

- (3) È stato tuttavia constatato che gli emittenti di strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un mercato di crescita per le PMI beneficiano di un numero relativamente ridotto di semplificazioni normative rispetto agli emittenti di strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in altri MTF o nei mercati regolamentati. La maggior parte degli obblighi stabiliti nel regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio (*) si applica allo stesso modo a tutti gli emittenti, a prescindere dalle loro dimensioni o dalla sede di negoziazione in cui i loro strumenti finanziari sono ammessi alla negoziazione. Questo basso livello di differenziazione tra gli emittenti di strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in mercati di crescita per le PMI e quelli ammessi alla negoziazione in altri MTF dissuade gli MTF dal richiedere la registrazione come mercato di crescita per le PMI, come attestato dallo scarso interesse suscitato finora da tale status. È pertanto necessario introdurre ulteriori semplificazioni proporzionate per promuovere in modo adeguato l'uso dei mercati di crescita per le PMI. Il ricorso ai mercati di crescita per le PMI dovrebbe essere promosso attivamente. Molte PMI non sono ancora consapevoli dell'esistenza di mercati di crescita per le PMI in quanto nuova categoria di sedi di negoziazione.
- (4) L'attrattiva dei mercati di crescita per le PMI dovrebbe essere rafforzata riducendo ulteriormente i costi di conformità e gli oneri amministrativi che gravano sugli emittenti di strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in tali mercati. Per mantenere i massimi livelli di conformità sui mercati regolamentati, le misure previste dal presente regolamento dovrebbero essere limitate alle imprese quotate sui mercati di crescita per le PMI, indipendentemente dal fatto che non tutte le PMI sono quotate sui mercati di crescita per le PMI e non tutte le imprese quotate sui mercati di crescita per le PMI sono PMI. A norma della direttiva 2014/65/UE, fino al 50 % degli emittenti di strumenti finanziari ammessi alla negoziazione nei mercati di crescita per le PMI può non essere costituito da PMI per preservare la redditività del modello di business di tali mercati mediante, tra l'altro, la liquidità dei titoli delle imprese che non sono PMI. In considerazione dei rischi connessi all'applicazione di norme differenti agli emittenti quotati in sedi appartenenti alla stessa categoria, ossia i mercati di crescita per le PMI, le misure previste dal presente regolamento non dovrebbero essere limitate esclusivamente agli emittenti che sono PMI. Al fine di garantire coerenza per gli emittenti e chiarezza per gli investitori, la riduzione dei costi di conformità e degli oneri amministrativi dovrebbe applicarsi a tutti gli emittenti di strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in mercati di crescita per le PMI, a prescindere dalla loro capitalizzazione di mercato.
- (5) Il successo di un mercato di crescita per le PMI non dovrebbe essere misurato semplicemente in base al numero delle imprese ivi quotate, bensì in base al tasso di crescita conseguito dalle imprese. Occorre focalizzare maggiormente l'attenzione sui beneficiari ultimi del presente regolamento, ossia le PMI, e sulle loro necessità. Da questo punto di vista la semplificazione amministrativa è un passo fondamentale da compiere, ma non è il solo. Sono necessari sforzi per migliorare le informazioni direttamente accessibili alle PMI in merito alle loro opzioni di finanziamento, al fine di promuoverne lo sviluppo. La semplificazione normativa dovrebbe andare a beneficio delle imprese più piccole che hanno un potenziale di crescita.
- (6) Ai sensi dell'articolo 10, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 596/2014, si ha comunicazione illecita di informazioni privilegiate quando una persona è in possesso di informazioni privilegiate e le comunica a un'altra persona, tranne quando la comunicazione avviene durante il normale esercizio di un'occupazione, una professione o una funzione. A norma dell'articolo 11, paragrafo 4, di tale regolamento, la comunicazione di informazioni privilegiate effettuata nel corso di un sondaggio di mercato si considera fatta nel normale esercizio di un'occupazione, di una professione o di una funzione, a condizione che siano rispettate determinate procedure stabilite dalla disciplina per i sondaggi di mercato. Per sondaggio di mercato si intende la comunicazione di informazioni a uno o più potenziali investitori, anteriormente all'annuncio di un'operazione, al fine di valutare l'interesse dei potenziali investitori per una possibile operazione e le relative condizioni, come le dimensioni potenziali o il prezzo. Durante la fase di negoziazione di un'offerta di titoli a investitori qualificati (o *private placement*), gli emittenti avviano discussioni con un numero limitato di potenziali investitori qualificati, come definiti nel regolamento (UE) 2017/1129 del Parlamento europeo e del Consiglio (†), con i quali negoziano tutti i termini e le condizioni contrattuali dell'operazione.

La finalità della comunicazione delle informazioni in tale fase di negoziazione di un *private placement* è quella di strutturare e completare l'operazione nel suo complesso e non di sondare l'interesse dei potenziali investitori in relazione a un'operazione predefinita. Il regime dei sondaggi di mercato per il *private placement* di obbligazioni può talvolta risultare oneroso e dissuadere sia gli emittenti che gli investitori dall'avviare discussioni per tali operazioni. Al fine di aumentare l'attrattiva del *private placement* di obbligazioni, la comunicazione di informazioni privilegiate a

(*) 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 Commissione (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 1).

(†) 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 (GU L 168 del 30.6.2017, pag. 12).

