20 marzo 2026

Avvio di una Consultazione Consob relativa ad alcune proposte di semplificazione normativa in materia di emittenti, mercati e operazioni con parti correlate

1. Premessa

Il 16 marzo 2026 Consob ha avviato una consultazione – che sarà aperta ad osservazioni fino al 7 aprile p.v. - avente ad oggetto alcune modifiche al Regolamento Consob n. 11971/1999 ("**Regolamento Emittenti**"), al Regolamento Consob n. 20249/2017 ("**Regolamento Mercati**") e al Regolamento Consob n. 17221/2010 ("**Regolamento OPC**").

Il documento di consultazione pubblicato da Consob riguarda nello specifico:

1. la modifica della soglia rilevante per la notifica delle operazioni effettuate da persone che esercitano funzioni di amministrazione, di controllo o di direzione di un emittente (*internal dealing*);
2. il coordinamento delle disposizioni regolamentari di Consob con le modifiche apportate al Decreto Legislativo 24 febbraio, n. 58 (il "**TUF**") dalla Legge 5 marzo 2024, n. 21 ("**Legge Capitali**"); e
3. taluni interventi di semplificazione in materia di offerte al pubblico.

2. Proposte di Modifica

Operazioni dei manager e delle persone a loro strettamente legate

I paragrafi 8 e 9 dell'art. 19 del Regolamento (UE) 596/2014 ("**MAR**"), così come modificati dal c.d. Listing Act, individuano la soglia rilevante, al cui superamento sorge l'obbligo di notifica delle operazioni effettuate da persone che esercitano funzioni di amministrazione, di controllo o di direzione di un emittente, prevedendo:

- una soglia di *default* pari a Euro 20.000 su base annua, calcolata sommando senza compensazione tutte le operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari emessi dall'emittente;
- il potere dell'autorità competente dello Stato membro di origine di incrementare detta soglia a Euro 50.000 o di ridurla a Euro 10.000, fornendo informativa all'ESMA anche con la relativa motivazione rispetto alle condizioni del mercato di riferimento.

Nell'ambito della consultazione, Consob propone di modificare l'art. 152-*quinquies*.1 del Regolamento Emittenti, prevedendo l'innalzamento della suddetta soglia da Euro 20.000 ad Euro 50.000.

Secondo Consob, l'incremento della soglia permetterebbe (i) di operare *"una razionalizzazione del flusso informativo, riducendo le segnalazioni di importo limitato, senza comprimere in modo significativo il presidio di trasparenza, in linea con il principio di proporzionalità*"; e (ii) di rafforzare *"la valenza segnaletica delle comunicazioni di internal dealing riducendo il rischio di rumore informativo e concentrando l'attenzione del mercato su operazioni più rilevanti per le decisioni di investimento*".

Modifiche di coordinamento derivanti dalla Legge Capitali

Alla luce di alcune abrogazioni di disposizioni del TUF contenute nella Legge Capitali, Consob ritiene necessario apportare alle norme attuative contenute nel Regolamento Mercati, nel Regolamento Emittenti e nel

Regolamento OPC, alcune modifiche di coordinamento quali:

- l'abrogazione degli articoli 16, 17 e 18 del Regolamento Mercati in materia di condizioni per la quotazione di particolari società;
- l'eliminazione della disciplina degli emittenti diffusi presso il pubblico in misura rilevante e dei richiami a questa contenuti nel Regolamento Emittenti (artt. 2-*bis,* 108-112 e 144-*duodecies*) e nel Regolamento OPC (artt. 2, 7, 10 e 13);
- nel contesto degli obblighi di acquisto di cui all'art. 108, co. 2, del TUF, l'eliminazione del dovere del gestore del mercato di segnalare a Consob le società per le quali può essere adottata una soglia superiore al 90% tenuto conto della necessità di assicurare un regolare andamento delle negoziazioni (art. 50, co. 3, del Regolamento Emittenti), essendo stato abrogato dalla Legge Capitali il potere di disporre l'innalzamento della suddetta percentuale del 90%; e
- l'eliminazione degli artt. 152-*sexies* / 152-*octies* del Regolamento Emittenti in materia di obblighi di comunicazione di *internal dealing* da parte degli azionisti rilevanti in misura almeno pari al 10% del capitale sociale, in allineamento con la medesima abrogazione disposta dalla Legge Capitali con riferimento all'art. 114, co. 7, del TUF.

Ulteriori interventi di semplificazione

Le ulteriori modifiche proposte da Consob al Regolamento Emittenti mirano a realizzare un intervento di semplificazione della disciplina in materia di prospetti, in linea con la normativa unitaria, nonché con le prassi seguite dalle altre autorità di vigilanza, al fine di ridurre gli oneri per gli operatori.

In particolare, si tratta di disposizioni inerenti a:

- l'eliminazione dell'obbligo a carico degli emittenti di effettuare un deposito *ad hoc* presso Consob dei prospetti e dei supplementi di titoli *equity* e *non equity* a seguito della loro approvazione (ulteriori rispetto a quelli già trasmessi ai fini della loro approvazione) (art. 9, comma 1, Regolamento Emittenti);
- l'eliminazione dell'obbligo per il responsabile del collocamento di trasmettere a Consob talune informazioni sull'offerta finalizzata all'ammissione di azioni in un mercato regolamentato, quali (i) le verifiche sulla regolarità delle operazioni di collocamento e dell'eventuale riparto e (ii) i dati concernenti il numero delle accettazioni e dei soggetti richiedenti per ogni singolo collocatore (art 13, comma 3, Regolamento Emittenti);
- l'eliminazione della previsione che, ai fini dell'adesione all'offerta, rende necessaria l'esistenza di un apposito "*modulo di sottoscrizione*" (art. 34-*quinquies*, comma 2, Regolamento Emittenti). Viene demandata pertanto al contenuto del prospetto l'indicazione delle concrete modalità di adesione all'offerta[1];
- l'estensione del regime linguistico previsto per il prospetto (ovverosia l'utilizzo della lingua inglese) anche in tutti i casi in cui è prevista la pubblicazione di un documento di esenzione per poter beneficiare dell'esenzione dall'obbligo di pubblicare un prospetto nel contesto di offerte pubbliche o ammissioni alle negoziazioni di titoli (art. 12 Regolamento Emittenti).

[1] Nel documento di consultazione, si chiarisce che le modalità di adesione verranno vagliate dall'Autorità in sede di esame del prospetto e dovranno comunque essere idonee a garantire l'adempimento dei sopra richiamati obblighi informativi.

Il presente documento viene consegnato esclusivamente per fini divulgativi. Esso non costituisce riferimento alcuno per contratti e/o impegni di qualsiasi natura.
Per ogni ulteriore chiarimento o approfondimento Vi preghiamo di contattare:

Alessandro Merenda
Partner
Diritto dei Mercati Finanziari
Roma | +39 06 478751
amerenda@gop.it

Lidia Caldarola
Of Counsel
Diritto dei Mercati Finanziari
Roma | +39 06 478751
lcaldarola@gop.it

Mariasole Conticelli
Senior Counsel
Diritto dei Mercati Finanziari
Milano| +39 02 763741
mconticelli@gop.it

Giacomo Bizzozero
Managing Associate
Diritto dei Mercati Finanziari
Milano |+39 02 763741
gbizzozero@gop.it

Luca Valerio Silviani della Valle
Managing Associate
Diritto dei Mercati Finanziari
Milano | +39 02 763741
lsilviani@gop.it

INFORMATIVA *EX* ART. 13 del Reg. UE 2016/679 - Codice in materia di protezione dei dati personali
I dati personali oggetto di trattamento da parte dallo studio legale Gianni & Origoni (lo "Studio") sono quelli liberamente forniti nel corso di rapporti professionali o di incontri, eventi, workshop e simili, e vengono trattati anche per finalità informative e divulgative. La presente newsletter è inviata esclusivamente a soggetti che hanno manifestato il loro interesse a ricevere informazioni sulle attività dello Studio. Se Le fosse stata inviata per errore, ovvero avesse mutato opinione, può opporsi all'invio di ulteriori comunicazioni inviando una e-mail all'indirizzo: relazioniesterne@gop.it. Titolare del trattamento è lo studio Gianni & Origoni, con sede amministrativa in Roma, Via delle Quattro Fontane 20