

II

(Atti non legislativi)

REGOLAMENTI

REGOLAMENTO DELEGATO (UE) 2019/1011 DELLA COMMISSIONE

del 13 dicembre 2018

recante modifica del regolamento delegato (UE) 2017/565 della Commissione per quanto riguarda talune condizioni di registrazione per promuovere l'uso dei mercati di crescita per le PMI ai fini della direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio

(Testo rilevante ai fini del SEE)

LA COMMISSIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea,

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 ⁽¹⁾, in particolare l'articolo 4, paragrafo 2, e l'articolo 33, paragrafo 8,

considerando quanto segue:

- (1) L'iniziativa dell'Unione dei mercati dei capitali è intesa a ridurre la dipendenza dai prestiti bancari e a diversificare le fonti di finanziamento basate sul mercato per tutte le piccole e medie imprese («PMI») e a promuovere l'emissione di obbligazioni e di azioni da parte delle PMI sui mercati aperti al pubblico. Le imprese stabilite nell'Unione che intendono raccogliere capitali nelle sedi di negoziazione si trovano a sostenere elevati costi di informativa e di conformità una tantum e continui che possono dissuaderle fin dall'inizio dal chiedere l'ammissione alla negoziazione nelle sedi di negoziazione dell'Unione. Inoltre, le azioni emesse dalle PMI nelle sedi di negoziazione dell'Unione tendono a presentare livelli di liquidità più bassi e una maggiore volatilità, il che aumenta il costo del capitale, rendendo troppo onerosa questa fonte di finanziamento.
- (2) La direttiva 2014/65/UE ha creato un nuovo tipo di sedi di negoziazione, i mercati di crescita per le PMI, sottogruppo dei sistemi multilaterali di negoziazione («MTF»), al fine di facilitare l'accesso delle PMI ai capitali e agevolare l'ulteriore sviluppo di mercati specializzati volti a soddisfare le esigenze degli emittenti che sono PMI. La direttiva 2014/65/UE ha inoltre anticipato la necessità di prestare attenzione alle modalità con cui la regolamentazione futura dovrà favorire e promuovere ulteriormente l'utilizzo di tale mercato in modo da renderlo attraente agli occhi degli investitori, ridurre gli oneri amministrativi e fornire ulteriori incentivi per l'accesso da parte delle PMI ai mercati dei capitali attraverso i mercati di crescita per le PMI.
- (3) Per garantire la liquidità e la redditività dei mercati di crescita per le PMI, l'articolo 33, paragrafo 3, lettera a), della direttiva 2014/65/UE prescrive che almeno il 50 % degli emittenti i cui strumenti finanziari sono ammessi alla negoziazione su un mercato di crescita per le PMI siano PMI che emettono strumenti di capitale e/o di titoli di debito. A norma della direttiva 2014/65/UE, una PMI emittente di strumenti di capitale è definita come un'impresa che ha una capitalizzazione media di borsa inferiore a 200 000 000 EUR sulla base delle quotazioni di fine anno dei tre precedenti anni civili. D'altro canto, il regolamento delegato (UE) 2017/565 della Commissione ⁽²⁾ prevede che le PMI emittenti di strumenti diversi dagli strumenti di capitale (emittenti solo titoli di debito) soddisfino almeno due delle tre condizioni seguenti: i) il numero di dipendenti (inferiore a 250), ii) il totale di bilancio (inferiore a 43 milioni di euro), e iii) il fatturato annuo netto (inferiore a 50 milioni di euro). Questo requisito per considerare un emittente di strumenti diversi dagli strumenti di capitale una PMI è stato ritenuto troppo restrittivo in quanto tali emittenti tendono a essere più grandi delle PMI tradizionali. Di conseguenza, numerosi emittenti di strumenti diversi dagli strumenti di capitale non possono essere considerati PMI a norma del regolamento delegato (UE) 2017/565, pur rimanendo relativamente piccoli. Non potendo rispettare la soglia del 50 % di emittenti classificati come PMI, molti sistemi multilaterali di negoziazione

⁽¹⁾ GUL 173 del 12.6.2014, pag. 349.

⁽²⁾ Articolo 77, paragrafo 2, del regolamento delegato (UE) 2017/565 della Commissione, del 25 aprile 2016, che integra la direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda i requisiti organizzativi e le condizioni di esercizio dell'attività delle imprese di investimento e le definizioni di taluni termini ai fini di detta direttiva (GUL 87 del 31.3.2017, pag. 1).

specializzati nelle emissioni di debito delle PMI o che consentono emissioni sia di obbligazioni che di azioni non possono registrarsi come mercati di crescita per le PMI. Se i gestori di sistemi multilaterali di negoziazione non si avvalgono del quadro in materia di mercati di crescita per le PMI, a loro volta gli emittenti su tali sistemi multilaterali di negoziazione non possono beneficiare dei requisiti normativi meno gravosi previsti per promuovere la quotazione e le emissioni su questi mercati di crescita per le PMI. Pertanto, per consentire a un numero maggiore di sistemi multilaterali di negoziazione di registrarsi come mercati di crescita per le PMI, il valore nominale delle emissioni di debito dell'emittente (esclusi i prestiti) nell'anno civile precedente dovrebbe essere stabilito come criterio unico per qualificare gli emittenti di strumenti diversi dagli strumenti di capitale come PMI ai fini dei mercati di crescita per le PMI. La Commissione verificherà l'efficacia della nuova definizione di PMI emittente di strumenti diversi dagli strumenti di capitale nel consentire la registrazione dei sistemi multilaterali di negoziazione come mercati di crescita per le PMI e la sua incidenza sull'evoluzione del mercato e la fiducia degli investitori.

- (4) Il regolamento delegato (UE) 2017/565 stabilisce che il mercato di crescita per le PMI non dovrebbe prevedere norme che impongono agli emittenti oneri maggiori rispetto a quelli loro applicabili nei mercati regolamentati. Tuttavia, l'articolo 78, paragrafo 2, lettera g), del regolamento delegato (UE) 2017/565 impone agli emittenti sui mercati di crescita per le PMI di pubblicare relazioni finanziarie semestrali. Gli emittenti di strumenti diversi dagli strumenti di capitale che si rivolgono a clienti professionali sui mercati regolamentati, invece, non sono soggetti al medesimo obbligo a norma della direttiva 2004/109/CE del Parlamento europeo e del Consiglio⁽³⁾. È stato dimostrato che la redazione di relazioni finanziarie semestrali costituisce un obbligo sproporzionato per gli emittenti di strumenti diversi dagli strumenti di capitale sui mercati di crescita per le PMI. Poiché molti sistemi multilaterali di negoziazione incentrati sulle PMI non impongono una relazione finanziaria semestrale agli emittenti di strumenti diversi dagli strumenti di capitale, tale obbligo previsto dal regolamento delegato (UE) 2017/565 sembra contribuire a dissuadere i gestori di sistemi multilaterali di negoziazione dal chiedere la registrazione come mercati di crescita per le PMI. I gestori dei mercati di crescita per le PMI dovrebbero pertanto avere la flessibilità di decidere se imporre o meno la pubblicazione di relazioni semestrali agli emittenti di strumenti diversi dagli strumenti di capitale.
- (5) Si è visto che alcuni emittenti di strumenti diversi dagli strumenti di capitale sui mercati di crescita per le PMI mettono in mano al mercato solo un quantitativo limitato del loro capitale azionario emesso, il che rende più rischiosa per gli investitori la negoziazione di tali titoli e ha effetti negativi sulla liquidità. Ciò, a sua volta, disincentiva gli investitori a investire in azioni quotate sui mercati di crescita per le PMI. Per garantire la liquidità delle azioni e accrescere la fiducia degli investitori, i gestori dei mercati di crescita per le PMI dovrebbero pertanto imporre la messa in circolazione per la negoziazione di un quantitativo minimo di azioni («condizione relativa al flottante») quale condizione per la prima ammissione alla negoziazione. I gestori dei mercati di crescita per le PMI dovrebbero tuttavia avere un certo margine di flessibilità nel fissare una soglia adeguata sulla base delle specifiche circostanze del mercato, stabilendo altresì se il quantitativo debba essere espresso in valore assoluto o in percentuale del totale del capitale azionario emesso.
- (6) È pertanto opportuno modificare di conseguenza il regolamento delegato (UE) 2017/565.
- (7) Ai gestori dei mercati di crescita per le PMI già operanti dovrebbe essere concesso un periodo di tempo minimo dopo l'entrata in vigore del presente regolamento per adattare le loro condizioni di registrazione. Pertanto, il presente regolamento dovrebbe applicarsi tre mesi dopo la sua entrata in vigore,

HA ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

Articolo 1

Il regolamento delegato (UE) 2017/565 è così modificato:

1. all'articolo 77, il paragrafo 2 è sostituito dal seguente:

«2. L'emittente che non ha strumenti di capitale negoziati in sedi di negoziazione è considerato una PMI ai fini dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 13, della direttiva 2014/65/UE se il valore nominale delle sue emissioni di debito nell'anno civile precedente in tutte le sedi di negoziazione dell'Unione non supera i 50 milioni di euro.»

2. all'articolo 78, il paragrafo 2 è così modificato:

a) è aggiunta la seguente lettera j):

«j) imponga agli emittenti che chiedono l'ammissione delle loro azioni alla negoziazione nella sua sede per la prima volta di destinare alla negoziazione nell'MTF un quantitativo minimo delle loro azioni emesse, conformemente a una soglia fissata dal gestore dell'MTF espressa in valore assoluto o in percentuale del totale del capitale azionario emesso.»

⁽³⁾ Direttiva 2004/109/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 dicembre 2004, sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato e che modifica la direttiva 2001/34/CE (GUL 390 del 31.12.2004, pag. 38).

b) è aggiunto il comma seguente:

«Il gestore di un MTF può esentare gli emittenti che non hanno strumenti di capitale negoziati nell'MTF dall'obbligo di pubblicare relazioni finanziarie semestrali di cui al primo comma, lettera g), del presente paragrafo. Se il gestore di un MTF esercita l'opzione di cui alla prima frase del presente comma, l'autorità competente non impone, ai fini del primo comma, lettera g), che gli emittenti che non hanno strumenti di capitale negoziati nell'MTF abbiano l'obbligo di pubblicare relazioni finanziarie semestrali.»

Articolo 2

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

Esso si applica a decorrere dall'11 ottobre 2019.

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

Fatto a Bruxelles, il 13 dicembre 2018.

Per la Commissione

Il presidente

Jean-Claude JUNCKER
