Delibera n. 24195

Modifiche ai Regolamenti in materia di Emittenti, Mercati e Intermediari

LA COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

VISTA la legge 7 giugno 1974, n. 216 e successive modificazioni;

VISTO il decreto legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58, recante il Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria e successive modificazioni (di seguito anche "TUF");

VISTO il regolamento (UE) 2017/1129 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 giugno 2017, relativo al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di titoli in un mercato regolamentato, e che abroga la direttiva 2003/71/CE;

VISTA la direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE;

VISTO il regolamento delegato (UE) 2026/1092 della Commissione, del 21 maggio 2026, che integra la direttiva 2014/65/UE stabilendo norme tecniche di regolamentazione (RTS) per l'istituzione di un codice di condotta dell'UE per la ricerca sponsorizzata dall'emittente;

VISTO il decreto legislativo 27 marzo 2026, n. 47, recante disposizioni di "*Attuazione della delega di cui all'articolo 19 della legge 5 marzo 2024, n. 21, per la riforma organica delle disposizioni in materia di mercati dei capitali recate dal testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e delle disposizioni in materia di società di capitali contenute nel codice civile, nonché per la modifica di ulteriori disposizioni vigenti al fine di assicurarne il miglior coordinamento*";

VISTO il decreto legislativo 29 aprile 2026, n. 86, recante disposizioni per il "*Recepimento della direttiva (UE) 2024/2811 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 ottobre 2024, e adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni dell'articolo 1 del regolamento (UE) 2024/2809, del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 ottobre 2024, 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*";

VISTA la delibera del 14 maggio 1999, n. 11971 e successive modifiche, con la quale è stato adottato il regolamento concernente la disciplina degli emittenti in attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (di seguito anche "Regolamento Emittenti");

VISTA la delibera del 28 dicembre 2017, n. 20249 e successive modifiche, con la quale è stato adottato il regolamento concernente la disciplina in materia di mercati in attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (di seguito anche "Regolamento Mercati");

VISTA la delibera del 15 febbraio 2018, n. 20307 e successive modifiche, con la quale è stato adottato il regolamento recante norme di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 in materia di intermediari (di seguito anche "Regolamento Intermediari");

VISTA la delibera del 5 luglio 2016 n. 19654, e successive modificazioni, con la quale è stato adottato il regolamento concernente i procedimenti per l'adozione di atti di regolazione generale ai sensi dell'articolo 23 della legge 28 dicembre 2005, n. 262;

CONSIDERATO che per effetto delle modifiche apportate al TUF dal d.lgs. n. 47/2026 e dal d.lgs. n. 86/2026, è necessario garantire il coordinamento delle disposizioni regolamentari emanate dalla Consob in taluni ambiti della disciplina in materia di emittenti, mercati e intermediari, tenuto conto della evoluzione del quadro normativo di riferimento e del mantenimento di adeguati presìdi di tutela degli investitori;

CONSIDERATO che è opportuno prevedere un termine congruo entro il quale i soggetti interessati sono tenuti a conformarsi, ove necessario, alle nuove previsioni in materia di ricerca sponsorizzata dagli emittenti, anche in ragione del codice di condotta europeo di cui al regolamento delegato (UE) 2026/1092, in vigore dal 7 settembre 2026;

CONSIDERATE le osservazioni pervenute in risposta al documento di consultazione sulle proposte di modifica del Regolamento Emittenti, Mercati e Intermediari, pubblicato in data 18 giugno 2026, come rappresentate nella relazione illustrativa pubblicata sul sito *web* della Consob;

D E L I B E R A:

Art. 1

(Modifiche del regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti, adottato con delibera del 14 maggio 1999, n. 11971 e successive modifiche)

1. Al Regolamento Emittenti sono apportate le seguenti modifiche:

A. nella Parte I, all'articolo 2,

i) al comma 1, la lettera a-*bis*), è sostituita dalla seguente: "a-*bis*) "borsa": i mercati regolamentati, ovvero i relativi comparti o segmenti, nei quali è chiesta l'ammissione a quotazione ai sensi dell'articolo 66, comma 1, del Testo unico;";

ii) il comma 7 è abrogato;

B. nella Parte II,

I. Titolo I, Capo V, Sezione I, all'articolo 34-*ter*:

i) all'inizio del comma 01 è aggiunto il seguente periodo: "Ai sensi e alle condizioni previste dall'articolo 3, paragrafo 2, del regolamento prospetto," e le parole "è compreso tra 1.000.000 di euro e 8.000.000 di euro", sono sostituite dalle seguenti: "sia inferiore a 12.000.000 di euro";

ii) al comma 1, lettera c), le parole "8.000.000 di euro" sono sostituite dalle seguenti: "12.000.000 di euro";

II. Titolo II,

a) Capo I,

1) all'articolo 35, comma 1, la lettera b) è sostituita dalla seguente: "b) "parti interessate": i soggetti indicati dall'articolo 101-*bis*, comma 4-*quater*, del Testo unico";

2) all'articolo 35-*bis*, il comma 1 è sostituito dal seguente:

"1. Il presente Titolo si applica, salvo quanto previsto dal presente articolo e dagli articoli 2, comma 6, e 35-*ter*, alle offerte pubbliche di acquisto o di scambio, come definite dall'articolo 1, comma 1, lettera v), del Testo unico:

a) il cui corrispettivo totale è superiore a 8.000.000 di euro;

b) rivolte ad un numero di soggetti superiore a centocinquanta.".

3) all'articolo 37-*bis*, comma 1, la parola "contanti" è sostituita dalla seguente: "denaro";

4) all'articolo 37-*ter*, comma 2, la parola: "anche" è soppressa;

5) all'articolo 38,

i) ai commi 1 e 5, la parola: "anche" è soppressa;

ii) al comma 2, la parola: "almeno" è soppressa;

6) all'articolo 38-*bis*,

i) al comma 1, dopo le parole "alla Consob tradotto", sono inserite le seguenti: "in una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale o";

ii) al comma 2, dopo le parole "sia redatto" sono inserite le seguenti: "o tradotto";

7) all'articolo 38-*ter*,

i) nella rubrica dell'articolo, la parola "extracomunitari" è sostituita dalla seguente: "extra-UE";

ii) all'alinea del comma 1 e alla lettera a) del medesimo comma, la parola "extracomunitario" è sostituita dalla seguente: "extra-UE";

*iii)*al comma 2, dopo le parole "documento d'offerta tradotto", sono inserite le seguenti: "in una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale o" e la parola "extracomunitario" è sostituita dalla seguente: "extra-UE";

iv) al comma 3, dopo la parola "sia", la parola "è" è soppressa e, dopo la parola "redatto" sono inserite le seguenti: "o tradotto";

v) al comma 7, le parole "l'articolo 11, comma 1, lettera c), ultimo periodo" sono sostituite dalle seguenti: "l'articolo 38-*bis*, comma 7";

8) all'articolo 41,

i) al comma 2, lettere a) e c), le parole "i soggetti interessati" sono sostituite dalle seguenti: "le parti interessate";

ii) al comma 7, le parole: "o dell'articolo 152-*octies*" sono soppresse;

9) all'articolo 42, comma 1, le parole "I soggetti interessati" sono sostituite dalle seguenti: "Le parti interessate";

b) Capo II,

10) all'articolo 44-*bis*, commi 1 e 2, le parole: ",1-*bis*, 1-*ter*" sono soppresse;

11) all'articolo 44-*bis*.1, le parole: ",1-*bis*, 1-*ter*" sono soppresse;

12) all'articolo 44-*ter*,

i) al comma 1, le parole: ",1-*bis*, 1-*ter*" sono soppresse;

ii) al comma 2, lettera d), la parola "comunitaria" è sostituita dalla seguente: "UE" e la parola "extracomunitario" è sostituita dalla seguente: "extra-UE";

13) all'articolo 44-*quater*, comma 2, lettera a), le parole "2408, 2409" sono sostituite dalle seguenti: "2396-*ter*, 2396-*quater*";

14) all'articolo 45,

i) al comma 1, le parole "in misura superiore alle soglie indicate dall'articolo 106, commi 1, 1-*bis* e 1-*ter*", sono sostituite dalle seguenti: "in misura superiore alla soglia indicata dall'articolo 106, comma 1"; alla fine del medesimo comma le parole "alle soglie indicate dall'articolo 106, commi 1, 1-*bis* e 1-*ter*, del Testo unico", sono sostituite dalle seguenti: "alla predetta soglia";

ii) al comma 1-*bis*, le parole "delle soglie indicate dall'articolo 106, commi 1, 1-*bis* e 1-*ter*",

sono sostituite dalle seguenti: "della soglia indicata dall'articolo 106, comma 1";

15) all'articolo 46, le parole "più del 5 per cento", sono sostituite dalle seguenti: "più del 10 per cento";

16) all'articolo 47-*ter*, comma 2, lettera a), e all'articolo 47-*quater*, comma 3, lettera a), la parola "dodici", è sostituita dalla seguente: "sei";

17) all'articolo 49, comma 1,

i) alla lettera d-*bis*), le parole "dai commi 1, 1-*bis*, 1-*ter* e" sono sostituite dalle seguenti: "dal comma 1 e dal";

ii) alle lettere e) ed f), le parole: ",1-*bis*, 1-*ter*" sono soppresse;

iii) alla lettera g), le parole "fusione o scissione", sono sostituite dalle seguenti: "fusione, scissione o aumento di capitale mediante conferimento di beni in natura";

18) all'articolo 50-*bis*,

i) al comma 2 e al comma 3, la parola "contanti" è sostituita dalla seguente: "denaro";

ii) al comma 3, la parola "quotati" è sostituita dalle seguenti: "ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato dell'Unione europea";

19) all'articolo 50-*ter*, comma 1,

i) alinea, la parola "contanti" è sostituita dalla seguente: "denaro" e dopo le parole "comma 5," sono inserite le seguenti: "secondo periodo,";

ii) la lettera a) è sostituita dalla seguente: "a) nell'ipotesi in cui il corrispettivo sia pari a quello della precedente offerta ai sensi dell'articolo 108, comma 3, del Testo unico o dell'articolo 50-*bis*, comma 2, in base alla valutazione dei titoli offerti in scambio indicata dall'offerente in occasione della precedente offerta;";

20) all'articolo 50-*quater*, comma 2, la parola "contanti" è sostituita dalla seguente: "denaro";

21) all'articolo 50-*quinquies*,

i) al comma 1, la parola "contanti" è sostituita dalla seguente: "denaro" e le parole "108, comma 1", sono sostituite dalle seguenti: "108, commi 1 e 2,";

ii) al comma 5, la lettera c) è sostituita dalla seguente: "c) le modalità di espletamento dell'eventuale diritto di acquisto di cui all'articolo 111, comma 1, del Testo unico;";

C. nella Parte III, Titolo II, Sezione IV, all'articolo 72, comma 1-*bis*, le parole "8.000.000 di euro" sono sostituite dalle seguenti: "12.000.000 di euro".

2. Nell'Allegato 2 (Offerte pubbliche di acquisto e/o di scambio) del Regolamento Emittenti, all'Allegato 2A (Modalità di redazione del documento d'offerta) sono apportate le seguenti modifiche:

A. nella Parte prima: Informazioni da fornire in relazione alle diverse tipologie di strumenti finanziari oggetto dell'offerta e di soggetti offerenti - Rinvio agli schemi,

I. sezione I - Strumenti finanziari negoziati su un mercato regolamentato dell'Unione Europea, dopo il punto 2, è aggiunto il seguente:

"2-*bis*. nel caso di offerta pubblica di scambio (OPSC) e offerta pubblica di acquisto e scambio (OPASC), il documento d'offerta deve contenere le informazioni sui titoli (o sui prodotti finanziari) offerti in scambio, indicate dall'articolo 7, paragrafi da 4 a 10 e 12, del regolamento prospetto;";

II. sezione II - Strumenti finanziari non negoziati su un mercato regolamentato dell'Unione Europea, dopo il punto 2, è aggiunto il seguente:

"2-*bis*. nel caso di offerta pubblica di scambio (OPSC) e offerta pubblica di acquisto e scambio (OPASC), il documento d'offerta deve contenere le informazioni sui titoli (o sui prodotti finanziari) offerti in scambio, indicate dall'articolo 7, paragrafi da 4 a 10 e 12, del regolamento prospetto;";

B. nella Parte seconda: Schemi di documento di offerta, Schema 1, par. E) Corrispettivo unitario per gli strumenti finanziari e sua giustificazione, al punto e1, la parola "dodici" è sostituita dalla seguente: "sei" e le parole "articolo 44-*ter*, comma 7", sono sostituite dalle seguenti: "articolo 44-*ter*, comma 6".

3. Nell'Allegato 3 (Informazione societaria) del Regolamento Emittenti, all'Allegato 3A (Contenuto delle relazioni illustrative dell'organo amministrativo), Schema n. 2: Relazione illustrativa dell'organo amministrativo per l'assemblea straordinaria chiamata a deliberare operazioni di modifica del capitale sociale e/o di emissione di obbligazioni, punto 6), le parole "8 milioni" sono sostituite dalle seguenti: "12 milioni".

Art. 2

(Modifiche del regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina dei mercati, adottato con delibera del 28 dicembre 2017, n. 20249 e successive modifiche)

1. Al Regolamento Mercati sono apportate le seguenti modifiche:

A. nella Parte I, all'articolo 1, dopo le parole "65-*septies*, comma 1", sono inserite le seguenti: "66.1";

B. nella Parte II,

I. Titolo I, Capo IV, dopo l'articolo 18, è aggiunto il seguente:

"Capo IV-*bis* Condizioni per l'ammissione alle negoziazioni

Art. 18-*bis* (Disposizioni in materia di flottante sufficiente per l'ammissione di azioni alla negoziazione)

1. Il regolamento del mercato regolamentato prevede che al momento dell'ammissione alla negoziazione almeno il 10% del capitale sottoscritto, rappresentato dalla categoria di azioni oggetto della domanda di ammissione alla negoziazione, sia detenuto dal pubblico.

2. Qualora si chieda l'ammissione alla negoziazione di azioni fungibili con azioni già ammesse alla negoziazione, il gestore del mercato regolamentato valuta, per soddisfare il requisito di cui al comma precedente, se sia stato distribuito al pubblico un numero sufficiente di azioni rispetto alla totalità delle azioni emesse e non solo rispetto alle azioni fungibili con azioni già ammesse alla negoziazione.

3. In deroga al comma 1, il regolamento del mercato regolamentato può prevedere, specificando le relative condizioni, almeno uno dei seguenti requisiti per la domanda di ammissione alla negoziazione di azioni:

a) un numero di azioni sufficiente è detenuto dal pubblico;

b) le azioni sono detenute da un numero sufficiente di azionisti;

c) il valore di mercato delle azioni detenute dal pubblico rappresenta un livello sufficiente del capitale sottoscritto nella categoria di azioni interessata.";

II. Titolo II, Capo III, all'articolo 45, comma 1,

i) alinea, dopo le parole " Le sedi di negoziazione" sono inserite le seguenti: ", o loro segmenti,"

ii) dopo la lettera c), è aggiunta la seguente: "c-*bis*) nel caso dell'istanza di registrazione di un segmento, le informazioni sulle misure poste in essere per determinare il rispetto di tutte le condizioni di cui all'articolo 69, comma 2-*bis*, lettere a), b) e c), del Testo Unico.".

Art. 3

(Modifiche del regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli intermediari, adottato dalla Consob con delibera n. 20307 del 15 febbraio 2018 e successive modifiche)

1. Nel Regolamento Intermediari, Libro III, Parte II, Titolo V, Capo III, dopo l'articolo 59, sono aggiunti i seguenti:

"Art. 59-*bis* (Obblighi di conservazione)

1. I soggetti abilitati conservano un registro dei costi totali imputabili alla ricerca loro fornita da parte di terzi, se ne sono a conoscenza. Su richiesta, tali informazioni sono messe a disposizione dei clienti su base annuale.

Art. 59-*ter* (Ricerca sponsorizzata dall'emittente)

1. I soggetti abilitati alla prestazione dei servizi e delle attività di investimento che producono o distribuiscono ricerca sponsorizzata dall'emittente ai sensi dell'articolo 21-*bis*, comma 3, del Testo Unico mettono in atto disposizioni organizzative per assicurare che tale ricerca sia prodotta nel rispetto del codice di condotta dell'UE di cui all'articolo 24, paragrafo 3-*quater*, della direttiva 2014/65/UE e relative norme tecniche di regolamentazione e risulti conforme a quanto previsto dai commi 1 e 3 dell'articolo 21-*bis* del Testo Unico, nonché dal comma 2 del presente articolo.

2. La ricerca qualificata come "ricerca sponsorizzata dall'emittente" indica sulla prima pagina, in modo chiaro ed evidente, che è stata preparata conformemente al codice di condotta dell'UE per la ricerca sponsorizzata dall'emittente. Qualsiasi altro materiale di ricerca pagato in tutto o in parte dall'emittente ma non preparato conformemente a tale codice di condotta dell'UE per la ricerca sponsorizzata dall'emittente è qualificato come comunicazione pubblicitaria e promozionale.

3. Qualsiasi emittente può trasmettere la ricerca da esso sponsorizzata di cui all'articolo 21-*bis*, comma 3, del Testo Unico al pertinente organismo di raccolta quale definito ai sensi dell'articolo 2, punto 2, del regolamento (UE) 2023/2859. Nel trasmettere tale ricerca all'organismo di raccolta,

l'emittente garantisce che sia corredata di metadati che specifichino che le informazioni sono conformi al codice di condotta dell'UE per la ricerca sponsorizzata dall'emittente. Tale ricerca non è considerata alla stregua delle informazioni previste dalla regolamentazione come definite dalla direttiva 2004/109/CE né come ricerca in materia di investimenti ai sensi della direttiva 2014/65/UE e non è pertanto soggetta allo stesso livello di controllo normativo delle informazioni previste dalla regolamentazione o della ricerca in materia di investimenti.".

Art. 4

(Disposizioni transitorie e finali)

1. La presente delibera è pubblicata nel sito *internet* della Consob e nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica italiana. Essa entra in vigore il quindicesimo giorno successivo alla data di pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale.

2. I soggetti abilitati alla prestazione dei servizi di investimento che producono o distribuiscono ricerca sponsorizzata dall'emittente si adeguano agli obblighi discendenti dall'articolo 21-*bis*, commi 1 e 3, del Testo Unico e dall'articolo 59-*ter* del Regolamento Intermediari, come introdotto dalla presente delibera, entro sei mesi dalla data di entrata in vigore delle norme tecniche di regolamentazione previste dall'articolo 24, paragrafo 3-*quater*, della direttiva 2014/65/UE.

4 novembre 2026

IL PRESIDENTE
Guido Stazi