozporządzenia (UE) nr 600/2014 usługi posttransakcyjne w zakresie redukcji ryzyka stanowią usługi, które spełniają wszystkie następujące warunki:

- a) są świadczone przez zewnętrznego dostawcę na podstawie ustalonych z góry zasad, które nie mają charakteru uznaniowego;
- b) operacja posttransakcyjnej redukcji ryzyka jest akceptowana w całości, w związku z czym uczestnicy tej operacji nie mają możliwości wyboru transakcji, które mają być zrealizowane w ramach danej operacji posttransakcyjnej redukcji ryzyka;
- c) służą redukcji ryzyka w każdym portfelu instrumentów pochodnych przekazanych na potrzeby operacji posttransakcyjnej redukcji ryzyka przez kontrahentów transakcji na instrumentach pochodnych;
- d) są neutralne pod względem ryzyka rynkowego, w granicach tolerancji ryzyka określonych przez kontrahentów transakcji na instrumentach pochodnych przekazanych na potrzeby operacji posttransakcyjnej redukcji ryzyka;
- e) transakcje będące wynikiem operacji posttransakcyjnej redukcji ryzyka nie mają wpływu na kształtowanie się cen.

2. Do celów stosowania przepisów art. 31 ust. 1 rozporządzenia (UE) nr 600/2014 usługi posttransakcyjne w zakresie redukcji ryzyka obejmują usługi kompresji portfela, usługi równoważenia struktury portfela i usługi optymalizacji ryzyka bazowego.”;

- 7) uchyla się art. 18;
- 8) załącznik zastępuje się tekstem znajdującym się w załączniku do niniejszego rozporządzenia.

*Artykuł 2***Wejście w życie i rozpoczęcie stosowania**

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

Art. 1 pkt 4 stosuje się od dnia 23 sierpnia 2026 r.

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

Sporządzono w Brukseli dnia 24 listopada 2025 r.

W imieniu Komisji  
Przewodnicząca  
Ursula VON DER LEYEN

## ZAŁĄCZNIK

Załącznik do rozporządzenia delegowanego (UE) 2017/567 otrzymuje brzmienie:

„ZAŁĄCZNIK

**Dane przekazywane w celu określenia płynnego rynku dla akcji, kwitów depozytowych, funduszy inwestycyjnych typu ETF, certyfikatów oraz innych instrumentów finansowych o cechach instrumentów udziałowych**

Tabela 1

**Tabela symboli**

Symbol	Rodzaj danych	Definicja
{ALPHANUM-n}	Do n znaków alfanumerycznych	Pole na tekst dowolny.
{ISIN}	12 znaków alfanumerycznych	Kod ISIN zgodnie z normą ISO 6166.
{MIC}	4 znaki alfanumeryczne	Identyfikator rynku zgodnie z normą ISO 10383.
{DATEFORMAT}	Format daty zgodnie z normą ISO 8601	Daty muszą mieć następujący format: RRRR-MM-DD.
{DECIMAL-n/m}	Liczba dziesiętna złożona z maksymalnie n cyfr, z czego maksymalnie m cyfr mogą stanowić cyfry ułamkowe	Pole numeryczne dla wartości zarówno dodatnich, jak i ujemnych: — separatorem dziesiętnym jest ».« (przecinek). — liczby ujemne są poprzedzone znakiem »-« (minus); — podaje się wartości zaokrąglone, a nie okrojone.

Tabela 2

**Szczegółowe informacje dotyczące danych przekazywanych w celu określenia płynnego rynku dla akcji, kwitów depozytowych, funduszy inwestycyjnych typu ETF, certyfikatów oraz innych instrumentów finansowych o cechach instrumentów udziałowych**

#	Pole	Szczegółowe informacje podlegające zgłoszeniu	Format i standardy zgłoszenia	Rodzaje obliczeń, w odniesieniu do których zgłasza się te informacje
1	Kod identyfikacyjny instrumentu	Kod wykorzystywany do identyfikacji instrumentu finansowego.	{ISIN}	Wszystkie
2	Pełna nazwa instrumentu	Pełna nazwa instrumentu finansowego.	{ALPHANUM-350}	Wszystkie
3	System obrotu	Kod identyfikacyjny segmentu rynku (MIC) dla systemu obrotu, jeżeli jest dostępny; w innym przypadku operacyjny kod identyfikacyjny rynku.	{MIC}	Wszystkie

#	Pole	Szczegółowe informacje podlegające zgłoszeniu	Format i standardy zgłoszenia	Rodzaje obliczeń, w odniesieniu do których zgłasza się te informacje
4	Identyfikator MiFIR	<b>Identyfikacja udziałowych instrumentów finansowych</b> <b>akcje</b> w rozumieniu art. 4 ust. 1 pkt 44 lit. a) dyrektywy 2014/65/UE; <b>kwity depozytowe</b> w rozumieniu art. 4 ust. 1 pkt 45 dyrektywy 2014/65/UE; <b>fundusze inwestycyjne typu ETF</b> w rozumieniu art. 4 ust. 1 pkt 46 dyrektywy 2014/65/UE; <b>certyfikaty</b> w rozumieniu art. 2 ust. 1 pkt 27 rozporządzenia (UE) nr 600/2014; <b>inne instrumenty finansowe o cechach instrumentów udziałowych</b> zdefiniowane w tabeli 2 w załączniku III do rozporządzenia delegowanego (UE) 2017/587.	<b>Udziałowe instrumenty finansowe:</b> »SHRS« = akcje »DPRS« = kwity depozytowe »ETFS« = fundusze inwestycyjne typu ETF »CRFT« = certyfikaty »OTHR« = inne instrumenty finansowe o cechach instrumentów udziałowych	Wszystkie
5	Dzień sprawozdawczy	<b>Dzień, w odniesieniu do którego przekazywane są dane</b> Dane muszą być przekazywane co najmniej w odniesieniu do następujących dni: — przypadek 1: dzień odpowiadający dniowi dopuszczenia do obrotu lub dniowi pierwszego wprowadzenia do obrotu w rozumieniu art. 5 ust. 3 lit. a); — przypadek 2: ostatni dzień czterotygodniowego okresu rozpoczynającego się w dniu dopuszczenia do obrotu lub dniu pierwszego wprowadzenia do obrotu w rozumieniu art. 5 ust. 3 lit. b) ppkt (i); — przypadek 3: ostatni dzień sesyjny w każdym roku kalendarzowym w rozumieniu art. 5 ust. 3 lit. b) ppkt (ii); — przypadek 4: dzień, w którym zdarzenie korporacyjne wywiera skutek w rozumieniu art. 5 ust. 3 lit. b) ppkt (iii).	{DATEFORMAT}	Wszystkie
6	Liczba instrumentów w obrocie	<b>W odniesieniu do akcji i kwitów depozytowych:</b> całkowita liczba instrumentów w obrocie. <b>W odniesieniu do funduszy inwestycyjnych typu ETF:</b> liczba jednostek wyemitowanych do celów obrotu.	{DECIMAL-18/5}	Wszystkie
7	Cena instrumentu	<b>Dotyczy wyłącznie akcji i kwitów depozytowych</b> Cena instrumentu na koniec dnia sprawozdawczego. Cenę wyraża się w euro.	{DECIMAL-18/13}	Wszystkie
8	Wielkość emisji	<b>Dotyczy wyłącznie certyfikatów</b> Wielkość emisji certyfikatu wyrażona w euro.	{DECIMAL-18/5}	Wszystkie
9	Liczba dni sesyjnych w okresie	Całkowita liczba dni sesyjnych, dla których przekazywane są dane.	{DECIMAL-18/5}	Wyłącznie szacunki
10	Całkowite obroty	Całkowite obroty w okresie.	{DECIMAL-18/5}	Wyłącznie szacunki
11	Całkowita liczba transakcji	Całkowite liczba transakcji w okresie.	{DECIMAL-18/5}	Wyłącznie szacunki"