



2026/788

16.7.2026

REGOLAMENTO DELEGATO (UE) 2026/788 DELLA COMMISSIONE

dell'8 aprile 2026

che modifica il regolamento delegato (UE) 2016/522 per quanto riguarda il permesso di negoziare durante periodi di chiusura, l'elenco delle sedi di negoziazione designate aventi una dimensione transfrontaliera significativa nell'ambito della vigilanza sugli abusi di mercato e gli indicatori di manipolazioni del mercato

(Testo rilevante ai fini del SEE)

LA COMMISSIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea,

visto il regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 aprile 2014, relativo agli abusi di mercato e che abroga la direttiva 2003/6/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e le direttive 2003/124/CE, 2003/125/CE e 2004/72/CE della Commissione ⁽¹⁾, in particolare l'articolo 12, paragrafo 5, l'articolo 19, paragrafo 13, e l'articolo 25 *bis*, paragrafo 7,

considerando quanto segue:

- (1) L'articolo 19, paragrafo 11, del regolamento (UE) n. 596/2014 vieta alle persone che esercitano funzioni di amministrazione, di controllo o di direzione di negoziare determinati strumenti finanziari per un periodo di 30 giorni di calendario prima dell'annuncio di un rapporto finanziario dell'emittente (periodo di chiusura), a meno che non si applichi un'esenzione. Il regolamento (UE) 2024/2809 del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽²⁾ ha modificato l'articolo 19, paragrafo 12, del regolamento (UE) n. 596/2014 per estendere l'ambito di applicazione delle esenzioni agli strumenti finanziari diversi dalle azioni. Tale modifica dell'articolo 19, paragrafo 12, del regolamento (UE) n. 596/2014 dovrebbe riflettersi nel regolamento delegato (UE) 2016/522 della Commissione ⁽³⁾.
- (2) Negli ultimi anni il contesto della negoziazione nell'Unione è cambiato notevolmente con la proliferazione delle sedi di negoziazione. Questa proliferazione pone importanti sfide in termini di vigilanza, in quanto la negoziazione di strumenti finanziari avviene spesso in più sedi e a livello transfrontaliero nell'Unione. Di conseguenza aumenta il rischio che le pratiche di abuso di mercato coinvolgano più sedi di negoziazione situate in Stati membri diversi. Per far fronte a tale sfida, l'articolo 25 *bis* del regolamento (UE) n. 596/2014 impone alle autorità competenti responsabili della vigilanza sulle sedi di negoziazione aventi una dimensione transfrontaliera significativa di istituire un dispositivo per lo scambio su base continuativa dei dati di negoziazione relativi agli strumenti finanziari ottenuti presso tali sedi di negoziazione in conformità dell'articolo 25 del regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽⁴⁾. A norma dell'articolo 25 *bis* del regolamento (UE) n. 596/2014, in una prima fase, entro il 5 giugno 2026, le autorità competenti sono tenute a istituire un dispositivo che consenta lo scambio tempestivo e costante dei dati di negoziazione relativi alle azioni. In una seconda fase, entro il 5 giugno 2028, tale dispositivo sarà esteso anche ai dati di negoziazione relativi a obbligazioni e future. L'articolo 25 *bis*, paragrafo 7, del regolamento (UE) n. 596/2014 conferisce alla Commissione il potere di redigere un elenco delle sedi di negoziazione designate aventi una dimensione transfrontaliera significativa nell'ambito della vigilanza sugli abusi di mercato. Sulla base di un'analisi dei dati effettuata dall'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati («ESMA») e tenendo conto dei criteri di cui all'articolo 25 *bis*, paragrafo 7, del regolamento (UE) n. 596/2014, la Commissione ha individuato le sedi di negoziazione aventi una dimensione transfrontaliera significativa nell'ambito della vigilanza sugli abusi di mercato per quanto riguarda le azioni. È opportuno modificare il regolamento delegato (UE) 2016/522 per includere l'elenco delle sedi di negoziazione individuate.

⁽¹⁾ GU L 173 del 12.6.2014, pag. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2014/596/oj>.

⁽²⁾ Regolamento (UE) 2024/2809 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 ottobre 2024, che modifica i regolamenti (UE) 2017/1129, (UE) n. 596/2014 e (UE) n. 600/2014 per rendere i mercati pubblici dei capitali nell'Unione più attraenti per le società e facilitare l'accesso delle piccole e medie imprese ai capitali (GU L, 2024/2809, 14.11.2024, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2024/2809/oj>).

⁽³⁾ Regolamento delegato (UE) 2016/522 della Commissione, del 17 dicembre 2015, che integra il regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda l'esenzione di taluni organismi pubblici e delle banche centrali di paesi terzi, gli indicatori di manipolazioni del mercato, le soglie di comunicazione, l'autorità competente per le notifiche dei ritardi, il permesso di negoziare durante periodi di chiusura e i tipi di operazioni effettuate da persone che esercitano funzioni di amministrazione, di controllo o di direzione soggette a notifica (GU L 88 del 5.4.2016, pag. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2016/522/oj).

⁽⁴⁾ 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 (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 84, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2014/600/oj>).

- (3) La Commissione ha specificato gli indicatori di manipolazioni del mercato di cui all'allegato I del regolamento (UE) n. 596/2014 nell'allegato II del regolamento delegato (UE) 2016/522. Sulla base dell'esperienza delle autorità competenti nella vigilanza sugli abusi di mercato e tenendo conto degli sviluppi tecnici, compreso l'uso di tecniche di negoziazione algoritmica, è necessario aggiornare l'allegato II del regolamento delegato (UE) 2016/522 per specificare che, nell'applicare gli indicatori di manipolazioni del mercato, i partecipanti al mercato e le autorità competenti dovrebbero tenere conto del fatto che le manipolazioni del mercato possono essere effettuate in un lasso di tempo più breve o più lungo di un giorno o di una sessione di negoziazione, in particolare quando la manipolazione del mercato riguarda strumenti finanziari meno liquidi o comporta la negoziazione algoritmica. La manipolazione del mercato può essere effettuata anche attraverso ordini di compravendita o operazioni che determinano variazioni significative nel volume di uno strumento. È pertanto necessario chiarire che, nell'applicare gli indicatori A, lettere a) e d), dell'allegato I del regolamento (UE) n. 596/2014, i partecipanti al mercato e le autorità competenti possono prendere in considerazione anche gli ordini di compravendita o le operazioni che determinano variazioni significative nel volume, e non solo nel prezzo, di uno strumento finanziario, di un contratto a pronti su merci collegato o di un prodotto oggetto d'asta sulla base di quote di emissioni. Inoltre, per tenere conto della possibilità di esposizioni indirette, è necessario chiarire che, ai fini dell'indicatore A, lettera b), dell'allegato I del regolamento (UE) n. 596/2014, i partecipanti al mercato e le autorità competenti possono prendere in considerazione anche gli ordini di compravendita o le operazioni da parte di persone che non detengono un'importante posizione di acquisto o di vendita ma che hanno un interesse o un'esposizione significativi relativamente a una variazione del prezzo dello strumento pertinente, anche attraverso richieste di margini o clausole (covenant) relative al debito. Per migliorare la chiarezza giuridica e garantire la convergenza in materia di vigilanza è inoltre opportuno specificare ulteriormente alcuni elementi degli indicatori A, lettere b), d) ed e). È necessario infine correggere i riferimenti incrociati errati.
- (4) Poiché la determinazione dell'ambito di applicazione del permesso di negoziare durante periodi di chiusura, l'individuazione delle sedi di negoziazione aventi una dimensione transfrontaliera significativa e la revisione degli indicatori di manipolazioni del mercato mirano a migliorare l'efficacia del quadro in materia di abusi di mercato, in particolare rafforzando la capacità delle autorità competenti di individuare i casi di abusi di mercato e garantire l'applicazione delle norme, il presente regolamento stabilisce disposizioni basate sui mandati di cui all'articolo 12, paragrafo 5, all'articolo 19, paragrafo 13, e all'articolo 25 bis, paragrafo 7, del regolamento (UE) n. 596/2014.
- (5) È pertanto opportuno modificare di conseguenza il regolamento delegato (UE) 2016/522,

HA ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

Articolo 1

Modifiche del regolamento delegato (UE) 2016/522

Il regolamento delegato (UE) 2016/522 è così modificato:

- 1) il titolo è sostituito dal seguente:
«Regolamento delegato (UE) 2016/522 della Commissione, del 17 dicembre 2015, che integra il regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda l'esenzione di taluni organismi pubblici e delle banche centrali di paesi terzi dall'applicazione di tale regolamento, gli indicatori di manipolazioni del mercato, le soglie di comunicazione, l'autorità competente per le notifiche dei ritardi, il permesso di negoziare durante periodi di chiusura, i tipi di operazioni effettuate da persone che esercitano funzioni di amministrazione, di controllo o di direzione soggette a notifica e l'elenco delle sedi di negoziazione designate aventi una dimensione transfrontaliera significativa nell'ambito della vigilanza sugli abusi di mercato»;
- 2) l'articolo 1 è così modificato:
 - a) il punto 6 è sostituito dal seguente:
 - «6) i tipi di operazioni che comportano l'obbligo di notificare le operazioni condotte dalle persone che esercitano funzioni di amministrazione, di controllo o di direzione;»;
 - b) è inserito il seguente punto 7:
 - «7) le sedi di negoziazione aventi una dimensione transfrontaliera significativa nell'ambito della vigilanza sugli abusi di mercato.»;

- 3) all'articolo 7, il paragrafo 2 è sostituito dal seguente:

«2. Nelle circostanze di cui all'articolo 19, paragrafo 12, lettera a), del regolamento (UE) n. 596/2014, prima di qualsiasi negoziazione durante il periodo di chiusura una persona che eserciti funzioni di amministrazione, di controllo o di direzione chiede all'emittente, tramite richiesta scritta motivata, l'autorizzazione a vendere immediatamente azioni o strumenti finanziari diversi dalle azioni durante un periodo di chiusura.

Tale richiesta scritta contiene una descrizione della vendita considerata e una spiegazione del motivo per cui la vendita di azioni o di strumenti finanziari diversi dalle azioni è l'unico modo ragionevole per ottenere i finanziamenti necessari.»;

- 4) l'articolo 8 è così modificato:

- a) il paragrafo 1 è sostituito dal seguente:

«1. Nel decidere se autorizzare la vendita immediata delle proprie azioni o di strumenti finanziari diversi dalle azioni durante un periodo di chiusura, l'emittente effettua una valutazione caso per caso della richiesta scritta di cui all'articolo 7, paragrafo 2. L'emittente ha il diritto di autorizzare la vendita immediata di azioni o di strumenti finanziari diversi dalle azioni soltanto qualora le circostanze di tali operazioni siano considerate eccezionali.»;

- b) al paragrafo 3, la lettera b) è sostituita dalla seguente:

«b) deve adempiere o si trova in una situazione creata prima dell'inizio del periodo di chiusura che richiede il pagamento di un importo a terzi, compresi gli obblighi fiscali, e tale persona non può ragionevolmente adempiere un obbligo finanziario o soddisfare una pretesa se non vendendo immediatamente azioni o strumenti finanziari diversi dalle azioni.»;

- 5) è inserito il seguente articolo 10 bis:

«Articolo 10 bis

Sedi di negoziazione designate per lo scambio di dati di negoziazione

Le sedi di negoziazione elencate nell'allegato III sono considerate sedi di negoziazione aventi una dimensione transfrontaliera significativa nell'ambito della vigilanza sugli abusi di mercato per quanto riguarda le azioni di cui all'articolo 25 bis del regolamento (UE) n. 596/2014.»;

- 6) l'allegato II è modificato conformemente all'allegato I del presente regolamento;
7) il testo che figura nell'allegato II del presente regolamento è aggiunto come allegato III.

Articolo 2

Entrata in vigore

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

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

Fatto a Bruxelles, l'8 aprile 2026

Per la Commissione

La presidente

Ursula VON DER LEYEN

ALLEGATO I

L'allegato II del regolamento delegato (UE) 2016/522 è così modificato:

1) la sezione 1 è così modificata:

a) è inserito il seguente paragrafo 1 bis:

«1 bis. Nel valutare se gli ordini di compravendita inoltrati o le operazioni concluse rappresentino una quota significativa del volume degli ordini o delle operazioni ai fini dell'indicatore A, lettera a), dell'allegato I del regolamento (UE) n. 596/2014, i partecipanti al mercato e le autorità competenti possono prendere in considerazione un arco temporale più lungo o più breve di un giorno o di una sessione di negoziazione. Inoltre, nell'applicare l'indicatore A, lettera a), dell'allegato I del regolamento (UE) n. 596/2014, i partecipanti al mercato e le autorità competenti possono prendere in considerazione anche gli ordini di compravendita o le operazioni che determinano variazioni significative nel volume di uno strumento finanziario, di un contratto a pronti su merci collegato o di un prodotto oggetto d'asta sulla base di quote di emissioni.»;

b) è inserito il seguente paragrafo 2 bis:

«2 bis. Un'importante posizione di acquisto di cui all'indicatore A, lettera b), dell'allegato I del regolamento (UE) n. 596/2014 può comprendere sia posizioni già assunte sia una posizione potenziale in virtù di ordini pendenti correnti. Ai fini dell'indicatore A, lettera b), dell'allegato I del regolamento (UE) n. 596/2014, i partecipanti al mercato e le autorità competenti possono anche tenere conto degli ordini di compravendita inoltrati o delle operazioni concluse da persone che non detengono un'importante posizione di acquisto o di vendita, ma che hanno un interesse o un'esposizione significativi in relazione a una variazione del prezzo di uno strumento finanziario, di un contratto a pronti su merci collegato o di un prodotto oggetto d'asta sulla base di quote di emissioni, anche attraverso richieste di margini o clausole (covenant) relative al debito.»;

c) è inserito il seguente paragrafo 4 bis:

«4 bis. Le inversioni di posizione di cui all'indicatore A, lettera d), dell'allegato I del regolamento (UE) n. 596/2014 comprendono attività che comportano variazioni effettive o potenziali dei volumi nozionali o dei rischi finanziari dello strumento pertinente o di un insieme di strumenti strettamente collegati, ossia strumenti il cui prezzo dipende da altri strumenti di tale insieme o incide su di essi. Nel valutare se gli ordini di compravendita inoltrati o le operazioni concluse rappresentino una quota significativa del volume degli ordini o delle operazioni ai fini dell'indicatore A, lettera d), dell'allegato I del regolamento (UE) n. 596/2014, i partecipanti al mercato e le autorità competenti possono prendere in considerazione un arco temporale più lungo o più breve di un giorno o di una sessione di negoziazione. Inoltre, nell'applicare l'indicatore A, lettera d), dell'allegato I del regolamento (UE) n. 596/2014, i partecipanti al mercato e le autorità competenti possono prendere in considerazione anche gli ordini di compravendita o le operazioni che determinano variazioni significative nel volume di uno strumento finanziario, di un contratto a pronti su merci collegato o di un prodotto oggetto d'asta sulla base di quote di emissioni.»;

d) al paragrafo 5, la lettera e) è sostituita dalla seguente:

«e) trasmettere ordini di negoziazione multipli o ingenti, spesso con parametri distanti da quelli presenti su un lato del book di negoziazione, per effettuare una negoziazione sull'altro lato di detto book. Una volta effettuata tale negoziazione, gli ordini non destinati a essere eseguiti sono rimossi — prassi generalmente nota come «layering and spoofing». Questa prassi può essere illustrata anche dall'indicatore citato al paragrafo 4, lettera f);»;

e) è inserito il seguente paragrafo 5 bis:

«5 bis. Il lasso di tempo di cui all'indicatore A, lettera e), dell'allegato I del regolamento (UE) n. 596/2014 può variare a seconda della liquidità e delle caratteristiche di mercato degli strumenti finanziari. Ai fini dell'applicazione di tale indicatore, l'inversione della variazione di prezzo può essere totale o parziale.»;

f) al paragrafo 6, lettera a), il punto ii) è sostituito dal seguente:

«ii) l'indicatore di cui alla presente sezione, paragrafo 4, lettera f).»;

g) il paragrafo 8 è sostituito dal seguente:

«8. La prassi di cui alla presente sezione, paragrafo 2, lettera c), e citata anche nella medesima sezione al paragrafo 5, lettera b), al paragrafo 6, lettera e), e al paragrafo 7, lettera d), è rilevante ai fini dell'ambito di applicazione del regolamento (UE) n. 596/2014 per quanto riguarda le manipolazioni tra sedi di negoziazione diverse.»;

- h) è aggiunto il seguente paragrafo 10:
- «10. Gli indicatori elencati nell'allegato I del regolamento (UE) n. 596/2014 e le prassi elencate nel presente allegato possono essere valutati e calcolati anche su un arco di tempo più lungo o più breve di un giorno o di una sessione di negoziazione. Questo aspetto assume particolare rilevanza nel valutare i casi di manipolazione del mercato in strumenti finanziari meno liquidi e nel contesto della negoziazione algoritmica.»
- (2) alla sezione 2, paragrafo 2, le lettere b) e c) sono sostituite dalle seguenti:
- «b) la prassi di cui alla sezione 1, paragrafo 4, lettera c), generalmente nota come *«pump and dump»*, che può essere illustrata anche dall'indicatore di cui alla presente sezione, paragrafo 2, lettera a).
- c) la prassi di cui alla sezione 1, paragrafo 4, lettera d), generalmente nota come *«trash and cash»*, che può essere illustrata anche dall'indicatore di cui alla presente sezione, paragrafo 2, lettera a).».
-

ALLEGATO II

«ALLEGATO III

**Sedi di negoziazione aventi una dimensione transfrontaliera significativa nell'ambito della vigilanza
sugli abusi di mercato per quanto riguarda le azioni**

Denominazione del soggetto	Codice identificativo del mercato operativo
Aquis exchange Europe	AQEU
TP ICAP (Europe) SA	TPIC
CBOE Europe B.V.	CCXE
Turquoise Global Holdings Europe BV	TQEX»