2026/788

16.7.2026

KOMMISSIONENS DELEGEREDE FORORDNING (EU) 2026/788

af 8. april 2026

om ændring af delegeret forordning (EU) 2016/522 for så vidt angår tilladelse til handel i lukkede perioder, listen over udpegede markedspladser, der har en betydelig grænseoverskridende dimension i tilsynet med markedsmisbrug, og indikatorerne for markedsmanipulation

(EØS-relevant tekst)

EUROPA-KOMMISSIONEN HAR —

under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde,

under henvisning til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 596/2014 af 16. april 2014 om markedsmisbrug og om ophævelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF og Kommissionens direktiv 2003/124/EF, 2003/125/EF og 2004/72/EF ([1]), særlig artikel 12, stk. 5, artikel 19, stk. 13, og artikel 25a, stk. 7, og

ud fra følgende betragtninger:

(1) I medfør af artikel 19, stk. 11, i forordning (EU) nr. 596/2014 forbydes personer med ledelsesansvar at handle med visse finansielle instrumenter i en periode på 30 kalenderdage før udstederens regnskabsaflæggelse (lukket periode), medmindre der gælder en undtagelse herfra. Ved Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2024/2809 ([2]) blev artikel 19, stk. 12, i forordning (EU) nr. 596/2014 ændret for at udvide anvendelsesområdet for undtagelserne til at omfatte andre finansielle instrumenter end aktier. Nævnte ændring af artikel 19, stk. 12, i forordning (EU) nr. 596/2014 bør afspejles i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2016/522 ([3]).

(2) I de seneste år har handelslandskabet i Unionen ændret sig betydeligt med udbredelsen af markedspladser. En sådan udbredelse skaber store tilsynsmæssige udfordringer, da handel med finansielle instrumenter ofte finder sted på tværs af flere markedspladser og på tværs af grænserne i Unionen. Dette øger risikoen for, at markedsmisbrug involverer flere markedspladser i forskellige medlemsstater. For at imødegå denne udfordring skal de kompetente myndigheder, der fører tilsyn med markedspladser med en betydelig grænseoverskridende dimension, i henhold til artikel 25a i forordning (EU) nr. 596/2014 oprette en mekanisme til løbende udveksling af ordredata om finansielle instrumenter, der er indhentet fra disse markedspladser, i overensstemmelse med artikel 25 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 ([4]). I henhold til artikel 25a i forordning (EU) nr. 596/2014 skal de kompetente myndigheder i første fase, senest den 5. juni 2026, oprette en mekanisme med henblik på at muliggøre løbende og rettidig udveksling af ordredata om aktier. I anden fase, senest den 5. juni 2028, skal denne mekanisme udvides til også at omfatte ordredata om obligationer og futures. Ved artikel 25a, stk. 7, i forordning (EU) nr. 596/2014 tillægges Kommissionen beføjelse til at udarbejde en liste over udpegede markedspladser, der har en betydelig grænseoverskridende dimension i tilsynet med markedsmisbrug. På grundlag af en dataanalyse foretaget af Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) og under hensyntagen til kriterierne i artikel 25a, stk. 7, i forordning (EU) nr. 596/2014 har Kommissionen identificeret de markedspladser, der har en betydelig grænseoverskridende dimension i tilsynet med markedsmisbrug for så vidt angår aktier. Delegeret forordning (EU) 2016/522 bør ændres, så den omfatter listen over disse identificerede markedspladser.

([1]) EUT L 173 af 12.6.2014, s. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2014/596/oj.

([2]) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2024/2809 af 23. oktober 2024 om ændring af forordning (EU) 2017/1129, (EU) nr. 596/2014 og (EU) nr. 600/2014 med henblik på at gøre offentlige kapitalmarkeder i Unionen mere attraktive for selskaber og lette adgangen til kapital for små og mellemstore virksomheder (EUT L, 2024/2809, 14.11.2024, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2024/2809/oj).

([3]) Kommissionens delegerede forordning (EU) 2016/522 af 17. december 2015 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 596/2014 for så vidt angår en undtagelse for visse offentlige organer og centralbanker i tredjelande, indikatorerne for markedsmanipulation, tærsklerne for offentliggørelse af viden, den kompetente myndighed for underretninger om udsættelse, tilladelse til handel i lukkede perioder og typer af anmeldelsespligtige transaktioner udført af ledende medarbejdere (EUT L 88 af 5.4.2016, s. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2016/522/oj).

([4]) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 84, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2014/600/oj).

(3) Kommissionen præciserede de indikatorer for markedsmanipulation, der er fastsat i bilag I til forordning (EU) nr. 596/2014, i bilag II til delegeret forordning (EU) 2016/522. På grundlag af de kompetente myndigheders erfaringer med tilsyn med markedsmisbrug og i betragtning af den tekniske udvikling, herunder anvendelsen af algoritmiske handelsteknikker, er det nødvendigt at ajourføre bilag II til delegeret forordning (EU) 2016/522 for at præcisere, at markedsdeltagere og kompetente myndigheder, når de anvender indikatorerne for markedsmanipulation, bør tage i betragtning, at markedsmanipulation kan foretages i tidsrum, der er kortere eller længere end en enkelt dag eller en enkelt handelsperiode, navnlig hvis markedsmanipulation vedrører mindre likvide finansielle instrumenter eller involverer algoritmisk handel. Markedsmanipulation kan også udføres gennem handelsordrer eller transaktioner, der medfører betydelige ændringer i et instruments volumen. Det er derfor også nødvendigt at præcisere, at markedsdeltagere og kompetente myndigheder, når de anvender indikatorerne i afsnit A, litra a) og d), i bilag I til forordning (EU) nr. 596/2014, også kan tage følgende i betragtning: handelsordrer eller transaktioner, der medfører en betydelig ændring i volumen og ikke kun i kursen på et finansielt instrument, en relateret spotkontrakt vedrørende råvarer eller et auktionsprodukt baseret på emissionskvoter. For at tage hensyn til muligheden for indirekte eksponeringer er det desuden nødvendigt at præcisere, at markedsdeltagere og kompetente myndigheder med henblik på indikatoren i afsnit A, litra b), i bilag I til forordning (EU) nr. 596/2014 også kan tage følgende i betragtning: handelsordrer eller transaktioner fra personer, der ikke har en betydelig købs- eller salgsposition, men som har en betydelig interesse i eller eksponering for en kursændring på det relevante instrument, herunder gennem marginindbetalingskrav eller lånebetingelser. For at øge den juridiske klarhed og sikre tilsynsmæssig konvergens bør visse elementer af indikatoren i afsnit A, litra b), d) og e) beskrives nærmere. Endelig er det nødvendigt at korrigere fejlagtige krydshenvisninger.

(4) Da fastlæggelsen af rækkevidden af tilladelse til handel i lukkede perioder, identifikationen af markedspladser med en betydelig grænseoverskridende dimension og de reviderede indikatorer for markedsmanipulation har til formål at gøre rammen for markedsmisbrug mere virkningsfuld, navnlig ved at styrke de kompetente myndigheders evne til at identificere og håndhæve tilfælde af markedsmisbrug, indeholder nærværende forordning bestemmelser baseret på de mandater, der er fastsat i artikel 12, stk. 5, artikel 19, stk. 13, og artikel 25a, stk. 7, i forordning (EU) nr. 596/2014.

(5) Delegeret forordning (EU) 2016/522 bør derfor ændres —

VEDTAGET DENNE FORORDNING:

Artikel 1

Ændring af delegeret forordning (EU) 2016/522

I delegeret forordning (EU) 2016/522 foretages følgende ændringer:

1) Titlen affattes således:

»Kommissionens delegerede forordning (EU) 2016/522 af 17. december 2015 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 596/2014 for så vidt angår en undtagelse fra anvendelsen af samme forordning for visse offentlige organer og centralbanker i tredjelande, indikatorerne for markedsmanipulation, tærsklerne for offentliggørelse af viden, den kompetente myndighed for underretninger om udsættelse, tilladelse til handel i lukkede perioder, typerne af anmeldelsespligtige transaktioner udført af ledende medarbejdere og listen over udpegede markedspladser, der har en betydelig grænseoverskridende dimension i tilsynet med markedsmisbrug«

2) I artikel 1 foretages følgende ændringer:

a) Nr. 6) affattes således:

»6) typer af transaktioner, der udløser forpligtelse til at indberette transaktioner udført af personer med ledelsesansvar«

b) Følgende indsættes som nr. 7):

»7) markedspladser, der har en betydelig grænseoverskridende dimension i tilsynet med markedsmisbrug.«

3) Artikel 7, stk. 2, affattes således:

»2. En person med ledelsesansvar skal under omstændigheder som omhandlet i artikel 19, stk. 12, litra a), i forordning (EU) nr. 596/2014 forud for enhver handel inden for den lukkede periode fremlægge en begrundet skriftlig anmodning for udstederen for at opnå dennes samtykke til øjeblikkeligt salg af den pågældende udsteders aktier eller andre finansielle instrumenter end aktier i en lukket periode.

Den skriftlige anmodning skal indeholde en beskrivelse af det påtænkte salg og en redegørelse for, hvorfor aktiesalget eller salget af andre finansielle instrumenter end aktier er den eneste realistiske mulighed for at tilvejebringe den nødvendige finansiering.«

4) I artikel 8 foretages følgende ændringer:

a) Stk. 1 affattes således:

»1. En udsteder skal, når han beslutter, om der skal gives tilladelse til øjeblikkeligt salg af hans aktier eller andre finansielle instrumenter end aktier i en lukket periode, i den enkelte sag vurdere den skriftlige anmodning som omhandlet i artikel 7, stk. 2. Udstederen må kun tillade et øjeblikkeligt aktiesalg eller salg af andre finansielle instrumenter end aktier, når omstændighederne for en sådan transaktion anses for at være særlige.«

b) Stk. 3, litra b), affattes således:

»b) er betalingsskyldig eller befinder sig i en situation indgået før starten på den lukkede periode, som nødvendiggør betaling af et beløb til en tredjepart, herunder skyldig afgift, og ikke med rimelighed kan forventes at opfylde en finansiel forpligtelse eller fordring på andre måder end ved et øjeblikkeligt aktiesalg eller salg af andre finansielle instrumenter end aktier.«

5) Følgende indsættes som artikel 10a:

»*Artikel 10a*

Udpegede markedspladser til udveksling af ordredata

De markedspladser, der er opført i bilag III, anses for at være markedspladser, der har en betydelig grænseoverskridende dimension i tilsynet med markedsmisbrug for så vidt angår aktier som omhandlet i artikel 25a i forordning (EU) nr. 596/2014.«

6) Bilag II ændres i overensstemmelse med bilag I til nærværende forordning.

7) Teksten i bilag II til nærværende forordning indsættes som bilag III.

Artikel 2

Ikrafttræden

Denne forordning træder i kraft på tyvendedagen efter offentliggørelsen i *Den Europæiske Unions Tidende*.

Denne forordning er bindende i alle enkeltheder og gælder umiddelbart i hver medlemsstat.

Udfærdiget i Bruxelles, den 8. april 2026.

På Kommissionens vegne
Ursula VON DER LEYEN
Formand

BILAG I

I bilag II til delegeret forordning (EU) 2016/522 foretages følgende ændringer:

1) I afsnit 1 foretages følgende ændringer:

a) Følgende indsættes som punkt 1a:

»1a. Ved vurdering af, om afgivne handelsordrer eller gennemførte transaktioner udgør en betydelig del af mængden af ordrer eller transaktioner med henblik på indikatoren i afsnit A, litra a), i bilag I til forordning (EU) nr. 596/2014, kan markedsdeltagere og kompetente myndigheder tage en tidsramme, der er længere eller kortere end en enkelt dag eller en enkelt handelsperiode, i betragtning. Dertil kommer, at markedsdeltagere og kompetente myndigheder, når de anvender indikatoren i afsnit A, litra a), i bilag I til forordning (EU) nr. 596/2014, også kan tage følgende i betragtning: handelsordrer eller transaktioner, der medfører en betydelig ændring i volumen og ikke kun i kursen på et finansielt instrument, en relateret spotkontrakt vedrørende råvarer eller et auktionsprodukt baseret på emissionskvoter.«

b) Følgende indsættes som punkt 2a:

»2a. En betydelig købsposition som omhandlet i indikatoren i afsnit A, litra b), i bilag I til forordning (EU) nr. 596/2014 kan omfatte både positioner, der allerede er taget, og en potentiel position gennem aktuelle uafsluttede ordrer. Med henblik på indikatoren i afsnit A, litra b), i bilag I til forordning (EU) nr. 596/2014 kan markedsdeltagere og kompetente myndigheder også tage følgende i betragtning: handelsordrer afgivet eller transaktioner gennemført af personer, der ikke har en betydelig købs- eller salgsposition, men som har en betydelig interesse i eller eksponering for en kursændring for et finansielt instrument, en relateret spotkontrakt vedrørende råvarer eller et auktionsprodukt baseret på emissionskvoter, herunder gennem marginindbetalingskrav eller lånebetingelser.«

c) Følgende indsættes som punkt 4a:

»4a. De modsatte positioner, der er omhandlet i indikatoren i afsnit A, litra d), i bilag I til forordning (EU) nr. 596/2014, omfatter aktiviteter, der resulterer i faktiske eller potentielle ændringer i nominelle mængder eller finansielle risici, der er forbundet med det relevante instrument eller i et sæt tæt forbundne instrumenter, dvs. instrumenter, hvis kurs afhænger af eller har indvirkning på andre instrumenter i samme sæt. Ved vurdering af, om afgivne handelsordrer eller gennemførte transaktioner udgør en betydelig del af mængden af ordrer eller transaktioner med henblik på indikatoren i afsnit A, litra d), i bilag I til forordning (EU) nr. 596/2014, kan markedsdeltagere og kompetente myndigheder tage en tidsramme, der er længere eller kortere end en enkelt dag eller en enkelt handelsperiode, i betragtning. Dertil kommer, at markedsdeltagere og kompetente myndigheder, når de anvender indikatoren i afsnit A, litra d), i bilag I til forordning (EU) nr. 596/2014, også kan tage følgende i betragtning: handelsordrer eller transaktioner, der medfører en betydelig ændring i volumen og ikke kun i kursen på et finansielt instrument, en relateret spotkontrakt vedrørende råvarer eller et auktionsprodukt baseret på emissionskvoter.«

d) Punkt 5, litra e), affattes således:

»e) Afgivelse af flere eller store handelsordrer, som ofte ikke ses i den ene side af ordrebogen, for at gennemføre en handel i den anden side af ordrebogen. Når handelen har fundet sted, fjernes de fiktive ordrer – også kendt som »layering« og »spoofing«. Nævnte praksis kan også illustreres med den i punkt 4, litra f), beskrevne indikator«

e) Følgende indsættes som punkt 5a:

»5a. Det tidsrum, der er omhandlet i indikatoren i afsnit A, litra e), i bilag I til forordning (EU) nr. 596/2014, kan variere afhængigt af de finansielle instrumenters likviditet og markedskarakteristika. Med henblik på anvendelsen af nævnte indikator kan en modsat kursændring enten være hel eller delvis.«

f) Punkt 6, litra a), nr. ii), affattes således:

»ii) den i dette afsnit, punkt 4, litra f), beskrevne indikator.«

g) Punkt 8 affattes således:

»8. Den praksis, der er beskrevet i dette afsnit, punkt 2, litra c), jf. også punkt 5, litra b), punkt 6, litra e), og punkt 7, litra d), er relevant for anvendelsesområdet for forordning (EU) nr. 596/2014 for så vidt angår manipulation på tværs af markedspladser.«

h) Følgende tilføjes som punkt 10:

»10. De indikatorer, der er anført i bilag I til forordning (EU) nr. 596/2014, og den praksis, der er opført i nærværende bilag, kan også vurderes og beregnes over en tidsramme, der er længere eller kortere end en enkelt dag eller en enkelt handelssession. Dette er af særlig relevans ved vurdering af tilfælde af markedsmanipulation, der vedrører mindre likvide finansielle instrumenter, og som er forbundet med algoritmisk handel.«

2) Afsnit 2, punkt 2, litra b) og c), affattes således:

»b) den praksis, der er beskrevet i afsnit 4, punkt 1, litra c), også kendt som »pump and dump«, og som også kan illustreres med den indikator, der er beskrevet i nærværende afsnits punkt 2, litra a)

c) den praksis, der er beskrevet i afsnit 4, punkt 1, litra d), også kendt som »trash and cash«, og som også kan illustreres med den indikator, der er beskrevet i nærværende afsnits punkt 2, litra a).«

BILAG II

»*BILAG III*

Markedspladser, der har en betydelig grænseoverskridende dimension i tilsynet med markedsmisbrug for så vidt angår aktier

Enhedens navn	Markedsidentifikationskode
AQUIS EXCHANGE EUROPE	AQEU
TP ICAP (EUROPE) SA	TPIC
CBOE EUROPE B.V.	CCXE
TURQUOISE GLOBAL HOLDINGS EUROPE BV	TQEX«