



REGOLAMENTO DELEGATO (UE) 2026/482 DELLA COMMISSIONE

del 24 novembre 2025

che modifica il regolamento delegato (UE) 2017/567 per quanto riguarda la determinazione di cosa costituisce un mercato liquido per gli strumenti rappresentativi di capitale, l'obbligo di fornire i dati di mercato a condizioni commerciali ragionevoli, la dimensione specifica dello strumento ai fini degli obblighi per gli internalizzatori sistematici come pure la definizione dei servizi di riduzione del rischio post-negoziazione e la relativa comunicazione di informazioni

(Testo rilevante ai fini del SEE)

LA COMMISSIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea,

visto il regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, sui mercati degli strumenti finanziari e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012⁽¹⁾, in particolare l'articolo 2, paragrafo 2, e l'articolo 31, paragrafo 4, lettera a),

considerando quanto segue:

- (1) Il regolamento (UE) 2024/791 del Parlamento europeo e del Consiglio⁽²⁾ ha modificato l'articolo 2, paragrafo 1, punto 17), lettera b), del regolamento (UE) n. 600/2014 relativo ai criteri per determinare cosa costituisce un «mercato liquido» ai fini degli articoli 4, 5 e 14 di quest'ultimo regolamento, sostituendo il criterio del «flottante» con il criterio della «capitalizzazione di borsa». Per tenere conto di tale modifica, è pertanto necessario modificare le disposizioni corrispondenti del regolamento delegato (UE) 2017/567 della Commissione⁽³⁾. A tal fine è importante assicurare la coerenza con i risultati della valutazione della liquidità in termini di numero di azioni liquide, percentuale del volume degli scambi in azioni liquide e numero di operazioni in azioni liquide ottenuti finora applicando il criterio del flottante. La determinazione di cosa costituisce un «mercato liquido» per le azioni ai fini degli articoli 4, 5 e 14 del regolamento (UE) n. 600/2014 dovrebbe pertanto basarsi su una soglia di capitalizzazione di borsa di 100 milioni di EUR. Per fini di coerenza con la metodologia finora applicata per calcolare il flottante per le azioni negoziate solo su un sistema multilaterale di negoziazione, la capitalizzazione di borsa di un'azione dovrebbe essere calcolata moltiplicando il numero delle azioni in circolazione per il prezzo per azione. Dato che per i certificati di deposito, i fondi indicizzati quotati (*exchange-traded funds*, ETF) e i certificati la metodologia di cui al regolamento delegato (UE) 2017/567 per calcolare il flottante è già allineata alla metodologia per calcolare la capitalizzazione di borsa, le soglie per la determinazione dell'esistenza dei mercati liquidi per tali strumenti finanziari dovrebbero rimanere invariate, mentre i riferimenti al «flottante libero» dovrebbero essere sostituiti da riferimenti alla «capitalizzazione di borsa».
- (2) L'articolo 5, paragrafo 1, primo comma, lettere b) e c), del regolamento delegato (UE) 2017/567 impone che, ai fini della valutazione della liquidità degli strumenti rappresentativi di capitale, il volume medio giornaliero degli scambi e il numero medio giornaliero di operazioni siano calcolati utilizzando rispettivamente il volume complessivo degli scambi eseguiti nell'Unione e il numero totale di operazioni eseguite nell'Unione. In altre parole, per calcolare il volume medio giornaliero degli scambi e il numero medio giornaliero di operazioni, il numeratore include le operazioni in uno strumento finanziario eseguite sia in una sede di negoziazione che al di fuori di una sede di negoziazione. L'articolo 5 del regolamento delegato (UE) 2017/567, tuttavia, non specifica come determinare il

⁽¹⁾ GU L 173 del 12.6.2014, pag. 84, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2014/600/oj>.

⁽²⁾ Regolamento (UE) 2024/791 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 28 febbraio 2024, che modifica il regolamento (UE) n. 600/2014 per quanto riguarda il miglioramento della trasparenza dei dati, l'eliminazione degli ostacoli all'emergere di sistemi consolidati di pubblicazione, l'ottimizzazione degli obblighi di negoziazione e il divieto di ricevere pagamenti per il flusso degli ordini (GU L, 2024/791, 8.3.2024, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2024/791/oj>).

⁽³⁾ Regolamento delegato (UE) 2017/567 della Commissione, del 18 maggio 2016, che integra il regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le definizioni, la trasparenza, la compressione del portafoglio e le misure di vigilanza in merito all'intervento sui prodotti e alle posizioni (GU L 87 del 31.3.2017, pag. 90, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2017/567/oj).

denominatore. È necessario fornire chiarezza giuridica e assicurare la coerenza con la metodologia di cui all'articolo 7, paragrafo 10, del regolamento delegato (UE) 2017/587 della Commissione (*) per determinare la soglia di post-negoziazione per dimensione elevata. È pertanto necessario specificare che, nel calcolare il volume medio giornaliero degli scambi e il numero medio giornaliero di operazioni, il denominatore dovrebbe essere il numero di giorni in cui lo strumento finanziario era disponibile per la negoziazione sul mercato più rilevante in termini di liquidità di cui all'articolo 4 del regolamento delegato (UE) 2017/587 e durante i quali tale mercato era aperto. Lo stesso approccio dovrebbe applicarsi anche alla determinazione del denominatore per valutare se uno strumento finanziario è negoziato quotidianamente.

- (3) Il regolamento delegato (UE) 2017/567 non contiene alcun parametro per determinare cosa costituisce un «mercato liquido» ai fini degli articoli 4, 5 e 14 del regolamento (UE) n. 600/2014 per gli strumenti finanziari simili ad azioni, certificati di deposito, ETF o certificati («altri strumenti finanziari analoghi»). Per garantire chiarezza giuridica, è necessario specificare che altri strumenti finanziari simili devono essere considerati illiquidi per tutto il tempo in cui sono negoziati.
- (4) L'articolo 13, paragrafo 2, e l'articolo 15, paragrafo 5, del regolamento (UE) n. 600/2014 hanno conferito alla Commissione il potere di adottare atti delegati per chiarire cosa si intende per condizioni commerciali ragionevoli per rendere disponibili al pubblico le informazioni a norma, rispettivamente, dell'articolo 13, paragrafo 1, e dell'articolo 15, paragrafo 1, cosa che ha fatto la Commissione nel capo II del regolamento delegato (UE) 2017/567. L'articolo 1, punto 12), del regolamento (UE) 2024/791 ha introdotto nel regolamento (UE) n. 600/2014 un nuovo articolo 13. Il nuovo articolo 13 impone ai gestori del mercato e alle imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione, ai dispositivi di pubblicazione autorizzati (APA), ai fornitori di un sistema consolidato di pubblicazione (CTP) e agli internalizzatori sistematici di rendere disponibili al pubblico le informazioni pubblicate ai sensi degli articoli 3 e 4, da 6 a 11 bis, 14, 20, 21, 27 *octies* e 27 *nonies* del regolamento (UE) n. 600/2014 a «condizioni commerciali ragionevoli». Il nuovo articolo 13 conferisce inoltre all'ESMA e alla Commissione il potere di specificare ulteriormente cosa si intende per «condizioni commerciali ragionevoli». La Commissione si è avvalsa di tale potere per adottare il regolamento delegato (UE) 2025/1156 della Commissione (*). Di conseguenza è opportuno sopprimere il capo II del regolamento delegato (UE) 2017/567.
- (5) Il regolamento (UE) 2024/791 ha modificato il regolamento (UE) n. 600/2014 sopprimendone gli articoli 18 e 19, che contenevano obblighi di trasparenza pre-negoziazione per gli internalizzatori sistematici in relazione agli strumenti non rappresentativi di capitale quando forniscono ai loro clienti quotazioni irrevocabili o indicative. Di conseguenza, il regolamento (UE) 2024/791 ha altresì soppresso l'obbligo per gli internalizzatori sistematici, di cui all'articolo 18, paragrafo 6, del regolamento (UE) n. 600/2014, di impegnarsi a effettuare operazioni in strumenti non rappresentativi di capitale alle condizioni pubblicate con qualsiasi altro cliente al quale la quotazione è stata resa disponibile, quando la dimensione quotata è pari o inferiore alla dimensione specifica dello strumento finanziario. Di conseguenza, è opportuno sopprimere l'articolo 16 del regolamento delegato (UE) 2017/567, che precisa la dimensione specifica dello strumento finanziario ai fini degli obblighi applicabili agli internalizzatori sistematici in relazione agli strumenti non rappresentativi di capitale.
- (6) Il regolamento (UE) 2024/791 ha modificato l'articolo 31 del regolamento (UE) n. 600/2014 estendendo oltre ai servizi di compressione del portafoglio l'ambito di applicazione dei servizi di riduzione del rischio post-negoziazione (servizi PTRR) che costituiscono e stabiliscono operazioni su derivati OTC, che sono esenti dagli obblighi di trasparenza pre- e post-negoziazione, dall'obbligo di negoziazione e dagli obblighi di esecuzione alle condizioni migliori. Il regolamento (UE) 2024/791 ha conferito alla Commissione il potere di specificare cosa si intende per servizi PTRR ai fini dell'articolo 31, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 600/2014 e le operazioni che devono essere registrate dai fornitori di servizi PTRR a norma dell'articolo 31, paragrafo 4, di quest'ultimo regolamento. Affinché le operazioni su derivati OTC siano esentate dagli obblighi di trasparenza pre- e post-negoziazione, dall'obbligo di negoziazione e dagli obblighi di esecuzione alle condizioni migliori, i servizi PTRR che costituiscono e stabiliscono tali operazioni dovrebbero soddisfare una serie di condizioni. Dovrebbero essere prestati

(*) Regolamento delegato (UE) 2017/587 della Commissione, del 14 luglio 2016, che integra il regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio sui mercati degli strumenti finanziari per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sugli obblighi di trasparenza a carico delle sedi di negoziazione e delle imprese di investimento relativamente ad azioni, certificati di deposito, fondi indicizzati quotati (ETF), certificati e altri strumenti finanziari analoghi e sull'obbligo di eseguire le operazioni su talune azioni nelle sedi di negoziazione o tramite gli internalizzatori sistematici (GU L 87 del 31.3.2017, pag. 387, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2017/587/oj).

(*) Regolamento delegato (UE) 2025/1156 della Commissione, del 12 giugno 2025, che integra il regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sull'obbligo di mettere a disposizione del pubblico i dati di mercato a condizioni commerciali ragionevoli (GU L, 2025/1156, 3.11.2025, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2025/1156/oj).

da un fornitore terzo di servizi sulla base di norme non discrezionali stabilite in anticipo; i partecipanti all'esercizio PTRR non dovrebbero avere la possibilità di scegliere quali negoziazioni eseguire; i servizi PTRR dovrebbero mirare a conseguire una riduzione del rischio in ciascun portafoglio sottoposto all'esercizio PTRR dalle controparti dell'operazione su derivati o da un agente che operi per loro conto; tali servizi dovrebbero essere neutrali in termini di rischio di mercato; e le operazioni derivanti dall'esercizio PTRR non dovrebbero contribuire alla formazione dei prezzi. Le controparti dell'operazione su derivati possono fissare tolleranze al rischio soggette a un limite, purché si garantisca nel complesso la neutralità in termini di rischio di mercato. Per fini di chiarezza giuridica, è opportuno modificare il regolamento delegato (UE) 2017/567 per specificare che, ai fini dell'articolo 31, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 600/2014, i servizi PTRR comprendono i servizi di compressione, i servizi di ribilanciamento e i servizi di ottimizzazione del rischio di base.

- (7) Il regolamento (UE) 2024/791 ha modificato l'articolo 31 del regolamento (UE) n. 600/2014 sopprimendo l'obbligo per le imprese di investimento e i gestori del mercato che forniscono la compressione del portafoglio di rendere pubblici, attraverso gli APA, i volumi delle operazioni soggette a compressione del portafoglio e il momento in cui sono state concluse. Di conseguenza, è opportuno sopprimere l'articolo 18 del regolamento delegato (UE) 2017/567, che specifica gli obblighi di pubblicazione per i servizi di compressione del portafoglio.
- (8) È pertanto opportuno modificare di conseguenza il regolamento delegato (UE) 2017/567.
- (9) Per i gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione, gli APA e gli internalizzatori sistematici autorizzati prima del 23 novembre 2025, il regolamento delegato (UE) 2025/1156 si applica a decorrere dal 23 agosto 2026. È pertanto opportuno sopprimere il capo II del regolamento delegato (UE) 2017/567 con effetto a decorrere dal 23 agosto 2026,

HA ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

Articolo 1

Modifiche del regolamento delegato (UE) 2017/567

Il regolamento delegato (UE) 2017/567 è così modificato:

- 1) gli articoli da 1 a 4 sono sostituiti dai seguenti:

«Articolo 1

Determinazione dell'esistenza di mercati liquidi per le azioni

(Articolo 2, paragrafo 1, punto 17), lettera b), del regolamento (UE) n. 600/2014)

1. Ai fini dell'articolo 2, paragrafo 1, punto 17), lettera b), del regolamento (UE) n. 600/2014, un'azione negoziata quotidianamente è considerata provvista di un mercato liquido quando sono soddisfatte tutte le condizioni seguenti:

- a) la capitalizzazione di borsa dell'azione non è inferiore a 100 milioni di EUR;
- b) il numero medio giornaliero di operazioni relative all'azione non è inferiore a 250;
- c) il controvalore medio giornaliero degli scambi relativi all'azione non è inferiore a 1 milione di EUR.

2. Ai fini del paragrafo 1, lettera a), la capitalizzazione di borsa dell'azione è calcolata moltiplicando il numero delle azioni in circolazione per il prezzo dell'azione.

3. Ai fini del paragrafo 1, lettera c), il controvalore giornaliero degli scambi di un'azione è calcolato aggregando i risultati ottenuti moltiplicando, per ogni operazione eseguita durante un giorno di negoziazione, il numero delle azioni scambiate tra l'acquirente e il venditore per il prezzo dell'azione.

4. Durante il periodo di sei settimane a decorrere dal primo giorno di negoziazione successivo alla prima ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato o in un sistema multilaterale di negoziazione, un'azione è considerata provvista di un mercato liquido ai fini dell'articolo 2, paragrafo 1, punto 17), lettera b), del regolamento (UE) n. 600/2014 ove la somma ottenuta moltiplicando il numero delle azioni in circolazione per il prezzo dell'azione all'inizio del primo giorno di negoziazione sia stimata ad almeno 100 milioni di EUR e ove, secondo i dati stimati per quel periodo, siano soddisfatte le condizioni di cui al paragrafo 1, lettere b) e c).

5. Ove meno di cinque azioni negoziate nelle sedi di negoziazione di uno Stato membro e ammesse per la prima volta alla negoziazione in tale Stato membro siano considerate provviste di un mercato liquido a norma del paragrafo 1, l'autorità competente di tale Stato membro può designare una o più azioni ammesse per la prima volta alla negoziazione in quelle sedi di negoziazione come azioni considerate provviste di un mercato liquido, a patto che il numero totale delle azioni ammesse per la prima volta alla negoziazione in tale Stato membro e considerate provviste di un mercato liquido non sia superiore a cinque.

Articolo 2

Determinazione dell'esistenza di mercati liquidi per i certificati di deposito

(Articolo 2, paragrafo 1, punto 17), lettera b), del regolamento (UE) n. 600/2014)

1. Ai fini dell'articolo 2, paragrafo 1, punto 17), lettera b), del regolamento (UE) n. 600/2014, un certificato di deposito negoziato quotidianamente è considerato provvisto di un mercato liquido ove siano soddisfatte tutte le condizioni seguenti:

- a) la capitalizzazione di borsa non è inferiore a 100 milioni di EUR;
- b) il numero medio giornaliero di operazioni relative al certificato di deposito non è inferiore a 250;
- c) il controvalore medio giornaliero degli scambi relativi al certificato di deposito non è inferiore a 1 milione di EUR.

2. Ai fini del paragrafo 1, lettera a), la capitalizzazione di borsa di un certificato di deposito è calcolata moltiplicando il numero delle unità del certificato di deposito in circolazione per il prezzo unitario.

3. Ai fini del paragrafo 1, lettera c), il controvalore giornaliero degli scambi relativi a un certificato di deposito è calcolato aggregando i risultati ottenuti moltiplicando, per ogni operazione eseguita in un giorno di negoziazione, il numero delle unità del certificato di deposito scambiate tra l'acquirente e il venditore per il prezzo unitario.

4. Durante il periodo di sei settimane a decorrere dal primo giorno di negoziazione successivo alla prima ammissione di un certificato di deposito alla negoziazione in una sede di negoziazione, tale certificato di deposito è considerato provvisto di un mercato liquido ai fini dell'articolo 2, paragrafo 1, punto 17), lettera b), del regolamento (UE) n. 600/2014 ove la capitalizzazione di borsa stimata all'inizio del primo giorno di negoziazione sia di almeno 100 milioni di EUR e ove, secondo i dati stimati per quel periodo, siano soddisfatte le condizioni di cui al paragrafo 1, lettere b) e c).

5. Ove meno di cinque certificati di deposito negoziati nelle sedi di negoziazione di uno Stato membro e ammessi per la prima volta alla negoziazione in tale Stato membro siano considerati provvisti di un mercato liquido a norma del paragrafo 1, l'autorità competente di tale Stato membro può designare uno o più certificati di deposito ammessi per la prima volta alla negoziazione in quelle sedi di negoziazione come certificati di deposito considerati provvisti di un mercato liquido, a patto che il numero totale dei certificati di deposito ammessi per la prima volta alla negoziazione in tale Stato membro e considerati provvisti di un mercato liquido non sia superiore a cinque.

Articolo 3

Determinazione dell'esistenza di mercati liquidi per i fondi indicizzati quotati (ETF)

(Articolo 2, paragrafo 1, punto 17), lettera b), del regolamento (UE) n. 600/2014)

1. Ai fini dell'articolo 2, paragrafo 1, punto 17), lettera b), del regolamento (UE) n. 600/2014, un fondo indicizzato quotato negoziato quotidianamente è considerato provvisto di un mercato liquido ove siano soddisfatte tutte le condizioni seguenti:

- a) la capitalizzazione di borsa non è inferiore a 100 quote;
- b) il numero medio giornaliero di operazioni relative al fondo indicizzato quotato non è inferiore a 10;
- c) il controvalore medio giornaliero degli scambi relativi al fondo indicizzato quotato non è inferiore a 500 000 EUR.

2. Ai fini del paragrafo 1, lettera a), la capitalizzazione di borsa di un fondo indicizzato quotato è il numero delle quote emesse per negoziazione.

3. Ai fini del paragrafo 1, lettera c), il controvalore giornaliero degli scambi relativi a un fondo indicizzato quotato è calcolato aggregando i risultati ottenuti moltiplicando, per ogni operazione eseguita durante un giorno di negoziazione, il numero delle quote dei fondi indicizzati quotati scambiate tra l'acquirente e il venditore per il prezzo della quota.

4. Durante il periodo di sei settimane a decorrere dal primo giorno di negoziazione successivo alla prima ammissione di un fondo indicizzato quotato alla negoziazione in una sede di negoziazione, tale fondo indicizzato quotato è considerato provvisto di un mercato liquido ai fini dell'articolo 2, paragrafo 1, punto 17), lettera b), del regolamento (UE) n. 600/2014 ove la capitalizzazione di borsa stimata all'inizio del primo giorno di negoziazione sia di almeno 100 quote e ove, secondo i dati stimati per quel periodo, siano soddisfatte le condizioni di cui al paragrafo 1, lettere b) e c).

5. Ove meno di cinque fondi indicizzati quotati negoziati nelle sedi di negoziazione di uno Stato membro e ammessi per la prima volta alla negoziazione in tale Stato membro siano considerati provvisti di un mercato liquido a norma del paragrafo 1, l'autorità competente di tale Stato membro può designare uno o più fondi indicizzati quotati ammessi per la prima volta alla negoziazione in quelle sedi di negoziazione come fondi indicizzati quotati considerati provvisti di un mercato liquido, a patto che il numero totale dei fondi indicizzati quotati ammessi per la prima volta alla negoziazione in tale Stato membro e considerati provvisti di un mercato liquido non sia superiore a cinque.

Articolo 4

Determinazione dell'esistenza di mercati liquidi per i certificati

(Articolo 2, paragrafo 1, punto 17), lettera b), del regolamento (UE) n. 600/2014)

1. Ai fini dell'articolo 2, paragrafo 1, punto 17), lettera b), del regolamento (UE) n. 600/2014, un certificato negoziato quotidianamente è considerato provvisto di un mercato liquido ove siano soddisfatte tutte le condizioni seguenti:

- a) la capitalizzazione di borsa non è inferiore a 1 milione di EUR;
- b) il numero medio giornaliero di operazioni relative al certificato non è inferiore a 20;
- c) il controvalore medio giornaliero degli scambi relativi al certificato non è inferiore a 500 000 EUR.

2. Ai fini del paragrafo 1, lettera a), la capitalizzazione di borsa di un certificato è la dimensione dell'emissione a prescindere dal numero di quote emesse.

3. Ai fini del paragrafo 1, lettera c), il controvalore giornaliero degli scambi relativi al certificato è calcolato aggregando i risultati ottenuti moltiplicando, per ogni operazione eseguita durante un giorno di negoziazione, il numero delle unità del certificato scambiate tra l'acquirente e il venditore per il prezzo unitario.

4. Durante il periodo di sei settimane a decorrere dal primo giorno di negoziazione successivo alla prima ammissione di un certificato alla negoziazione in una sede di negoziazione, tale certificato è considerato provvisto di un mercato liquido ai fini dell'articolo 2, paragrafo 1, punto 17), lettera b), del regolamento (UE) n. 600/2014 ove la capitalizzazione di borsa stimata all'inizio del primo giorno di negoziazione sia di almeno 1 milione di EUR e, ove, secondo i dati stimati per quel periodo, siano soddisfatte le condizioni di cui al paragrafo 1, lettere b) e c).

5. Ove meno di cinque certificati negoziati nelle sedi di negoziazione di uno Stato membro e ammessi per la prima volta alla negoziazione in tale Stato membro siano considerati provvisti di un mercato liquido a norma del paragrafo 1, l'autorità competente di tale Stato membro può designare uno o più certificati ammessi per la prima volta alla negoziazione in quelle sedi di negoziazione come certificati considerati provvisti di un mercato liquido, a patto che il numero totale dei certificati ammessi per la prima volta alla negoziazione in tale Stato membro e considerati provvisti di un mercato liquido non sia superiore a cinque.»;

- 2) è inserito il seguente articolo 4 bis:

«Articolo 4 bis

Determinazione dell'esistenza di mercati liquidi per altri strumenti finanziari simili

(Articolo 2, paragrafo 1, punto 17), lettera b), del regolamento (UE) n. 600/2014)

Ai fini dell'articolo 2, paragrafo 1, punto 17), lettera b), del regolamento (UE) n. 600/2014, altri strumenti finanziari simili sono considerati non provvisti di un mercato liquido per tutto il tempo in cui sono negoziati.»;

- 3) l'articolo 5 è sostituito dal seguente:

«Articolo 5

Valutazione della liquidità degli strumenti rappresentativi di capitale da parte delle autorità competenti

(Articolo 2, paragrafo 1, punto 17), lettera b), del regolamento (UE) n. 600/2014)

1. L'autorità competente del mercato più rilevante in termini di liquidità di cui all'articolo 16 del regolamento delegato (UE) 2017/590 della Commissione (*) valuta se un'azione, un certificato di deposito, un fondo indicizzato quotato o un certificato è provvisto di un mercato liquido ai fini dell'articolo 2, paragrafo 1, punto 17), lettera b), del regolamento (UE) n. 600/2014 a norma degli articoli da 1 a 4 del presente regolamento in ognuna delle seguenti situazioni:

- a) prima che lo strumento finanziario sia negoziato per la prima volta in una sede di negoziazione, come specificato all'articolo 1, paragrafo 4, all'articolo 2, paragrafo 4, all'articolo 3, paragrafo 4, e all'articolo 4, paragrafo 4;
- b) tra la fine delle prime quattro settimane di negoziazione e la fine delle prime sei settimane di negoziazione dello strumento finanziario;
- c) tra la fine di ogni anno civile e prima del 1° marzo dell'anno successivo per gli strumenti finanziari negoziati in una sede di negoziazione prima del 1° dicembre dell'anno civile di riferimento;
- d) immediatamente dopo il momento in cui, a seguito di un evento societario, valutazioni precedenti siano cambiate.

Ai fini della lettera b), la valutazione si basa sulla capitalizzazione di borsa all'ultimo giorno di negoziazione delle prime quattro settimane di negoziazione, sul numero medio giornaliero di operazioni e sul volume medio giornaliero degli scambi tenendo conto di tutte le operazioni eseguite nell'Unione per quello strumento finanziario durante le prime quattro settimane di negoziazione. Ai fini di tale valutazione, il denominatore è il numero di giorni in cui lo strumento finanziario era disponibile per la negoziazione sul mercato più rilevante in termini di liquidità di cui all'articolo 4 del regolamento delegato (UE) 2017/587 e durante i quali detto mercato era aperto.

Ai fini della lettera c), la valutazione si basa sulla capitalizzazione di borsa all'ultimo giorno di negoziazione dell'anno civile di riferimento, sul numero medio giornaliero di operazioni e sul volume medio giornaliero degli scambi, tenendo conto di tutte le operazioni eseguite nell'Unione per quello strumento finanziario durante tale anno. Ai fini di tale valutazione, il denominatore è il numero di giorni in cui lo strumento finanziario era disponibile per la negoziazione sul mercato più rilevante in termini di liquidità di cui all'articolo 4 del regolamento delegato (UE) 2017/587 e durante i quali detto mercato era aperto.

Le autorità competenti pubblicano il risultato della loro valutazione immediatamente dopo il completamento della stessa.

2. Le autorità competenti, i gestori di un mercato e le imprese di investimento, comprese quelle che gestiscono una sede di negoziazione, utilizzano le informazioni pubblicate conformemente al paragrafo 1:

- a) per un periodo di sei settimane a decorrere dal primo giorno di negoziazione dello strumento finanziario se la valutazione è effettuata a norma del paragrafo 1, lettera a);
- b) per un periodo che ha inizio sei settimane dopo il primo giorno di negoziazione di tale strumento finanziario e che termina il giorno precedente il primo lunedì di aprile dell'anno di pubblicazione delle informazioni conformemente al paragrafo 1, lettera c), se la valutazione è effettuata a norma del paragrafo 1, lettera b);
- c) per un periodo di un anno a decorrere dal primo lunedì di aprile successivo alla data di pubblicazione se la valutazione è effettuata a norma del paragrafo 1, lettera c).

Se le informazioni di cui al presente paragrafo sono sostituite da nuove informazioni a norma del paragrafo 1, lettera d), le autorità competenti, i gestori di un mercato e le imprese di investimento, comprese quelle che gestiscono una sede di negoziazione, utilizzano le nuove informazioni ai fini dell'articolo 2, paragrafo 1, punto 17), lettera b), del regolamento (UE) n. 600/2014.

3. Ai fini del paragrafo 1, le sedi di negoziazione forniscono alle autorità competenti le informazioni riportate nell'allegato entro i termini seguenti:

- a) per gli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione per la prima volta, prima del giorno in cui lo strumento finanziario è negoziato per la prima volta;
- b) per gli strumenti finanziari già ammessi alla negoziazione, entro tutti i termini seguenti:
 - i) entro e non oltre tre giorni dalla fine delle prime quattro settimane di negoziazione;
 - ii) dopo la fine di ogni anno civile ma non oltre il 3 gennaio dell'anno seguente;
 - iii) immediatamente dopo il momento in cui, successivamente a un evento societario, le informazioni precedentemente presentate all'autorità competente sono cambiate.

(*) Regolamento delegato (UE) 2017/590 della Commissione, del 28 luglio 2016, che integra il regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione relative alla segnalazione delle operazioni alle autorità competenti (GU L 87 del 31.3.2017, pag. 449, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2017/590/oj).»;

- 4) il capo II è soppresso;
- 5) l'articolo 16 è soppresso;
- 6) è inserito il seguente articolo 16 bis:

«Articolo 16 bis

Servizi di riduzione del rischio post-negoziazione

(Articolo 31, paragrafo 4, lettera b), del regolamento (UE) n. 600/2014)

1. Ai fini dell'articolo 31, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 600/2014, i servizi di riduzione del rischio post-negoziazione sono servizi che soddisfano tutte le condizioni seguenti:

- a) sono prestati da un fornitore terzo di servizi sulla base di norme non discrezionali stabilite in anticipo;
- b) l'esercizio di riduzione del rischio post-negoziazione è accettato nella sua interezza, di modo che i partecipanti a tale esercizio non possano scegliere quali negoziazioni eseguire nell'ambito dello stesso;
- c) mirano a conseguire una riduzione del rischio in ciascun portafoglio di derivati sottoposto all'esercizio di riduzione del rischio post-negoziazione dalle controparti delle operazioni su derivati;
- d) sono neutrali in termini di rischio di mercato, entro le tolleranze fissate dalle controparti delle operazioni su derivati sottoposte all'esercizio di riduzione del rischio post-negoziazione;
- e) le operazioni derivanti da un esercizio di riduzione del rischio post-negoziazione non contribuiscono alla formazione dei prezzi.

2. Ai fini dell'articolo 31, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 600/2014, i servizi di riduzione del rischio post-negoziazione comprendono i servizi di compressione, i servizi di ribilanciamento e i servizi di ottimizzazione del rischio di base.»;

- 7) l'articolo 18 è soppresso;
- 8) l'allegato è sostituito dal testo che figura nell'allegato del presente regolamento.

*Articolo 2***Entrata in vigore e applicazione**

Il presente regolamento entra in vigore il terzo giorno successivo alla pubblicazione nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea*.

L'articolo 1, punto 4), si applica a decorrere dal 23 agosto 2026.

Il presente regolamento è obbligatorio in tutti i suoi elementi e direttamente applicabile in ciascuno degli Stati membri.

Fatto a Bruxelles, il 24 novembre 2025

Per la Commissione
La presidente
Ursula VON DER LEYEN

ALLEGATO

L'allegato del regolamento delegato (UE) 2017/567 è sostituito dal seguente:

«ALLEGATO

Dati da fornire per determinare l'esistenza di un mercato liquido per azioni, certificati di deposito, fondi indicizzati quotati (ETF), certificati e altri strumenti finanziari simili agli strumenti finanziari rappresentativi di capitale

Tabella 1

Tabella dei simboli

Simbolo	Tipo di dati	Definizione
{ALPHANUM-n}	Fino a n caratteri alfanumerici	Testo libero
{ISIN}	12 caratteri alfanumerici	Codice ISIN secondo ISO 6166
{MIC}	4 caratteri alfanumerici	Identificativo del mercato secondo ISO 10383
{DATEFORMAT}	Formato della data secondo ISO 8601	Le date sono indicate con il formato seguente: AAAA-MM-GG.
{DECIMAL-n/m}	Numero decimale fino a n cifre in totale, di cui fino a m possono essere decimali	Campo numerico per valori sia positivi sia negativi. — Il simbolo del decimale è “.” (punto); — i numeri negativi sono preceduti dal segno “-” (meno); — i valori sono arrotondati e non troncati.

Tabella 2

Dati dettagliati da fornire per determinare l'esistenza di un mercato liquido per azioni, certificati di deposito, fondi indicizzati quotati (ETF), certificati e altri strumenti finanziari simili agli strumenti finanziari rappresentativi di capitale

#	Campo	Dati da segnalare	Formato e standard per le segnalazioni	Tipi di calcolo rispetto ai quali tali informazioni devono essere segnalate
1	Codice identificativo dello strumento	Codice usato per identificare lo strumento finanziario	{ISIN}	Tutti
2	Nome completo dello strumento	Nome completo dello strumento finanziario	{ALPHANUM-350}	Tutti
3	Sede di negoziazione	MIC del segmento per la sede di negoziazione, se disponibile, altrimenti MIC operativo.	{MIC}	Tutti

#	Campo	Dati da segnalare	Formato e standard per le segnalazioni	Tipi di calcolo rispetto ai quali tali informazioni devono essere segnalate
4	Identificativo del MiFIR	Identificazione degli strumenti finanziari rappresentativi di capitale Azioni di cui all'articolo 4, paragrafo 1, punto 44), lettera a), della direttiva 2014/65/UE Certificati di deposito ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 45), della direttiva 2014/65/UE Fondi indicizzati quotati (ETF) ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 46), della direttiva 2014/65/UE Certificati ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 1, punto 27), del regolamento (UE) n. 600/2014 Altri strumenti finanziari simili agli strumenti finanziari rappresentativi di capitale ai sensi dell'allegato III, tabella 2, del regolamento delegato (UE) 2017/587 della Commissione.	Strumenti finanziari rappresentativi di capitale "SHRS" = azioni "DPRS" = certificati di deposito "ETFS" = ETF "CRFT" = certificati "OTHR" = altri strumenti finanziari simili agli strumenti finanziari rappresentativi di capitale	Tutti
5	Giorno di segnalazione	Data per la quale sono forniti i dati I dati devono essere forniti almeno per le seguenti date: — caso 1: il giorno corrispondente alla data di ammissione alla negoziazione o data della prima negoziazione di cui all'articolo 5, paragrafo 3, lettera a); — caso 2: l'ultimo giorno del periodo di quattro settimane avente inizio alla data di ammissione alla negoziazione o data della prima negoziazione di cui all'articolo 5, paragrafo 3, lettera b), punto i); — caso 3: l'ultimo giorno di negoziazione di ciascun anno civile di cui all'articolo 5, paragrafo 3, lettera b), punto ii); — caso 4: il giorno in cui si verifica un evento societario ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 3, lettera b), punto iii).	{DATEFORMAT}	Tutti
6	Numero degli strumenti in circolazione	Per le azioni e i certificati di deposito Il numero totale degli strumenti in circolazione Per gli ETF Il numero delle quote emesse per negoziazione.	{DECIMAL-18/5}	Tutti
8	Prezzo dello strumento	Unicamente per le azioni e i certificati di deposito Il prezzo dello strumento alla fine del giorno di segnalazione Il prezzo è espresso in euro	{DECIMAL-18/13}	Tutti
9	Dimensione dell'emissione	Unicamente per i certificati Dimensione dell'emissione del certificato espresso in euro	{DECIMAL-18/5}	Tutti
10	Numero di giorni di negoziazione nel periodo	Il numero totale di giorni di negoziazione per il quale sono forniti i dati	{DECIMAL-18/5}	Soltanto stime
11	Scambi totali	Scambi totali per il periodo	{DECIMAL-18/5}	Soltanto stime
12	Numero totale di operazioni	Numero totale di operazioni per il periodo	{DECIMAL-18/5}	Soltanto stime».