

Bruxelles, 9 aprile 2026
(OR. en)

8100/26

EF 104
ECOFIN 446
DELECT 68

NOTA DI TRASMISSIONE

Origine:	Segretaria generale della Commissione europea, firmato da Martine DEPREZ, direttrice
Data:	8 aprile 2026
Destinatario:	Thérèse BLANCHET, segretaria generale del Consiglio dell'Unione europea
n. doc. Comm.:	C(2026) 2149 final
Oggetto:	REGOLAMENTO DELEGATO (UE) .../... DELLA COMMISSIONE del 8.4.2026 che integra il regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda la comunicazione di informazioni privilegiate nei processi prolungati e la comunicazione ritardata

Si trasmette in allegato, per le delegazioni, il documento C(2026) 2149 final.

All.: C(2026) 2149 final



Bruxelles, 8.4.2026
C(2026) 2149 final

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

del 8.4.2026

che integra il regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda la comunicazione di informazioni privilegiate nei processi prolungati e la comunicazione ritardata

(Testo rilevante ai fini del SEE)

RELAZIONE

1. CONTESTO DELL'ATTO DELEGATO

Obiettivo del regolamento (UE) n. 596/2014 ("regolamento sugli abusi di mercato") è garantire l'integrità dei mercati e tutelare gli investitori vietando l'abuso di informazioni privilegiate, la comunicazione illecita di informazioni privilegiate e la manipolazione del mercato nei mercati finanziari europei. Il regolamento mira anche ad aumentare la trasparenza e creare condizioni di parità per tutti i partecipanti al mercato.

Il regolamento sugli abusi di mercato è stato modificato dal regolamento (UE) 2024/2809 (il cd. "Listing Act")¹, che ha modificato anche i regolamenti (UE) 2017/1129 e (UE) n. 600/2014. Il Listing Act è stato concepito per migliorare l'accesso ai mercati pubblici dei capitali, specialmente per le piccole e medie imprese, riducendo gli oneri amministrativi associati alla quotazione e nel contempo preservando l'integrità del mercato.

L'articolo 17, paragrafo 1, del regolamento sugli abusi di mercato impone agli emittenti di comunicare quanto prima possibile le informazioni privilegiate che li riguardano direttamente. A norma dell'articolo 17, paragrafo 4, gli emittenti sono tuttavia autorizzati a ritardare la comunicazione in determinate circostanze. Il Listing Act ha modificato il regime di informativa del regolamento sugli abusi di mercato per ridurre gli oneri amministrativi e garantire una maggiore certezza del diritto agli emittenti e agli investitori nei modi seguenti:

- escludendo dall'obbligo di comunicazione le tappe intermedie dei processi prolungati, a condizione che l'emittente garantisca la riservatezza;
- precisando le condizioni alle quali è possibile ritardare la comunicazione.

L'articolo 17, paragrafo 12, del regolamento riveduto sugli abusi di mercato conferisce alla Commissione il potere di adottare un atto delegato per stabilire e riesaminare, ove necessario, un elenco non esaustivo degli elementi seguenti:

- gli eventi finali o le circostanze finali che devono essere comunicati nei processi prolungati e il momento in cui devono essere comunicati;
- le situazioni in cui le informazioni privilegiate di cui l'emittente o il partecipante al mercato delle quote di emissioni intende ritardare la comunicazione sono in contrasto con le ultime informazioni comunicate al pubblico o con l'ultima comunicazione da parte dell'emittente o del partecipante al mercato delle quote di emissioni in relazione alla stessa questione a cui si riferiscono le informazioni privilegiate.

L'obiettivo del presente regolamento delegato è esercitare tale mandato.

2. CONSULTAZIONI PRECEDENTI L'ADOZIONE DELL'ATTO

Per preparare il presente regolamento delegato la Commissione ha chiesto la consulenza tecnica dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA). L'ESMA ha condotto una consultazione pubblica dei portatori di interessi, che si è svolta dal 12 dicembre 2024

¹ Regolamento (UE) 2024/2809 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 ottobre 2024, che modifica i regolamenti (UE) 2017/1129, (UE) n. 596/2014 e (UE) n. 600/2014 per rendere i mercati pubblici dei capitali nell'Unione più attraenti per le società e facilitare l'accesso delle piccole e medie imprese ai capitali (GU L, 2024/2809, 14.11.2024, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2024/2809/oj>).

al 13 febbraio 2025². Sono pervenute 38 risposte, che l'ESMA ha analizzato adeguando di conseguenza le proposte iniziali. Il 7 maggio 2025 l'ESMA ha trasmesso la consulenza tecnica alla Commissione³.

Il 18 dicembre 2025 la Commissione ha consultato il gruppo di esperti del comitato europeo dei valori mobiliari (EGESC) in merito al contenuto del progetto di regolamento delegato. È pervenuta un'osservazione che ha portato a descrivere in modo più preciso gli eventi finali o le circostanze finali legati all'intervento delle autorità pubbliche, compresa la decisione di cancellare dal listino gli strumenti finanziari di un emittente, e a chiarire che la comunicazione dovrebbe avvenire anche quando le decisioni delle autorità pubbliche potrebbero essere o sono impugnabili.

Il progetto di regolamento delegato è stato pubblicato sul portale "Legiferare meglio" per un periodo di quattro settimane, dal 15 dicembre 2025 al 12 gennaio 2026, nel rispetto dei principi stabiliti nell'accordo interistituzionale "Legiferare meglio", al fine di raccogliere osservazioni da parte del pubblico. La Commissione ha ricevuto 12 contributi, e dopo averli esaminati ha introdotto alcune precisazioni nel progetto di atto, per esempio sulla pertinenza dell'elenco non esaustivo per la valutazione caso per caso che gli emittenti devono effettuare per i processi prolungati non inclusi nell'elenco. La proposta di fare riferimento, nella descrizione di determinati eventi finali o circostanze finali, a una "decisione definitiva" anziché semplicemente a una "decisione" non è stata accolta, in quanto si è ritenuto opportuno parlare di "decisione definitiva" solo quando le decisioni non sono binarie e comportano una serie di condizioni che possono essere concordate separatamente, cosa che non vale per tutte le decisioni menzionate nell'elenco non esaustivo. Non è stata accolta neppure la proposta di precisare in che modo debba essere interpretata l'espressione "quanto prima" in relazione agli annunci di utili inferiori alle attese o alla comunicazione di sorprese negli utili, perché si è ritenuto che esulasse dall'ambito di applicazione del presente regolamento delegato. La proposta secondo cui, nei processi prolungati in cui è coinvolta un'autorità pubblica, l'obbligo di comunicare le informazioni privilegiate dovrebbe scattare solo al momento della decisione definitiva dell'autorità pubblica, e non al momento della richiesta o della presentazione di documentazione da parte dell'emittente, non è stata accolta poiché la richiesta/presentazione di documentazione da parte di un emittente è stata considerata un evento finale pertinente. Questo non impedisce agli emittenti di valutare caso per caso se una richiesta/presentazione di documentazione dia luogo a informazioni privilegiate in un caso specifico e di ritardare la comunicazione di tali informazioni privilegiate se sussistono tutte le condizioni di cui all'articolo 17, paragrafo 4, del regolamento sugli abusi di mercato. Per quanto riguarda l'allegato III, è stato chiarito che solo le comunicazioni effettuate da persone che rappresentano ufficialmente un emittente o un partecipante al mercato delle quote di emissioni devono essere prese in considerazione ai sensi delle lettere b), c) e g).

3. ELEMENTI GIURIDICI DELL'ATTO DELEGATO

Gli articoli 1 e 2 stabiliscono un elenco non esaustivo di:

- eventi finali o circostanze finali che devono essere comunicati nei processi prolungati e le tempistiche di comunicazione;

² Il documento di consultazione è disponibile nel sito Internet dell'ESMA dedicato al Listing Act: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-12/ESMA74-1103241886-1086_Consultation_Paper_technical_advice_concerning_MAR_and_MiFID_II_SME_GM.pdf.

³ [ESMA74-1103241886-1086 Final Report on the Technical advice concerning MAR and MiFID II SME GM](#).

- situazioni in cui le informazioni privilegiate la cui comunicazione è destinata a essere ritardata sono in contrasto con le ultime informazioni comunicate al pubblico o con l'ultima comunicazione da parte dell'emittente o del partecipante al mercato delle quote di emissioni in relazione alla stessa questione.

L'articolo 3 specifica la data di entrata in vigore del regolamento.

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

del 8.4.2026

che integra il regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda la comunicazione di informazioni privilegiate nei processi prolungati e la comunicazione ritardata

(Testo rilevante ai fini del SEE)

LA COMMISSIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea,

visto il regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 aprile 2014, relativo agli abusi di mercato (regolamento sugli abusi di mercato) e che abroga la direttiva 2003/6/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e le direttive 2003/124/CE, 2003/125/CE e 2004/72/CE della Commissione⁴, in particolare l'articolo 17, paragrafo 12,

considerando quanto segue:

- (1) L'elenco non esaustivo di eventi finali o circostanze finali in processi prolungati di cui all'articolo 17, paragrafo 12, lettera a), del regolamento (UE) n. 596/2014 dovrebbe facilitare l'individuazione del momento in cui è necessario comunicare le informazioni privilegiate a norma dell'articolo 17, paragrafo 1, di tale regolamento. Dovrebbe quindi essere il più ampio possibile e includere i processi prolungati più comuni per gli emittenti. Un processo prolungato comporta una serie di azioni, tappe o decisioni distribuite nel tempo che devono essere eseguite, almeno in parte, da un emittente per conseguire un obiettivo o un risultato previsto.
- (2) Per tenere conto delle specificità degli Stati membri, anche per quanto riguarda il diritto societario, il diritto fallimentare e le norme che disciplinano i procedimenti giudiziari o amministrativi, l'elenco non esaustivo di eventi finali o circostanze finali nei processi prolungati dovrebbe essere stilato in modo generico. I partecipanti al mercato e le autorità competenti dovrebbero utilizzarlo nel rispetto di tutto il pertinente diritto dell'Unione e nazionale.
- (3) L'elenco non esaustivo degli eventi finali o delle circostanze finali nei processi prolungati dovrebbe applicarsi fatta salva la valutazione volta a determinare se, nelle circostanze di un caso specifico, un processo prolungato dia luogo a informazioni privilegiate. Ne consegue che quando, in un caso specifico, le informazioni relative a un evento finale o a circostanze finali in un processo prolungato incluso nell'elenco non esaustivo non costituiscono informazioni privilegiate ai sensi dell'articolo 7 del regolamento (UE) n. 596/2014, gli emittenti non dovrebbero essere soggetti all'obbligo di comunicazione a norma dell'articolo 17, paragrafo 1, del regolamento.

⁴ GU L 173 del 12.6.2014, pag. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2014/596/oj>.

- (4) Il diritto nazionale, i regolamenti o lo statuto di un emittente possono imporre che il consiglio di vigilanza approvi una decisione. Per tenere conto degli emittenti con una struttura dualistica, il consiglio di vigilanza dovrebbe svolgere il ruolo di organo direttivo dell'emittente ai fini del rispetto del momento di comunicazione pertinente stabilito nell'elenco non esaustivo di eventi finali o circostanze finali nei processi prolungati. Per garantire la comunicazione tempestiva quando il consiglio di vigilanza di un emittente deve avallare la decisione del consiglio di gestione, il processo decisionale interno di tale emittente dovrebbe prevedere che la decisione del consiglio di vigilanza venga adottata il prima possibile dopo la decisione del consiglio di gestione.
- (5) Per tenere conto delle situazioni in cui, in un processo prolungato, il consiglio di amministrazione degli emittenti ha delegato alcuni poteri o funzioni a un comitato o a un amministratore esecutivo, per esempio un amministratore delegato, o in cui un comitato o un amministratore esecutivo è autorizzato ad agire per conto di un emittente, tale comitato o amministratore esecutivo dovrebbe svolgere il ruolo di organo direttivo ai fini del rispetto del momento di comunicazione pertinente stabilito nell'elenco non esaustivo di eventi finali o circostanze finali nei processi prolungati.
- (6) Per tenere conto delle differenze tra i diritti societari nazionali nell'Unione, nei casi in cui il diritto societario impone che una decisione dell'organo direttivo dell'emittente di cui all'elenco non esaustivo di eventi finali o circostanze finali nei processi prolungati sia approvata dagli azionisti e qualora tale elenco indichi la decisione dell'organo direttivo come momento pertinente per la comunicazione, la decisione di tale organo direttivo di sottoporre una proposta all'approvazione degli azionisti dovrebbe costituire il momento pertinente per la comunicazione.
- (7) Al fine di migliorare la chiarezza giuridica per gli emittenti che sono enti creditizi, l'elenco non esaustivo degli eventi finali o delle circostanze finali nei processi prolungati dovrebbe includere i processi prolungati che si applicano specificamente al risanamento e alla risoluzione degli enti creditizi. Tuttavia alcune misure di risanamento e intervento precoce di cui alla direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio⁵ non si applicano specificamente al risanamento o alla risoluzione degli enti creditizi, ma costituiscono processi prolungati comuni a tutti gli emittenti. Di conseguenza, per individuare il momento in cui dovrebbe avvenire la comunicazione di informazioni privilegiate per quei processi prolungati, gli enti creditizi dovrebbero fare riferimento alla sezione dell'elenco non esaustivo riguardante i processi prolungati relativi alla strategia aziendale dell'emittente. Per lo stesso motivo l'elenco non esaustivo di eventi finali o circostanze finali nei processi prolungati dovrebbe includere anche i processi prolungati relativi alla preparazione dell'azione di risoluzione in relazione alle imprese di assicurazione e di riassicurazione.

⁵ Direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica la direttiva 82/891/CEE del Consiglio, e le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE e 2013/36/UE e i regolamenti (UE) n. 1093/2010 e (UE) n. 648/2012, del Parlamento europeo e del Consiglio (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2014/59/oj>).

- (8) Data la natura non esaustiva dell'elenco degli eventi finali o delle circostanze finali nei processi prolungati, l'individuazione degli eventi finali o delle circostanze finali per i processi prolungati non inclusi in tale elenco dovrebbe rimanere soggetta a una valutazione caso per caso. Questo significa che la responsabilità di individuare l'evento finale o la circostanza finale e il momento pertinente per la comunicazione dovrebbe rimanere a carico degli emittenti. In tali casi gli emittenti dovrebbero poter fare affidamento sull'elenco non esaustivo, a condizione che vi siano analogie tra gli eventi finali o le circostanze finali nei processi prolungati non inclusi nell'elenco e quelli inclusi nell'elenco. Per dimostrare la conformità all'articolo 17, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 596/2014, su richiesta dell'autorità competente gli emittenti dovrebbero essere in grado di spiegare i motivi in base ai quali hanno individuato l'evento finale o le circostanze finali e il momento pertinente della comunicazione.
- (9) L'elenco non esaustivo delle situazioni di cui all'articolo 17, paragrafo 12, lettera b), del regolamento (UE) n. 596/2014 dovrebbe garantire la certezza del diritto agli emittenti e ai partecipanti al mercato delle quote di emissioni quando questi valutano se le informazioni privilegiate di cui intendono ritardare la comunicazione sono in contrasto con le ultime informazioni comunicate al pubblico o con qualunque altro tipo di comunicazione sulla stessa questione. In via eccezionale, nei casi in cui non è possibile trarre una conclusione chiara in merito all'esistenza di un contrasto basandosi esclusivamente sulle ultime informazioni comunicate al pubblico o su qualunque altro tipo di comunicazione, l'emittente o il partecipante al mercato delle quote di emissioni dovrebbe prendere in considerazione anche le informazioni o le comunicazioni precedenti.
- (10) Per migliorare la chiarezza giuridica per gli emittenti e i partecipanti al mercato delle quote di emissioni quando questi valutano se le informazioni privilegiate siano in contrasto con informazioni precedentemente comunicate al pubblico o con qualunque altro tipo di comunicazione, è necessario fornire un elenco dei tipi di comunicazione di cui gli emittenti e i partecipanti al mercato delle quote di emissioni dovrebbero tenere conto nella loro valutazione,

HA ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

Articolo 1

Comunicazione di informazioni privilegiate nei processi prolungati

L'elenco non esaustivo degli eventi finali o delle circostanze finali nei processi prolungati di cui all'articolo 17, paragrafo 12, lettera a), del regolamento (UE) n. 596/2014 figura nell'allegato I.

Articolo 2

Comunicazione ritardata di informazioni privilegiate

1. L'elenco non esaustivo delle situazioni in cui le informazioni privilegiate sono in contrasto con le ultime informazioni comunicate al pubblico o con qualunque altro tipo di comunicazione di cui all'articolo 17, paragrafo 12, lettera b), del regolamento (UE) n. 596/2014 figura nell'allegato II.

2. Ai fini del paragrafo 1, gli altri tipi di comunicazione da parte di un emittente o di un partecipante al mercato delle quote di emissioni sulla stessa questione a cui si riferiscono le informazioni privilegiate sono indicati nell'allegato III.

Articolo 3

Entrata in vigore e applicazione

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

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

Fatto a Bruxelles, il 8.4.2026

Per la Commissione
La presidente
Ursula VON DER LEYEN