

**ALESSANDRO CHIEFFI**

**AVVOCATO**

Milano, 7 aprile 2026

Spettabile

C O N S O B

Divisione Studi e Regolamentazione

Via G. B. Martini, n. 3

00198 ROMA

Inviata a mezzo pec

**Oggetto: Documento di consultazione del 16 marzo 2026 - proposte di modifica dei regolamenti in materia di emittenti, mercati e operazioni con parti correlate.**

Gentili Signori,

innanzitutto, desidero esprimere grande apprezzamento per l'opera di continuo aggiornamento e semplificazione perseguita da codesta Autorità, pur nel complesso contesto derivante da una normativa nazionale ed europea ipertrofica e non coordinata.

Nello specifico, gli interventi di modifica dei regolamenti proposte nel documento di consultazione in oggetto sono largamente condivisibili e vanno nella direzione auspicata della razionalizzazione degli adempimenti a carico degli operatori del settore (emittenti, intermediari e gestori di sedi di negoziazione).

Mi limito a formulare due suggerimenti riguardanti, da un lato, la soglia di esenzione per le comunicazioni di *internal dealing*, dall'altro lato, una possibile semplificazione sulla *governance* degli emittenti, volta a incentivare la quotazione sui mercati regolamentati.

Per quanto riguarda il primo profilo, pur condividendo, in linea generale, la scelta di innalzare la soglia di esenzione a euro 50.000, rilevo che un numero non indifferente di emittenti quotati su Euronext Milan o su Euronext Growth Milan presentano un livello di capitalizzazione di mercato molto basso, per cui anche operazioni di valore inferiore alla soglia sopra indicata potrebbero avere ad oggetto una percentuale non irrilevante delle azioni quotate, assumendo un valore segnaletico per il mercato che prescinde dal valore assoluto delle operazioni stesse.

Alla luce di quanto sopra, si potrebbe valutare – tenendo conto dei dati storici sulle segnalazioni in possesso di codesta Autorità – l'opportunità di fissare la soglia di esenzione ad euro 50.000 o, se inferiore, a un importo pari a una percentuale predeterminata (ad es., l'1%) della capitalizzazione di mercato alla data dell'operazione rilevante.

**ALESSANDRO CHIEFFI**

**AVVOCATO**

Per quanto riguarda i requisiti di *governance* gravanti sugli emittenti quotati in un mercato regolamentato, segnalo l'opportunità di un possibile alleggerimento di quanto previsto dall'art. 16, comma 1, lettera d), del Regolamento Mercati, relativo alla composizione dell'organo amministrativo e dei comitati endoconsiliari delle società controllate sottoposte all'attività di direzione e coordinamento di un'altra società o ente.

Un simile intervento si porrebbe su una linea di coerenza rispetto agli obiettivi del Listing Act e appare rispettoso di quanto previsto dall'art. 66-bis del TUF, tenuto conto dei presidi di natura sostanziale previsti dalle lettere b) e c) del citato art. 16. Si riporta di seguito una possibile riformulazione della disposizione in questione.

*“d) non dispongano, nell'ambito del consiglio di amministrazione o del consiglio di sorveglianza, di un comitato per il controllo e i rischi composto in maggioranza da amministratori indipendenti come definiti dal comma 2. ~~Ove istituiti, anche gli altri comitati raccomandati da codici di comportamento in materia di governo societario promossi dai gestori di mercati regolamentati o da associazioni di categoria sono composti da amministratori indipendenti. Per le società controllate sottoposte all'attività di direzione e coordinamento di altra società italiana o estera con azioni quotate in mercati regolamentati è altresì richiesto un consiglio di amministrazione composto in maggioranza da amministratori indipendenti. Ai fini della presente lettera, non possono essere qualificati amministratori indipendenti coloro che ricoprono la carica di presidente o amministratore non indipendente nella società o nell'ente che esercita attività di direzione e coordinamento o nelle società quotate controllate da tale società o ente. Per le società che adottano il sistema di amministrazione e controllo dualistico è, invece, richiesta la costituzione di un comitato per il controllo e i rischi nell'ambito del consiglio di sorveglianza che soddisfi i seguenti requisiti: i) almeno un membro sia un consigliere eletto dalla minoranza, ove presente; ii) tutti i membri del comitato siano indipendenti ai sensi del comma 2”.~~*

In subordine, le modifiche qui proposte potrebbero essere previste, quantomeno, per le PMI e per gli emittenti di recente quotazione, in linea con quanto previsto dall'art. 10 del Regolamento OPC.

Infine, per coerenza sistematica, potrebbe essere soppresso l'ultimo periodo del comma 1 dell'art. 10 appena citato.

Con i migliori saluti

Avv. Alessandro Chieffi

