

Bruxelles, 20 giugno 2025
(OR. en)

10635/25

EF 214
ECOFIN 856
DELECT 88

NOTA DI TRASMISSIONE

Origine:	Segretaria generale della Commissione europea, firmato da Martine DEPREZ, direttrice
Data:	19 giugno 2025
Destinatario:	Thérèse BLANCHET, segretaria generale del Consiglio dell'Unione europea
n. doc. Comm.:	C(2025) 3104 final
Oggetto:	REGOLAMENTO DELEGATO (UE) .../... DELLA COMMISSIONE del 18.6.2025 che modifica le norme tecniche di regolamentazione di cui ai regolamenti delegati (UE) 2017/583 e (UE) 2017/587 per quanto riguarda gli obblighi di trasparenza a carico delle sedi di negoziazione e delle imprese di investimento in relazione a obbligazioni, strumenti finanziari strutturati, quote di emissione e strumenti rappresentativi di capitale

Si trasmette in allegato, per le delegazioni, il documento C(2025) 3104 final.

All.: C(2025) 3104 final



Bruxelles, 18.6.2025
C(2025) 3104 final

REGOLAMENTO DELEGATO (UE) .../... DELLA COMMISSIONE

del 18.6.2025

che modifica le norme tecniche di regolamentazione di cui ai regolamenti delegati (UE) 2017/583 e (UE) 2017/587 per quanto riguarda gli obblighi di trasparenza a carico delle sedi di negoziazione e delle imprese di investimento in relazione a obbligazioni, strumenti finanziari strutturati, quote di emissione e strumenti rappresentativi di capitale

(Testo rilevante ai fini del SEE)

RELAZIONE

1. CONTESTO DELL'ATTO DELEGATO

Il regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio¹ (MiFIR) disciplina il funzionamento della negoziazione nell'UE. Le modifiche legislative più recenti del MiFIR sono state introdotte dal regolamento (UE) 2024/791 del Parlamento europeo e del Consiglio² (riesame del MiFIR). Il riesame del MiFIR elimina i principali ostacoli alla creazione di tre sistemi consolidati di pubblicazione, uno per ciascuna delle classi di attività seguenti: obbligazioni, azioni e fondi indicizzati quotati (*exchange-traded funds*, ETF) e derivati OTC. Il riesame del MiFIR migliora inoltre la trasparenza e aumenta la competitività dei mercati dell'UE nel panorama mondiale. È stato pubblicato nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea* l'8 marzo 2024 ed è entrato in vigore il 28 marzo 2024.

A seguito del riesame del MiFIR l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) è chiamata a elaborare norme tecniche di regolamentazione per definire alcuni dei dettagli tecnici delle nuove norme. Alla Commissione è conferito il potere di adottare il progetto di norme tecniche di regolamentazione a norma degli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio³.

Il riesame del MiFIR ha introdotto modifiche agli obblighi di trasparenza a carico delle sedi di negoziazione e delle imprese di investimento in relazione sia agli strumenti rappresentativi di capitale sia agli strumenti non rappresentativi di capitale, al fine di semplificare e armonizzare ulteriormente le norme, aumentare la trasparenza delle negoziazioni (in particolare per gli strumenti non rappresentativi di capitale, quali obbligazioni e derivati) e migliorare il processo di formazione dei prezzi. Le norme modificate, a loro volta, renderanno i sistemi consolidati di pubblicazione uno strumento ancora più prezioso per gli investitori.

Alla luce delle norme modificate del MiFIR in materia di trasparenza, è ora necessario aggiornare le pertinenti norme tecniche di regolamentazione, in particolare il regolamento delegato (UE) 2017/583 della Commissione⁴ sugli obblighi di trasparenza in relazione a obbligazioni, strumenti finanziari strutturati e quote di emissione e il regolamento delegato (UE) 2017/587 della Commissione⁵ sugli obblighi di trasparenza in relazione agli strumenti

¹ 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>).

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 (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione (GU L 331 del 15.12.2010, pag. 84).

⁴ Regolamento delegato (UE) 2017/583 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 in relazione a obbligazioni, strumenti finanziari strutturati, quote di emissione e derivati (GU L 87 del 31.3.2017, pag. 229).

⁵ 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

rappresentativi di capitale. Sulla base del calendario contenuto nella delega di potere di cui all'articolo 11 bis, paragrafo 3, del MiFIR, ulteriori modifiche del regolamento delegato (UE) 2017/583 della Commissione saranno introdotte in una fase successiva per quanto riguarda la calibrazione delle norme sulla trasparenza pre- e post-negoziiazione per i derivati.

Più specificamente, le modifiche del regolamento delegato (UE) 2017/583 della Commissione (trasparenza per gli strumenti non rappresentativi di capitale) mirano a conseguire gli obiettivi seguenti:

- aggiornare le definizioni;
- aggiornare e/o sopprimere disposizioni al fine di garantire l'allineamento con le disposizioni del MiFIR oggetto di riesame che sono già entrate in applicazione (ad esempio, limitazione degli obblighi di trasparenza pre-negoziiazione ai book centrali di negoziazione con limite di prezzo e ai sistemi di negoziazione ad asta periodica e conseguente soppressione della possibilità per le autorità competenti di esentare i gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione dall'obbligo di rendere pubbliche le informazioni di cui all'articolo 8, paragrafo 1, del MiFIR per le indicazioni eseguibili di interesse alla negoziazione in sistemi di richiesta di quotazioni o di *voice trading* superiori alla dimensione specifica dello strumento finanziario);
- aggiornare gli obblighi di trasparenza pre-negoziiazione per le obbligazioni, gli strumenti finanziari strutturati e le quote di emissione;
- calibrare gli obblighi di trasparenza post-negoziiazione per le obbligazioni, gli strumenti finanziari strutturati e le quote di emissione.

Le modifiche del regolamento delegato (UE) 2017/587 della Commissione (trasparenza per gli strumenti rappresentativi di capitale) mirano a conseguire gli obiettivi seguenti:

- specificare i dettagli dei dati pre-negoziiazione che i gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione devono rendere pubblici relativamente ad azioni, certificati di deposito, ETF, certificati e altri strumenti finanziari analoghi;
- affinare la metodologia per determinare il mercato più rilevante in termini di liquidità;
- specificare gli obblighi di trasparenza pre-negoziiazione per gli internalizzatori sistematici;
- specificare ulteriormente le caratteristiche delle operazioni che non contribuiscono al processo di formazione del prezzo e quindi esenti dall'obbligo di negoziazione delle azioni;
- consentire la cessazione della raccolta dei dati nel sistema per la trasparenza degli strumenti finanziari (FITRS) e nel sistema di calcolo del doppio massimale sul volume (DVCAP) e l'uso dei dati sulle operazioni, comunicati a norma dell'articolo 26 del MiFIR, come fonte di dati per effettuare calcoli a fini di trasparenza per gli strumenti rappresentativi di capitale;

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).

- aggiornare e/o perfezionare ulteriormente talune altre disposizioni.

Le modifiche del regolamento delegato (UE) 2017/583 della Commissione e del regolamento delegato (UE) 2017/587 della Commissione sono combinate in un unico regolamento delegato della Commissione, in quanto sono tutte necessarie per conseguire un regime di trasparenza efficace e per l'efficace istituzione dei sistemi consolidati di pubblicazione per le obbligazioni e gli strumenti rappresentativi di capitale.

2. CONSULTAZIONI PRECEDENTI L'ADOZIONE DELL'ATTO

Conformemente all'articolo 10, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 1095/2010, prima di presentare le norme tecniche di regolamentazione alla Commissione, l'ESMA ha condotto consultazioni pubbliche dei portatori di interessi⁶. L'ESMA ha inoltre consultato il gruppo delle parti interessate nel settore degli strumenti finanziari e dei mercati, che il 17 settembre 2024 ha pubblicato la propria consulenza all'ESMA⁷. Conformemente all'articolo 11 del MiFIR, l'ESMA ha tenuto conto della consulenza del gruppo di esperti fra i portatori di interessi sulla qualità e sui protocolli di trasmissione dei dati di mercato relativi a strumenti rappresentativi di capitale e strumenti non rappresentativi di capitale⁸.

L'ESMA ha effettuato un'analisi costi-benefici, che è stata inclusa nella relazione finale unitamente all'esito delle attività di consultazione⁹. Nel dicembre 2024 l'ESMA ha trasmesso alla Commissione la relazione finale sulle norme tecniche di regolamentazione, nel rispetto dei termini stabiliti nel MiFIR.

3. ELEMENTI GIURIDICI DELL'ATTO DELEGATO

Il presente regolamento delegato mira a specificare i dettagli tecnici del nuovo regime MiFIR relativo agli obblighi di trasparenza per le obbligazioni, gli strumenti finanziari strutturati (SFP), le quote di emissione e gli strumenti rappresentativi di capitale.

1. L'articolo 1 introduce le modifiche del regolamento delegato (UE) 2017/583 per quanto riguarda le obbligazioni, gli SFP e le quote di emissione;
2. l'articolo 2 introduce le modifiche del regolamento delegato (UE) 2017/587 per quanto gli strumenti rappresentativi di capitale;
3. l'articolo 3 stabilisce la data di entrata in vigore e di applicazione del regolamento.

⁶ I documenti di consultazione sono disponibili ai seguenti indirizzi: "[Review of RTS 2 on transparency for bonds, structured finance products and emission allowances, draft RTS on reasonable commercial basis and review of RTS 23 on supply of reference data](#)"; "[Technical advice \(Section 3\), RTS 1 \(Section 4\), the RTS on input/output data for shares and ETFs CTP \(Section 8\) and the flags under RTS 2](#)".

⁷ La consulenza all'ESMA è disponibile al seguente indirizzo: [ESMA24-229244789-5138 Consulenza dell'SMSG sul pacchetto di consultazione MiFIR di maggio 2024](#).

⁸ Le relazioni finali sono disponibili al seguente indirizzo: [relazioni del gruppo di esperti fra i portatori di interessi sulla qualità e sui protocolli di trasmissione dei dati di mercato relativi a strumenti rappresentativi di capitale e strumenti non rappresentativi di capitale - Commissione europea](#).

⁹ Le relazioni finali dell'ESMA sono disponibili ai seguenti indirizzi: "[Final Report on equity transparency](#)"; [Relazione finale "Review of RTS 2 on transparency for bonds, structured finance products and emission allowances and RTS on reasonable commercial basis"](#).

REGOLAMENTO DELEGATO (UE) .../... DELLA COMMISSIONE

del 18.6.2025

che modifica le norme tecniche di regolamentazione di cui ai regolamenti delegati (UE) 2017/583 e (UE) 2017/587 per quanto riguarda gli obblighi di trasparenza a carico delle sedi di negoziazione e delle imprese di investimento in relazione a obbligazioni, strumenti finanziari strutturati, quote di emissione e strumenti rappresentativi di capitale

(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. 648/2012¹⁰, in particolare l'articolo 4, paragrafo 6, terzo comma, l'articolo 7, paragrafo 2, terzo comma, l'articolo 9, paragrafo 5, terzo comma, l'articolo 11, paragrafo 4, quarto comma, l'articolo 14, paragrafo 7, terzo comma, l'articolo 20, paragrafo 3, terzo comma, l'articolo 21, paragrafo 5, terzo comma, l'articolo 22, paragrafo 3, secondo comma, e l'articolo 23, paragrafo 3, terzo comma,

considerando quanto segue:

- (1) Il regolamento (UE) 2016/1033 del Parlamento europeo e del Consiglio¹¹ ha modificato il regolamento (UE) n. 600/2014 introducendo all'articolo 2 di tale regolamento la definizione di "operazione a pacchetto". Poiché i regolamenti delegati non dovrebbero contenere definizioni già contenute in atti legislativi, ne consegue che la stessa definizione di "operazione a pacchetto", attualmente presente nell'articolo 1, punto 1), del regolamento delegato (UE) 2017/583 della Commissione¹², dovrebbe essere rimossa da tale regolamento.
- (2) Il regolamento (UE) 2024/791 del Parlamento europeo e del Consiglio¹³ ha modificato il regolamento (UE) n. 600/2014 limitando l'obbligo di pubblicare quotazioni

¹⁰ GU L 173 del 12.6.2014, pag. 84, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2014/600/oj>.

¹¹ Regolamento (UE) 2016/1033 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 giugno 2016, che modifica il regolamento (UE) n. 600/2014 sui mercati degli strumenti finanziari, il regolamento (UE) n. 596/2014 relativo agli abusi di mercato e il regolamento (UE) n. 909/2014 relativo al miglioramento del regolamento titoli nell'Unione europea e ai depositari centrali di titoli (GU L 175 del 30.6.2016, pag. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2016/1033/oj>).

¹² Regolamento delegato (UE) 2017/583 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 in relazione a obbligazioni, strumenti finanziari strutturati, quote di emissione e derivati (GU L 87 del 31.3.2017, pag. 229, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2017/583/oj).

¹³ 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,

irrevocabili o indicative per gli strumenti non rappresentativi di capitale ai registri centrali di ordini (book centrali di negoziazione) con limiti di prezzo e ai sistemi di negoziazione ad asta periodica. Il regolamento (UE) 2024/791 ha quindi soppresso di conseguenza anche l'articolo 9, paragrafo 5, lettera d), del regolamento (UE) n. 600/2014, che conferiva alla Commissione il potere, tra gli altri, di stabilire una definizione di sistema di richiesta di quotazioni (*request-for-quote*) e di sistema di negoziazione a voce (*voice trading*) ai fini della deroga dall'obbligo di comunicazione pre-negoziazione. Ne consegue che tali definizioni dovrebbero essere rimosse dall'articolo 1 del regolamento delegato (UE) 2017/583. È inoltre necessario sopprimere il sistema di negoziazione basato su quotazioni (*quote driven*), il sistema di negoziazione basato su richieste di quotazione (*request-for-quote*) e il sistema di negoziazione a voce (*voice trading*) dall'allegato I del regolamento delegato (UE) 2017/583.

- (3) Il regolamento (UE) 2024/791 ha modificato il regolamento (UE) n. 600/2014 inserendo all'articolo 9, paragrafo 5, di tale regolamento una nuova lettera f). Ai sensi di tale disposizione, alla Commissione è conferito il potere di specificare le caratteristiche dei "registri centrali di ordini con limiti di prezzo" (CLOB) e dei "sistemi di negoziazione ad asta periodica". È pertanto necessario introdurre definizioni a tal fine nel regolamento delegato (UE) 2017/583. Un sistema di negoziazione gestito per mezzo di un book di negoziazione che include solo le quotazioni dei market maker e di un algoritmo di negoziazione che abbina, su base continua e senza l'intervento umano, gli ordini di acquisto e di vendita in entrata alle quotazioni dei market maker a riposo, sulla base del miglior prezzo disponibile, dovrebbe essere considerato come un sistema di negoziazione con book di negoziazione continuo. Anche un sistema di negoziazione gestito per mezzo di un book di negoziazione in cui le quotazioni dei fornitori di liquidità sono confermate prima della potenziale esecuzione di un ordine in entrata e di un algoritmo di negoziazione che abbina, su base continua e senza l'intervento umano, gli ordini di acquisto e di vendita in entrata alle quotazioni dei fornitori di liquidità confermate, sulla base del miglior prezzo disponibile, dovrebbe essere considerato un sistema di negoziazione con book di negoziazione continuo. Se un sistema di negoziazione CLOB combina elementi di un sistema di negoziazione con book di negoziazione continuo e di un sistema di negoziazione ad asta periodica, la componente "con book di negoziazione continuo" e la componente "ad asta periodica" di tale sistema di negoziazione CLOB dovrebbero essere soggette agli obblighi di informazione di cui all'allegato I del regolamento delegato (UE) 2017/583 rispettivamente per i sistemi di negoziazione con book di negoziazione continuo e per i sistemi di negoziazione ad asta periodica.
- (4) L'articolo 54, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 600/2014 stabilisce che le disposizioni degli atti delegati adottati in conformità del medesimo regolamento che sono applicabili prima del 28 marzo 2024 continuano ad applicarsi fino alla data di applicazione degli atti delegati adottati in conformità di tale regolamento applicabili a decorrere dal 28 marzo. Nella comunicazione sull'interpretazione e l'attuazione della disposizione transitoria di cui al regolamento (UE) 2024/791¹⁴, la Commissione ha

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>).

¹⁴ Comunicazione della Commissione sull'interpretazione e l'attuazione della disposizione transitoria di cui al regolamento (UE) 2024/791 del Parlamento europeo e del Consiglio, che modifica il regolamento

chiarito che l'articolo 54, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 600/2014 mira a garantire la continuità per i partecipanti al mercato durante la preparazione dei nuovi regolamenti delegati della Commissione. Per garantire tale continuità nella pratica, è opportuno introdurre nel regolamento delegato (UE) 2017/583 un nuovo articolo 1 bis per specificare quali articoli di tale regolamento delegato dovrebbero continuare ad applicarsi solo in relazione ai derivati. Tali articoli dovrebbero continuare ad applicarsi unitamente alle disposizioni di cui al regolamento (UE) n. 600/2014 che essi integrano, quali applicabili prima del 28 marzo 2024. È pertanto opportuno chiarire che i riferimenti all'articolo 11 del regolamento (UE) n. 600/2014 contenuti in tali articoli dovrebbero essere intesi come riferimenti all'articolo 11 del regolamento (UE) n. 600/2014 quale applicabile prima del 28 marzo 2024.

- (5) A norma dell'articolo 9, paragrafo 5, lettera c), del regolamento (UE) n. 600/2014, alla Commissione è conferito il potere di individuare la misura degli ordini di dimensione elevata in rapporto alle normali dimensioni del mercato. Per tali ordini, l'articolo 9, paragrafo 1, lettera a), di tale regolamento consente alle autorità competenti di esentare i gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione dall'obbligo di rendere pubbliche le informazioni di cui all'articolo 8, paragrafo 1, del medesimo regolamento. La Commissione ha specificato l'entità degli ordini di dimensione elevata all'articolo 3 del regolamento delegato (UE) 2017/583. Il regolamento (UE) 2024/791 ha tuttavia modificato l'articolo 8 del regolamento (UE) n. 600/2014 al fine di prevedere requisiti di trasparenza pre-negoziazione specifici per le sedi di negoziazione relativamente a obbligazioni, strumenti finanziari strutturati e quote di emissione, e ha introdotto in tale regolamento un nuovo articolo 8 bis al fine di prevedere requisiti di trasparenza pre-negoziazione specifici per le sedi di negoziazione relativamente a strumenti derivati. Da tale modifica consegue che la determinazione del fatto che un ordine è di dimensione elevata ai sensi dell'articolo 9, paragrafo 1, lettera a), del regolamento (UE) n. 600/2014 sarà diversa: da un lato, obbligazioni, strumenti finanziari strutturati e quote di emissione; dall'altro, i derivati. È pertanto opportuno introdurre nel regolamento delegato (UE) 2017/583 un nuovo articolo 3 bis al fine di prevedere norme specifiche sulla determinazione degli "ordini di dimensione elevata" per le obbligazioni, gli strumenti finanziari strutturati e le quote di emissione. Per conseguire un regime di trasparenza pre-negoziazione più stabile, è opportuno che tali norme si basino su una determinazione statica degli "ordini di dimensione elevata".
- (6) Per tener conto del fatto che gli obblighi di trasparenza pre-negoziazione in relazione agli strumenti non rappresentativi di capitale sono stati limitati ai sistemi di negoziazione CLOB e ai sistemi di negoziazione ad asta periodica, il regolamento (UE) 2024/791 ha soppresso dal regolamento (UE) n. 600/2014 l'articolo 9, paragrafo 1, lettera b). In base a tale lettera, le autorità competenti potevano esentare i gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione dall'obbligo di rendere pubbliche le informazioni di cui all'articolo 8, paragrafo 1, di tale regolamento per le indicazioni eseguibili di interesse alla negoziazione in sistemi di richiesta di quotazioni o di *voice trading* superiori alla dimensione specifica di un determinato strumento finanziario. A norma dell'articolo 9, paragrafo 5, lettera d), del regolamento (UE) n. 600/2014, alla Commissione è stato

(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 (C/2024/2966).

conferito il potere di individuare la dimensione specifica degli strumenti finanziari per i quali è possibile una deroga dall'obbligo di comunicazione pre-negoziazione, cosa che la Commissione ha fatto all'articolo 5 del regolamento delegato (UE) 2017/583. Poiché il regolamento (UE) 2024/791 ha soppresso dal regolamento (UE) n. 600/2014 sia l'articolo 9, paragrafo 1, lettera b), sia il conferimento di potere di cui all'articolo 9, paragrafo 5, lettera d), ne consegue che anche l'articolo 5 del regolamento delegato (UE) 2017/583 dovrebbe essere soppresso. È inoltre necessario sopprimere tutti i riferimenti all'articolo 5 del regolamento delegato (UE) 2017/583 da altre disposizioni di tale regolamento.

- (7) A norma dell'articolo 9, paragrafo 5, lettera e), del regolamento (UE) n. 600/2014, alla Commissione è conferito il potere di individuare gli strumenti finanziari o le categorie di strumenti finanziari per i quali non esiste un mercato liquido che è possibile esentare dall'obbligo di comunicazione pre-negoziazione di cui all'articolo 9, paragrafo 1, di tale regolamento. Per tali strumenti finanziari o categorie di strumenti finanziari, l'articolo 9, paragrafo 1, lettera c), di tale regolamento consente alle autorità competenti di esentare i gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione dall'obbligo di rendere pubbliche le informazioni di cui all'articolo 8, paragrafo 1, del medesimo regolamento. La Commissione ha specificato le classi di strumenti finanziari per le quali non esiste un mercato liquido all'articolo 6 del regolamento delegato (UE) 2017/583. Il regolamento (UE) 2024/791 ha tuttavia modificato l'articolo 8 del regolamento (UE) n. 600/2014 al fine di prevedere requisiti di trasparenza pre-negoziazione specifici per le sedi di negoziazione relativamente a obbligazioni, strumenti finanziari strutturati e quote di emissione, e ha introdotto in tale regolamento un nuovo articolo 8 bis al fine di prevedere requisiti di trasparenza pre-negoziazione specifici per le sedi di negoziazione relativamente a strumenti derivati. Da tali modifiche consegue che la determinazione dell'esistenza di un mercato liquido ai sensi dell'articolo 9, paragrafo 1, lettera c), del regolamento (UE) n. 600/2014 sarà diversa: da un lato, obbligazioni, strumenti finanziari strutturati e quote di emissione; dall'altro, i derivati. È pertanto opportuno introdurre nel regolamento delegato (UE) 2017/583 un nuovo articolo 6 bis al fine di prevedere norme specifiche sulla determinazione dell'esistenza di un "mercato liquido" per le obbligazioni, gli strumenti finanziari strutturati e le quote di emissione. Per conseguire un regime di trasparenza più stabile, è opportuno che tali norme si basino su una determinazione statica della liquidità.
- (8) Il regolamento (UE) 2024/791 ha introdotto all'articolo 2, paragrafo 1, punto 16 bis), del regolamento (UE) n. 600/2014 la definizione di "soggetto pubblicante designato" e ha inserito in tale regolamento un nuovo articolo 21 bis, in base al quale l'impresa di investimento che rientra in questa definizione ha la responsabilità di rendere pubblica un'operazione tramite un dispositivo di pubblicazione autorizzato (APA). Lo stesso nuovo articolo 21 bis specifica anche quale parte dell'operazione dovrebbe essere responsabile della pubblicazione dell'operazione stessa, a seconda che una, nessuna o entrambe le parti coinvolte siano soggetti di pubblicazione designati. È pertanto opportuno sopprimere i requisiti di cui al regolamento delegato (UE) 2017/583 volti a identificare l'impresa di investimento responsabile di rendere pubblica un'operazione tramite un APA.
- (9) L'articolo 11 del regolamento (UE) n. 600/2014 consentiva alle autorità competenti di autorizzare i gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione a differire la pubblicazione dei dettagli delle operazioni in base al tipo di operazione o alle dimensioni dell'operazione. A norma dell'articolo 11, paragrafo 4,

lettera c), di tale regolamento, alla Commissione è stato conferito il potere di specificare le condizioni per tale pubblicazione differita, cosa che la Commissione ha fatto all'articolo 8 del regolamento delegato (UE) 2017/583. Il regolamento (UE) 2024/791 ha tuttavia modificato l'articolo 11 del regolamento (UE) n. 600/2014 prevedendo requisiti specifici relativi alla pubblicazione differita per obbligazioni, strumenti finanziari strutturati e quote di emissione, e ha introdotto in tale regolamento un nuovo articolo 11 bis contenente requisiti specifici per la pubblicazione differita in relazione ai derivati. È pertanto opportuno introdurre nel regolamento delegato (UE) 2017/583 un nuovo articolo 8 bis al fine di determinare i dettagli esatti del regime di pubblicazione differita per le obbligazioni, gli strumenti finanziari strutturati e le quote di emissione, compresa la determinazione delle dimensioni dell'emissione corrispondenti a un mercato liquido o illiquido in un determinato strumento finanziario, di ciò che costituisce un'operazione di dimensioni medie, elevate e molto elevate, e della durata dei differimenti.

- (10) Al fine di garantire che il regime di differimento per le obbligazioni sia semplice e ben calibrato, è necessario distinguere tra tre categorie di obbligazioni: i) obbligazioni sovrane e altre obbligazioni pubbliche; ii) obbligazioni societarie, convertibili e altre obbligazioni; e iii) obbligazioni garantite. Per consentire una migliore distinzione tra obbligazioni liquide e illiquide e quindi per una calibrazione più efficiente, le obbligazioni dovrebbero essere ulteriormente raggruppate per ciascuna categoria di obbligazioni.
- (11) Secondo la definizione di mercato liquido di cui all'articolo 2, punto 17), lettera a), punto i), del regolamento (UE) n. 600/2014, un mercato liquido è valutato in base alla dimensione dell'emissione dell'obbligazione. Per tenere conto delle potenziali variazioni della dimensione dell'emissione di un'obbligazione nel corso del tempo, anche a causa di emissioni tap o riacquisti di obbligazioni, è necessario valutare un mercato liquido sulla base dell'importo in circolazione dell'emissione di obbligazioni (ossia il valore totale delle obbligazioni emesse e detenute dagli investitori in un determinato momento), piuttosto che della dimensione dell'emissione iniziale di obbligazioni (ossia il valore totale delle obbligazioni offerte agli investitori sul mercato primario al momento dell'emissione).
- (12) Al fine di introdurre un regime di trasparenza più semplice che non si basi su valutazioni della liquidità frequenti, è opportuno modificare le disposizioni applicabili agli strumenti finanziari strutturati e alle quote di emissione di cui al regolamento delegato (UE) 2017/583. Sulla base di un'analisi dei dati effettuata dall'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) e sulla base dell'esperienza pregressa dell'ESMA nel calibrare gli obblighi di trasparenza, gli strumenti finanziari strutturati e le quote di emissione diverse dalle quote di emissione dell'Unione dovrebbero essere considerati come non aventi un mercato liquido, mentre le quote di emissione dell'Unione dovrebbero essere considerate come aventi un mercato liquido. Per quanto riguarda gli strumenti finanziari strutturati, dovrebbero essere mantenute le soglie per la trasparenza pre- e post-negoziazione esistenti e la durata del differimento del prezzo esistente per gli strumenti finanziari strutturati illiquidi di cui al regolamento delegato (UE) 2017/583. Tuttavia, considerando l'illiquidità degli strumenti finanziari strutturati e il fatto che il regolamento (UE) n. 600/2014 non consente più alle autorità competenti di stabilire un periodo di differimento supplementare per tali strumenti, è opportuno introdurre una durata standard di differimento del volume fino a due settimane dalla data dell'operazione. Per quanto riguarda le quote di emissione, le soglie per la trasparenza pre- e post-negoziazione

dovrebbero essere fissate in tonnellate di CO₂ (tCO₂) anziché in lotti, in quanto tCO₂ è l'unità di misura comune per tali strumenti. Sulla base di un'analisi dei dati effettuata dall'ESMA, tenendo conto della natura liquida delle quote di emissione dell'Unione, il periodo massimo di differimento per le quote di emissione dell'Unione non dovrebbe superare le 19:00 ora locale del secondo giorno lavorativo successivo alla data dell'operazione.

- (13) Sulla base di un'analisi dei dati effettuata dall'ESMA, tutti gli *exchange traded commodities* (ETC) e gli *exchange traded notes* (ETN) dovrebbero essere considerati come non aventi un mercato liquido. In linea con l'approccio adottato per gli strumenti finanziari strutturati, dovrebbe essere introdotta una durata standard di differimento del volume fino a due settimane dalla data dell'operazione anche per gli ETC e gli ETN.
- (14) Il regolamento (UE) 2024/791 ha introdotto modifiche alla possibilità per le autorità competenti di estendere il regime di differimento di cui al regolamento (UE) n. 600/2014. In primo luogo, tale possibilità era limitata agli strumenti di debito sovrano. In secondo luogo, il potere di un'autorità competente di prorogare il periodo di pubblicazione differita era limitato alle operazioni eseguite in relazione agli strumenti di debito sovrano emessi dallo Stato membro di tale autorità competente. Per quanto riguarda gli strumenti di debito sovrano non emessi da uno Stato membro, all'ESMA è stato conferito il potere di prorogare il periodo di pubblicazione differita. In terzo luogo, la durata massima dei differimenti supplementari era limitata a sei mesi. Le autorità competenti possono fissare una durata di differimento inferiore entro tale limite. È pertanto opportuno modificare il regolamento delegato (UE) 2017/583 affinché rispecchi tali modifiche.
- (15) Per quanto riguarda la pubblicazione di informazioni su più operazioni in forma aggregata di cui all'articolo 11, paragrafo 3, lettera b), del regolamento (UE) n. 600/2014, la metodologia di aggregazione dovrebbe rimanere invariata. Le operazioni che beneficiano di un differimento prorogato dovrebbero pertanto essere aggregate dalle rispettive sedi di negoziazione e dai rispettivi APA nel corso di una settimana di calendario e dovrebbero essere pubblicate il martedì successivo entro le 09:00 ora locale.
- (16) Al fine di concedere ai partecipanti al mercato tempo sufficiente per prepararsi ai nuovi obblighi, garantendo nel contempo la tempestiva istituzione del sistema consolidato di pubblicazione delle obbligazioni, è opportuno posticipare la data di applicazione delle modifiche del regolamento delegato (UE) 2017/583 di cui al presente regolamento.
- (17) È pertanto opportuno modificare di conseguenza il regolamento delegato (UE) 2017/583.
- (18) Per garantire un'applicazione armonizzata degli obblighi di trasparenza pre-negoziazione in relazione agli strumenti rappresentativi di capitale, e considerando i dettagli dei dati pre-negoziazione che le sedi di negoziazione sono tenute a trasmettere al fornitore di un sistema consolidato di pubblicazione di strumenti rappresentativi di capitale a norma dell'articolo 22 bis del regolamento (UE) n. 600/2014, il regolamento delegato (UE) 2017/587 della Commissione¹⁵ dovrebbe

¹⁵ 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

essere modificato al fine di specificare i dettagli dei dati pre-negoziazione che i gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione devono rendere pubblici per ciascuna classe di strumenti finanziari, come prescritto dall'articolo 3, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 600/2014.

- (19) Gli ordini iceberg sono ordini che hanno un volume esposto (picco) disponibile per l'esecuzione relativo a una parte del quantitativo e un volume nascosto relativo al restante quantitativo, conservato nel sistema di gestione degli ordini, che può essere eseguito solo dopo l'esecuzione dell'ordine pubblicato. Per tenere conto della possibilità di esecuzione della parte nascosta degli ordini iceberg in circostanze rigorosamente definite, è opportuno modificare l'articolo 8 del regolamento delegato (UE) 2017/587 relativo alla deroga per i sistemi di gestione degli ordini.
- (20) Il regolamento (UE) 2024/791 ha introdotto all'articolo 2, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 600/2014 una definizione di "soggetto pubblicante designato" e ha inserito in tale regolamento un nuovo articolo 21 bis, in base al quale l'impresa di investimento che rientra in questa definizione ha la responsabilità di rendere pubblica un'operazione tramite un APA. Lo stesso nuovo articolo 21 bis specifica anche quale parte dell'operazione dovrebbe essere responsabile della pubblicazione dell'operazione stessa, a seconda che una, nessuna o entrambe le parti coinvolte siano soggetti di pubblicazione designati. È pertanto opportuno sopprimere i requisiti di cui al regolamento delegato (UE) 2017/587 volti a identificare l'impresa di investimento responsabile di rendere pubblica un'operazione tramite un APA.
- (21) Al fine di garantire un'adeguata calibrazione delle soglie per l'applicazione degli obblighi di trasparenza pre-negoziazione per gli strumenti rappresentativi di capitale agli internalizzatori sistematici, è opportuno perfezionare la metodologia per determinare la dimensione standard del mercato di cui all'articolo 11 del regolamento delegato (UE) 2017/587 aumentando la granularità degli scaglioni di dimensione media delle negoziazioni. La soglia per determinare la dimensione minima delle quotazioni per gli internalizzatori sistematici dovrebbe corrispondere alla dimensione standard del mercato. Tenendo conto delle migliori pratiche internazionali, della competitività delle imprese dell'Unione, dell'importanza dell'impatto sul mercato e dell'efficienza della formazione dei prezzi, la soglia per determinare le dimensioni entro le quali si applicano agli internalizzatori sistematici gli obblighi di trasparenza pre-negoziazione per gli strumenti rappresentativi di capitale dovrebbe corrispondere al doppio della dimensione standard del mercato.
- (22) Per garantire una rappresentazione accurata dell'attività di mercato e della formazione dei prezzi nella trasparenza post-negoziazione per gli strumenti rappresentativi di capitale, è necessario modificare l'articolo 13 del regolamento delegato (UE) 2017/587 per determinare e chiarire la gamma delle operazioni che non contribuiscono alla formazione dei prezzi, tra cui le operazioni "give-up" e "give-in". Tali operazioni sono negoziazioni tecniche effettuate principalmente a fini operativi o per facilitare la gestione del rischio tra imprese di investimento e pertanto non rappresentano eventi indipendenti di fissazione dei prezzi. Per questo motivo esse dovrebbero essere esclusi dagli obblighi di trasparenza post-negoziazione.

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).

- (23) L'allegato I del regolamento delegato (UE) 2017/587 definisce le tipologie di sistemi di negoziazione e, per ciascun sistema, fornisce una descrizione delle principali caratteristiche e delle informazioni da rendere pubbliche ai sensi dell'articolo 3 del regolamento (UE) n. 600/2014. Tale allegato dovrebbe essere modificato per specificare che un sistema di negoziazione gestito per mezzo di un book di negoziazione che include solo le quotazioni dei market maker e di un algoritmo di negoziazione gestito senza intervento umano che abbina, su base continua, gli ordini di acquisto e di vendita in entrata alle quotazioni dei market maker a riposo, sulla base del miglior prezzo disponibile, dovrebbe essere considerato come un sistema di negoziazione con book di negoziazione continuo. Anche i sistemi di negoziazione gestiti per mezzo di un book di negoziazione in cui le quotazioni dei fornitori di liquidità sono confermate prima della potenziale esecuzione di un ordine in entrata e di un algoritmo di negoziazione che abbina, su base continua e senza l'intervento umano, gli ordini di acquisto e di vendita in entrata alle quotazioni dei fornitori di liquidità confermate, sulla base del miglior prezzo disponibile, dovrebbero essere considerati sistemi di negoziazione con book di negoziazione continuo.
- (24) Per dare ai partecipanti al mercato e alle autorità competenti il tempo sufficiente per prepararsi ai nuovi requisiti, garantendo nel contempo la tempestiva istituzione del sistema consolidato di pubblicazione degli strumenti rappresentativi di capitale, è opportuno differire la data di applicazione delle disposizioni del presente regolamento relative ai dettagli sulla trasparenza pre-negoziazione e post-negoziazione da rendere pubblici in relazione agli strumenti rappresentativi di capitale, alla determinazione del mercato più rilevante in termini di liquidità per gli strumenti rappresentativi di capitale, agli ordini relativi agli strumenti rappresentativi di capitale di dimensione elevata e alla metodologia di calcolo a fini di trasparenza per gli strumenti rappresentativi di capitale.
- (25) È pertanto opportuno modificare di conseguenza il regolamento delegato (UE) 2017/587.
- (26) Il presente regolamento si basa sul progetto di norme tecniche di regolamentazione che l'ESMA ha presentato alla Commissione. L'ESMA ha condotto consultazioni pubbliche aperte sul progetto di norme tecniche di regolamentazione sul quale è basato il presente regolamento, ha analizzato i potenziali costi e benefici collegati e ha chiesto la consulenza del gruppo delle parti interessate nel settore degli strumenti finanziari e dei mercati istituito dall'articolo 37 del regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio¹⁶. L'ESMA ha inoltre tenuto conto del parere del gruppo di esperti fra i portatori di interessi sulla qualità e sui protocolli di trasmissione dei dati di mercato relativi a strumenti rappresentativi di capitale e strumenti non rappresentativi di capitale, conformemente all'articolo 22 ter, paragrafo 3, lettera b), del regolamento (UE) n. 600/2014.
- (27) Al fine di garantire un regime di trasparenza efficace e l'efficiente istituzione dei sistemi consolidati di pubblicazione per le obbligazioni e gli strumenti rappresentativi di capitale, e considerando che tutte le disposizioni del presente regolamento riguardano la trasparenza pre- e post-negoziazione, è necessario includere in un unico

¹⁶ Regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione (GU L 331 del 15.12.2010, pag. 84, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj>).

regolamento le modifiche dei regolamenti delegati (UE) 2017/583 e (UE) 2017/587 da adottare a norma, rispettivamente, dell'articolo 4, paragrafo 6, dell'articolo 7, paragrafo 2, dell'articolo 9, paragrafo 5, dell'articolo 11, paragrafo 4, dell'articolo 14, paragrafo 7, dell'articolo 20, paragrafo 3, dell'articolo 21, paragrafo 5, dell'articolo 22, paragrafo 3, e dell'articolo 23, paragrafo 3, del regolamento (UE) 600/2014,

HA ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

Articolo 1

Modifiche del regolamento delegato (UE) 2017/583

Il regolamento delegato (UE) 2017/583 è così modificato:

(1) l'articolo 1 è sostituito dal seguente:

"Articolo 1

Definizioni

(Articolo 9, paragrafo 5, lettera f), del regolamento (UE) n. 600/2014)

Ai fini del presente regolamento si applicano le definizioni seguenti:

- (1) "sistema di negoziazione con book centrale di negoziazione con limite di prezzo": uno dei sistemi seguenti:
 - (a) un sistema di negoziazione con book di negoziazione continuo che mediante un book di negoziazione e un algoritmo di negoziazione gestito senza intervento umano abbina, su base continua, gli ordini di vendita e gli ordini di acquisto corrispondenti sulla base del miglior prezzo disponibile;
 - (b) un sistema di negoziazione che combina elementi di un sistema di negoziazione con book di negoziazione continuo, di cui alla lettera a), e di un sistema di negoziazione ad asta periodica, quale definito al punto 2);
- (2) "sistema di negoziazione ad asta periodica": un sistema di negoziazione che abbina gli ordini sulla base di un'asta periodica e di un algoritmo di negoziazione gestito senza intervento umano.";

(2) è inserito il seguente articolo 1 bis:

"Articolo 1 bis

Ambito di applicazione degli articoli 3, 6, 8, 9, 10, 11 e 13

1. Gli articoli 3, 6, 9, 10, 11 e 13 si applicano solo in relazione ai derivati. L'articolo 8 si applica solo in relazione ai derivati e alle operazioni a pacchetto.
2. I riferimenti all'articolo 11 del regolamento (UE) n. 600/2014 contenuti negli articoli 8 e 11 del presente regolamento si intendono come riferimenti all'articolo 11 del regolamento (UE) n. 600/2014 quale applicabile prima del 28 marzo 2024.";

(3) è inserito il seguente articolo 3 bis:

"Articolo 3 bis

Ordini di dimensione elevata per obbligazioni, strumenti finanziari strutturati e quote di emissione

(Articolo 9, paragrafo 1, lettera a), del regolamento (UE) n. 600/2014)

Un ordine relativo a obbligazioni, strumenti finanziari strutturati o quote di emissione è di dimensione elevata in rapporto alle normali dimensioni del mercato se al momento dell'immissione o ad ogni successiva modifica è pari o superiore alle soglie seguenti:

- (a) per tutti i tipi di obbligazioni, ad eccezione di *exchange traded commodities* (ETC) ed *exchange traded notes* (ETN), le soglie di cui alla tabella 2.3 dell'allegato III;
 - (b) per gli ETC e gli ETN, le soglie di cui alla tabella 2.5 dell'allegato III;
 - (c) per gli strumenti finanziari strutturati, le soglie di cui alla tabella 3.2 dell'allegato III;
 - (d) per le quote di emissione, le soglie di cui alla tabella 12.2 dell'allegato III.";
- (4) l'articolo 5 è soppresso;
- (5) è inserito il seguente articolo 6 bis:

"Articolo 6 bis

Classi di obbligazioni, strumenti finanziari strutturati e quote di emissione per le quali non esiste un mercato liquido

(Articolo 9, paragrafo 1, lettera c), del regolamento (UE) n. 600/2014)

Per determinare se un'obbligazione, uno strumento finanziario strutturato o una quota di emissione debba essere considerata o considerato non avente un mercato liquido, le autorità competenti applicano la seguente determinazione statica della liquidità:

- (a) per tutti i tipi di obbligazioni, ad eccezione degli ETC e degli ETN, la determinazione di cui alla tabella 2.2 dell'allegato III;
 - (b) per gli ETC e gli ETN, la determinazione di cui alla tabella 2.4 dell'allegato III;
 - (c) per gli strumenti finanziari strutturati, la determinazione di cui alla tabella 3.1 dell'allegato III;
 - (d) per le quote di emissione, la determinazione di cui alla tabella 12.1 dell'allegato III.";
- (6) l'articolo 7 è così modificato:
- (a) al paragrafo 1 è aggiunto il comma seguente:
"I nomi dei campi di cui alla tabella 2 dell'allegato II sono resi pubblici utilizzando le stesse convenzioni sui nomi indicate nell'identificativo dei campi di tale tabella.";
 - (b) il paragrafo 4 è sostituito dal seguente:
"4. Le informazioni post-negoziazione sono rese disponibili in tempo reale, per quanto tecnicamente possibile, e in ogni caso entro cinque minuti dall'esecuzione dell'operazione.";
 - (c) i paragrafi 5 e 6 sono soppressi;
 - (d) il paragrafo 8 è sostituito dal seguente:

"8. Per le operazioni a pacchetto le informazioni includono l'indicatore di operazione a pacchetto o l'indicatore di operazione con scambio di sottostante fisico specificato alla tabella 3 dell'allegato II. Se l'operazione a pacchetto è ammissibile alla pubblicazione differita ai sensi dell'articolo 8, sono messe a disposizione informazioni su tutte le componenti dopo la scadenza del periodo di differimento per l'operazione.";

(7) è inserito il seguente articolo 8 bis:

"Articolo 8 bis

Pubblicazione differita delle operazioni relative a obbligazioni, strumenti finanziari strutturati e quote di emissione

(Articolo 11 del regolamento (UE) n. 600/2014)

1. I gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione e le imprese di investimento che effettuano le negoziazioni al di fuori di una sede di negoziazione possono differire la pubblicazione dei dettagli delle operazioni relative alle obbligazioni, ad eccezione degli ETC e degli ETN, conformemente a quanto segue:

- (a) un differimento del prezzo e un differimento del volume che non superano i 15 minuti, per le operazioni di categoria 1 di cui alla tabella 2.6 dell'allegato III;
- (b) un differimento del prezzo e un differimento del volume che non superano la fine del giorno di negoziazione, per le operazioni di categoria 2 di cui alla tabella 2.6 dell'allegato III;
- (c) un differimento del prezzo che non supera la fine del primo giorno di negoziazione successivo alla data dell'operazione e un differimento del volume che non supera la settimana successiva alla data dell'operazione, per le operazioni di categoria 3 di cui alla tabella 2.6 dell'allegato III;
- (d) un differimento del prezzo che non supera la fine del secondo giorno di negoziazione successivo alla data dell'operazione e un differimento del volume che non supera le due settimane successive alla data dell'operazione, per le operazioni di categoria 4 di cui alla tabella 2.6 dell'allegato III;
- (e) un differimento del prezzo e un differimento del volume che non superano le quattro settimane successive alla data dell'operazione, per le operazioni di categoria 5 di cui alla tabella 2.6 dell'allegato III.

2. I gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione e le imprese di investimento che effettuano le negoziazioni al di fuori di una sede di negoziazione possono differire la pubblicazione dei dettagli delle operazioni relative a ETC, ETN e strumenti finanziari strutturati, conformemente a quanto segue:

- (a) un differimento del prezzo che non supera la fine del secondo giorno di negoziazione successivo alla data dell'operazione, per operazioni di qualsiasi dimensione; e
- (b) un differimento del volume che non supera le due settimane successive alla data dell'operazione, per operazioni di qualsiasi dimensione.

3. I gestori del mercato, le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione e le imprese di investimento che effettuano le negoziazioni al di fuori di una sede di negoziazione rendono pubblica ogni operazione relativa a quote di emissione al più tardi entro le 19:00 ora locale del secondo giorno lavorativo successivo alla data dell'operazione, purché l'operazione sia superiore alla dimensione post-negoziazione per le quote di emissione di cui alla tabella 12.2 dell'allegato III.";

(8) l'articolo 11 è così modificato:

- (a) al paragrafo 1, la lettera d) è soppressa;
- (b) al paragrafo 2, sono soppresse le lettere b) e c);
- (c) il paragrafo 4 è sostituito dal seguente:

"4. I dati giornalieri o settimanali aggregati di cui ai paragrafi 1 e 2 contengono le seguenti informazioni in relazione ai derivati per ogni giorno o settimana di calendario del periodo considerato:

- a) il prezzo medio ponderato;
- b) il volume complessivo negoziato di cui alla tabella 4 dell'allegato II;
- c) il numero complessivo di operazioni.";

(d) il paragrafo 6 è sostituito dal seguente:

"6. Se il giorno della settimana per la pubblicazione di cui al paragrafo 1, lettera c), e ai paragrafi 2 e 3 non è un giorno lavorativo, la pubblicazione è effettuata il giorno lavorativo successivo entro le 09:00 ora locale.";

(9) è inserito il seguente articolo 11 bis:

"Articolo 11 bis

Requisiti di trasparenza per gli strumenti di debito sovrano in relazione alla pubblicazione differita a discrezione delle autorità competenti

(Articolo 11, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 600/2014)

1. La pubblicazione di informazioni su più operazioni in forma aggregata di cui all'articolo 11, paragrafo 3, lettera b), del regolamento (UE) n. 600/2014 riguarda le operazioni che sono state eseguite nel corso di una settimana di calendario ed è effettuata il martedì successivo entro le 9:00 ora locale.

2. I dati settimanali aggregati di cui al paragrafo 1 contengono le informazioni seguenti per ogni settimana di calendario del periodo considerato:

- (a) il prezzo medio ponderato;
- (b) il volume complessivo negoziato di cui alla tabella 4 dell'allegato II;
- (c) il numero complessivo di operazioni.

3. Le operazioni sono aggregate per codice ISIN.

4. Se il giorno della settimana per la pubblicazione di cui al paragrafo 1 non è un giorno lavorativo, la pubblicazione è effettuata il giorno lavorativo successivo entro le 09:00 ora locale.";

(10) l'articolo 13 è così modificato:

- (a) il paragrafo 1 è così modificato:

- i) alla lettera a), il punto iv) è sostituito dal seguente:
 - "iv) la sottoclasse di attività degli altri derivati su tassi di interesse, degli altri derivati su merci, degli altri derivati su crediti, degli altri derivati C10, degli altri contratti differenziali (CFD) e degli altri derivati su quote di emissione di cui alle tabelle 5.1, 7.1, 9.1, 10.1, 11.1 e 13.1 dell'allegato III;"
 - ii) alla lettera b), i punti i), ii) e ix) sono soppressi;
 - iii) la lettera d) è soppressa;
- (b) il paragrafo 2 è così modificato:
- i) la frase introduttiva è sostituita dalla seguente:
 - "Per determinare gli ordini di dimensione elevata in rapporto alle normali dimensioni del mercato di cui all'articolo 3, si applicano le metodologie seguenti:"
 - ii) la lettera a) è così modificata:
 - (1) il punto i) è soppresso;
 - (2) il punto vi) è sostituito dal seguente:
 - "vi) ogni sottoclasse di attività considerata non avente un mercato liquido per le classi di attività dei derivati su quote di emissione di cui alla tabella 13.3 dell'allegato III;"
 - (3) i punti vii) e viii) sono soppressi;
 - iii) la lettera b) è così modificata:
 - (1) la frase introduttiva è sostituita dalla seguente:
 - "il valore più elevato tra la dimensione dell'operazione al di sotto della quale si trova la percentuale delle operazioni corrispondente al percentile delle operazioni e la soglia minima per:"
 - (2) il punto i) è soppresso;
 - (3) il punto iii) è sostituito dal seguente:
 - "iii) ogni sottoclasse di attività avente un mercato liquido per le classi di attività dei derivati su quote di emissione di cui alla tabella 13.2 dell'allegato III;"
 - (4) il punto iv) è soppresso;
- (c) il paragrafo 3 è così modificato:
- i) la lettera a) è così modificata:
 - (1) il punto i) è soppresso;
 - (2) il punto vi) è sostituito dal seguente:
 - "vi) ogni sottoclasse di attività considerata non avente un mercato liquido per la classe di attività dei derivati su quote di emissione di cui alla tabella 13.3 dell'allegato III;"
 - (3) i punti vii) e viii) sono soppressi;
 - ii) la lettera b) è soppressa;

iii) la lettera d) è sostituita dalla seguente:

"d) il valore più elevato tra la dimensione dell'operazione al di sotto della quale si trova la percentuale delle operazioni corrispondente al percentile delle operazioni e la soglia minima per ogni sottoclasse di attività considerata avente un mercato liquido per i derivati su quote di emissione di cui alla tabella 13.2 dell'allegato III.";

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

"b) la dimensione elevata in rapporto alle normali dimensioni del mercato e la dimensione specifica dello strumento di cui al paragrafo 3.";

(e) il paragrafo 7 è sostituito dal seguente:

"7. Ai fini del paragrafo 1, lettera b), del paragrafo 2, lettera b), e del paragrafo 3, lettere c) e d), le autorità competenti tengono conto delle operazioni eseguite nell'Unione tra il 1° gennaio e il 31 dicembre dell'anno precedente.";

(f) il paragrafo 8 è sostituito dal seguente:

"8. La dimensione dell'operazione ai fini del paragrafo 2, lettera b), e del paragrafo 3, lettere c) e d), è determinata in base alla misura del volume di cui alla tabella 4 dell'allegato II. Quando la dimensione dell'operazione specificata ai fini dei paragrafi 2 e 3 è espressa in valore monetario e lo strumento finanziario non è denominato in euro, la dimensione dell'operazione è convertita nella valuta nella quale è denominato lo strumento finanziario applicando il tasso di cambio di riferimento dell'euro della Banca centrale europea al 31 dicembre dell'anno precedente.";

(g) il paragrafo 10 è soppresso;

(h) il paragrafo 11 è sostituito dal seguente:

"11. Ai fini delle determinazioni di cui ai paragrafi 2 e 3, quando il numero di operazioni prese in considerazione per i calcoli è inferiore a 1 000, il paragrafo 2, lettera b), e il paragrafo 3, lettere c) e d), non si applicano. In tal caso, si applicano invece i valori soglia specificati al paragrafo 2, lettera a), e al paragrafo 3, lettera a).";

(i) al paragrafo 12, la frase introduttiva è sostituita dalla seguente:

"Tranne se riferiti ai derivati su quote di emissione, i calcoli di cui al paragrafo 2, lettera b), e al paragrafo 3, lettera c), sono arrotondati ai successivi.";

(j) i paragrafi 14 e 15 sono sostituiti dai seguenti:

"14. Per i derivati su strumenti rappresentativi di capitale ammessi alla negoziazione o negoziati per la prima volta in una sede di negoziazione che non appartengono ad una sottoclasse per la quale sono state pubblicate la dimensione specifica dello strumento finanziario di cui all'articolo 8, paragrafo 1, lettera c), e la dimensione degli ordini e delle operazioni di dimensione elevata in rapporto alle normali dimensioni del mercato di cui all'articolo 3 e all'articolo 8, paragrafo 1, lettera a), e che appartengono ad una delle sottoclassi di attività specificate al paragrafo 1, lettera a), punto ii), la dimensione specifica dello strumento finanziario e la dimensione degli ordini e

delle operazioni di dimensione elevata in rapporto alle normali dimensioni del mercato sono quelle applicabili alla fascia più piccola dell'importo nozionale giornaliero medio (ADNA) della sottoclasse di attività a cui il derivato su strumenti rappresentativi di capitale appartiene.

15. Gli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione o negoziati per la prima volta in una sede di negoziazione che non appartengono ad una sottoclasse per la quale sono state pubblicate la dimensione specifica dello strumento finanziario di cui all'articolo 8, paragrafo 1, lettera c), e la dimensione degli ordini e delle operazioni di dimensione elevata in rapporto alle normali dimensioni del mercato di cui all'articolo 3 e all'articolo 8, paragrafo 1, lettera a), sono considerati non aventi un mercato liquido fino all'applicazione dei risultati dei calcoli eseguiti conformemente al paragrafo 17. La dimensione specifica applicabile dello strumento finanziario di cui all'articolo 8, paragrafo 1, lettera c), e la dimensione degli ordini e delle operazioni di dimensione elevata in rapporto alle normali dimensioni del mercato di cui all'articolo 3 e all'articolo 8, paragrafo 1, lettera a), sono quelle delle sottoclassi considerate non aventi un mercato liquido appartenenti alla stessa sottoclasse di attività.";

(k) i paragrafi 18, 19 e 20 sono soppressi;

(11) l'articolo 16 è sostituito dal seguente:

"Articolo 16

Sospensione temporanea degli obblighi di trasparenza

(Articolo 9, paragrafo 4, del regolamento (UE) n. 600/2014)

1. Per gli strumenti finanziari per i quali esiste un mercato liquido, determinato sulla base della metodologia di cui all'articolo 6 bis per le obbligazioni, gli strumenti finanziari strutturati e le quote di emissione, e all'articolo 13 per i derivati, le autorità competenti possono sospendere temporaneamente gli obblighi di cui agli articoli 8, 8 bis e 10 del regolamento (UE) n. 600/2014 quando, per una classe di obbligazioni, di strumenti finanziari strutturati, di quote di emissione o di derivati, il volume totale di cui alla tabella 4 dell'allegato II calcolato per i precedenti 30 giorni di calendario rappresenta meno del 40 % del volume mensile medio calcolato per i 12 mesi interi di calendario precedenti i 30 giorni di calendario.

2. Per gli strumenti finanziari per i quali non esiste un mercato liquido, determinato sulla base della metodologia di cui all'articolo 6 bis per le obbligazioni, gli strumenti finanziari strutturati e le quote di emissione, e all'articolo 13 per i derivati, le autorità competenti possono sospendere temporaneamente gli obblighi di cui agli articoli 8, 8 bis e 10 del regolamento (UE) n. 600/2014 se, per una classe di obbligazioni, di strumenti finanziari strutturati, di quote di emissione o di derivati, il volume totale di cui alla tabella 4 dell'allegato II calcolato per i precedenti 30 giorni di calendario rappresenta meno del 20 % del volume mensile medio calcolato per i 12 mesi interi di calendario precedenti i 30 giorni di calendario.

3. Nell'effettuare i calcoli di cui ai paragrafi 1 e 2, le autorità competenti tengono conto delle operazioni eseguite in tutte le sedi nell'Unione per le classi di obbligazioni, strumenti finanziari strutturati, quote di emissione o derivati interessati. Le autorità competenti effettuano tali calcoli a livello della classe di

strumenti finanziari cui si applica il test di liquidità stabilito all'articolo 6 bis per le obbligazioni, gli strumenti finanziari strutturati e le quote di emissione, e all'articolo 13 per i derivati.

4. Prima di sospendere gli obblighi di trasparenza le autorità competenti verificano che la diminuzione significativa della liquidità in tutte le sedi non sia il risultato di effetti stagionali della pertinente classe di strumenti finanziari sulla liquidità.";

- (12) gli articoli 17 e 18 sono soppressi;
- (13) l'allegato I è sostituito dall'allegato I del presente regolamento;
- (14) l'allegato II è modificato conformemente all'allegato II del presente regolamento;
- (15) l'allegato III è modificato conformemente all'allegato III del presente regolamento.

Articolo 2

Modifiche del regolamento delegato (UE) 2017/587

Il regolamento delegato (UE) 2017/587 è così modificato:

- (1) l'articolo 2 è così modificato:
 - (a) la lettera a) è sostituita dalla seguente:

"a) l'operazione è stata eseguita con riferimento ad un prezzo calcolato in molteplici momenti secondo un determinato parametro di riferimento, comprese le operazioni eseguite con riferimento ad un prezzo medio ponderato per il volume o ad un prezzo medio ponderato per il tempo, laddove i momenti per il calcolo del prezzo coprono un periodo sufficientemente lungo da garantire che non vi sia alcuna relazione con il prezzo di mercato corrente;"
 - (b) la lettera j) è sostituita dalla seguente:

"j) l'operazione non è un'operazione ai fini dell'articolo 26 del regolamento (UE) n. 600/2014, come determinato sulla base dei criteri di cui all'articolo 2, paragrafo 5, del regolamento delegato (UE) 2017/590 della Commissione**, o è un tipo di operazione figurante nell'elenco di cui all'articolo 13 del presente regolamento.
-
- ** 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).";
- (2) all'articolo 3, paragrafo 1, è aggiunto il comma seguente:

"I dettagli dei dati pre-negoziato da rendere pubblici sono quelli specificati alla tabella 1 ter dell'allegato I.";
 - (3) l'articolo 4 è così modificato:
 - (a) il paragrafo 4 è sostituito dal seguente:

"4. Fino a quando il mercato più rilevante in termini di liquidità per uno specifico strumento finanziario è determinato secondo la procedura di cui ai

paragrafi da 1 a 3, il mercato più rilevante in termini di liquidità è uno tra i seguenti:

- (a) il mercato regolamentato nel quale lo strumento finanziario è ammesso per la prima volta alla negoziazione o negoziato per la prima volta;
- (b) se lo strumento finanziario non è reso disponibile per la negoziazione in un mercato regolamentato dell'Unione, il sistema multilaterale di negoziazione nel quale lo strumento finanziario è ammesso per la prima volta alla negoziazione o negoziato per la prima volta.";

(b) il paragrafo 5 è sostituito dal seguente:

"5. I paragrafi 2 e 3 non si applicano alle azioni, ai certificati di deposito, agli ETF, ai certificati e agli altri strumenti finanziari analoghi che sono stati ammessi per la prima volta alla negoziazione o negoziati per la prima volta in una sede di negoziazione tra il 1° e il 31 dicembre del precedente anno civile.";

(c) è aggiunto il seguente paragrafo 6:

"6. La determinazione del mercato più rilevante in termini di liquidità di cui al paragrafo 4 si applica a partire dal giorno in cui lo strumento finanziario è stato ammesso per la prima volta alla negoziazione o negoziato per la prima volta.";

(4) all'articolo 6, il primo comma è modificato come segue:

(a) la lettera a) è sostituita dalla seguente:

"a) l'operazione è stata eseguita con riferimento ad un prezzo calcolato in molteplici momenti secondo un determinato parametro di riferimento, comprese le operazioni eseguite con riferimento ad un prezzo medio ponderato per il volume o ad un prezzo medio ponderato per il tempo, laddove i momenti per il calcolo del prezzo coprono un periodo sufficientemente lungo da garantire che non vi sia alcuna relazione con il prezzo di mercato corrente;"

(b) la lettera j) è sostituita dalla seguente:

"j) ogni altra operazione equivalente ad una di quelle di cui alle lettere da a) a c), subordinata a caratteristiche tecniche che non sono in relazione con il prezzo corrente di mercato degli strumenti finanziari negoziati;"

(c) la lettera k) è sostituita dalla seguente:

"k) l'operazione non è un'operazione ai fini dell'articolo 26 del regolamento (UE) n. 600/2014, come determinato sulla base dei criteri di cui all'articolo 2, paragrafo 5, del regolamento delegato (UE) 2017/590, o l'operazione è un tipo di operazione figurante nell'elenco di cui all'articolo 13 del presente regolamento.";

(5) l'articolo 7 è così modificato:

(a) al paragrafo 4, il secondo comma è sostituito dal seguente:

"I paragrafi 3 e 4 non si applicano alle azioni, ai certificati di deposito, ai certificati e agli altri strumenti finanziari analoghi che sono stati ammessi per la prima volta alla negoziazione o negoziati per la prima volta in una sede di negoziazione tra il 1° e il 31 dicembre del precedente anno civile.";

(b) il paragrafo 6 è sostituito dal seguente:

"6. Prima che l'azione, il certificato di deposito, il certificato o altro strumento finanziario analogo siano negoziati per la prima volta in una sede di negoziazione nell'Unione, l'autorità competente ne stima il volume medio giornaliero degli scambi, tenendo conto di:

- a) eventuali precedenti dati storici sulla negoziazione relativi allo strumento finanziario;
- b) altri strumenti finanziari analoghi o precedenti dello stesso emittente;
- c) altri strumenti finanziari che presentino caratteristiche analoghe.

L'autorità competente pubblica tale stima del volume medio giornaliero degli scambi.";

(6) l'articolo 8 è così modificato:

(a) al paragrafo 1, la lettera b) è sostituita dalla seguente:

"b) per gli ordini diversi dagli ordini iceberg, non può interagire con altri interessi di negoziazione prima della pubblicazione nel book di negoziazione gestito dalla sede di negoziazione;"

(b) il paragrafo 3 è sostituito dal seguente:

"3. L'ordine iceberg di cui al paragrafo 2, lettera a), è un ordine con limite consistente in un ordine pubblicato per una parte dell'importo e in un ordine non pubblicato per la parte restante dell'importo, in cui l'ordine relativo all'importo non pubblicato può essere eseguito solo dopo l'esecuzione dell'ordine relativo all'importo pubblicato.";

(7) all'articolo 10, dopo il primo comma è aggiunto il comma seguente:

"Se non esistono quotazioni di dimensioni equivalenti per lo stesso strumento finanziario sul mercato più rilevante in termini di liquidità determinato conformemente all'articolo 4 per tale strumento finanziario, i prezzi pubblicati dall'internalizzatore sistematico sono ritenuti riflettere le condizioni prevalenti di mercato se sono prossimi, in termini di prezzo, a quotazioni di dimensioni equivalenti per lo stesso strumento finanziario in sedi di negoziazione diverse dal mercato più rilevante in termini di liquidità determinato conformemente all'articolo 4.";

(8) all'articolo 11, il paragrafo 1 è sostituito dal seguente:

"1. La dimensione standard del mercato per le azioni, i certificati di deposito, gli ETF, i certificati e gli altri strumenti finanziari analoghi per i quali esiste un mercato liquido è determinata sulla base del valore medio delle operazioni per ogni strumento finanziario, calcolato conformemente ai paragrafi 2 e 3 e alle tabelle 3 e 3 bis dell'allegato II.";

(9) sono inseriti gli articoli 11 bis e 11 ter seguenti:

"Articolo 11 bis

Dimensione delle quotazioni al di sotto della quale si applicano gli obblighi di trasparenza pre-negoziazione a norma degli articoli 14, 15, 16 e 17 del regolamento (UE) n. 600/2014

(Articolo 14, paragrafo 2, del regolamento (UE) n. 600/2014)

L'obbligo di rendere pubbliche quotazioni irrevocabili in relazione ad azioni, certificati di deposito, ETF, certificati e altri strumenti finanziari analoghi si

applica agli internalizzatori sistematici quando negoziano in quantitativi fino a due volte la dimensione standard del mercato determinata conformemente all'articolo 11.

Articolo 11 ter

Dimensione minima delle quotazioni

(Articolo 14, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 600/2014)

La dimensione minima delle quotazioni per ogni azione, certificato di deposito, ETF, certificato o altro strumento finanziario analogo negoziato in una sede di negoziazione è pari alla dimensione standard del mercato determinata conformemente all'articolo 11.";

(10) l'articolo 12 è così modificato:

(a) il paragrafo 1 è sostituito dal seguente:

"1. I gestori del mercato, le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione e le imprese di investimento che effettuano le negoziazioni al di fuori di una sede di negoziazione rendono pubblici i dettagli di ogni operazione applicando le tabelle di riferimento 2, 3 e 4 dell'allegato I.

I nomi dei campi di cui alla tabella 3 dell'allegato II sono resi pubblici utilizzando le stesse convenzioni sui nomi specificate nell'identificativo dei campi di tale tabella.";

(b) il paragrafo 2 è sostituito dal seguente:

"2. In caso di annullamento della comunicazione dell'operazione precedentemente pubblicata, i gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione e le imprese di investimento che effettuano le negoziazioni al di fuori di una sede di negoziazione pubblicano una nuova comunicazione dell'operazione che contiene tutti i dettagli contenuti nella comunicazione iniziale e l'indicatore di annullamento di cui alla tabella 4 dell'allegato I.";

(c) i paragrafi 5 e 6 sono soppressi;

(11) all'articolo 13 è aggiunta la seguente lettera b):

"b) le operazioni give-up o le operazioni give-in, che sono una delle operazioni seguenti:

i) un'operazione in cui un'impresa di investimento passa l'operazione di un cliente a un'altra impresa di investimento o riceve l'operazione di un cliente da un'altra impresa di investimento per il trattamento post-negoziazione;

ii) un'operazione in cui un'impresa di investimento che esegue un'operazione la passa a un'altra impresa di investimento o la riceve da un'altra impresa di investimento allo scopo di coprire la posizione che si è impegnata ad assumere nei confronti di un cliente.";

(12) all'articolo 15, il paragrafo 4 è sostituito dal seguente:

"4. Quando un'operazione tra due imprese di investimento è eseguita al di fuori delle regole di una sede di negoziazione, l'autorità competente a determinare il regime di differimento applicabile è l'autorità competente dell'impresa di investimento responsabile della pubblicazione dell'operazione tramite un

dispositivo di pubblicazione autorizzato ai sensi dell'articolo 21 bis, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 600/2014.";

(13) l'articolo 17 è così modificato:

(a) il paragrafo 1 è così modificato:

i) la frase introduttiva è sostituita dalla seguente:

"Entro il 1° marzo di ogni anno successivo alla data di applicazione del presente regolamento, le autorità competenti e l'ESMA, in relazione a ciascuno strumento finanziario per il quale esse sono l'autorità competente, raccolgono i dati, effettuano i calcoli e assicurano la pubblicazione di quanto segue:";

ii) la lettera c) è sostituita dalla seguente:

"c) il valore medio delle operazioni per determinare la dimensione standard del mercato di cui all'articolo 11, paragrafo 2, e le soglie di cui agli articoli 11 bis e 11 ter.";

(b) il paragrafo 2 è sostituito dal seguente:

"2. Le autorità competenti, i gestori del mercato e le imprese di investimento, comprese le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione, si avvalgono delle informazioni pubblicate conformemente al paragrafo 1 ai fini dell'articolo 4, paragrafo 1, lettere a) e c), e dell'articolo 14, paragrafi 2, 3 e 4, del regolamento (UE) n. 600/2014 per il periodo compreso tra il primo lunedì di aprile dell'anno in cui le informazioni sono pubblicate e il giorno precedente il primo lunedì di aprile dell'anno successivo.";

(c) il paragrafo 7 è sostituito dal seguente:

"7. Quando la dimensione dell'operazione determinata ai fini dell'articolo 7, paragrafi 1 e 2, dell'articolo 8, paragrafo 2, lettera a), dell'articolo 11, paragrafo 1, degli articoli 11 bis e 11 ter e dell'articolo 15, paragrafo 1, è espressa in valore monetario e lo strumento finanziario non è denominato in euro, la dimensione dell'operazione è convertita nella valuta nella quale è denominato lo strumento finanziario applicando il tasso di cambio di riferimento dell'euro della Banca centrale europea al 31 dicembre dell'anno precedente.";

(14) l'articolo 19 è sostituito dal seguente:

"Articolo 19

Clausola di temporaneità

L'articolo 17, paragrafo 6, e l'allegato IV non sono più applicabili a decorrere dal 1° gennaio 2026; l'articolo 17, paragrafo 5, e l'allegato III non sono più applicabili a decorrere dal 1° gennaio 2027.";

(15) l'allegato I è modificato conformemente all'allegato IV del presente regolamento;

(16) l'allegato II è modificato conformemente all'allegato V del presente regolamento.

Articolo 3

Entrata in vigore e applicazione

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

L'articolo 1, l'articolo 2, punto 2), punto 3), lettere a) e c), punto 5), punto 10), lettera a), e punto 13), si applicano a decorrere dal 2 marzo 2026.

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

Fatto a Bruxelles, il 18.6.2025

Per la Commissione

La presidente

Ursula VON DER LEYEN