

Competitività e Crescita delle PMI

Unione Industriali Napoli

19 giugno 2024

Differenze tra Mercati Regolamentati e Non Regolamentati.

Le varianti procedurali tra Euronext Milan e Euronext Growth Milan

Renato MAVIGLIA

L'intervento è svolto a titolo puramente personale e non impegna in alcun modo la Consob, Autorità presso la quale il relatore presta servizio

E' importante che le PMI perseguano una sostenuta strategia di crescita

L'obiettivo di crescita può essere perseguito:

- per linee interne
- per linee esterne (M&A)

In entrambi i casi per le aziende risulta centrale la ricerca di risorse finanziarie per realizzare i propri obiettivi strategici.

- Analisi di settore rilevano che per le PMI, soprattutto innovative, l'ottenimento di nuova finanza costituisce il problema più importante, anche maggiore della ricerca di clienti o di personale.
- Il sistema delle PMI italiane si affida prevalentemente al settore bancario per supportare i progetti di crescita futura
- Può risultare opportuno che le PMI si affidino a forme di finanziamento alternative a quello bancario
- Per realizzare innovazioni di finanza occorre che le PMI italiane superino il *gap* culturale, incrementando la domanda di risorse alternative idonee a supportare la crescita in particolare per linee esterne



Apertura al mercato dei capitali

Le alternative al credito bancario sono diverse e sono caratterizzate da:

➤ differenziato impegno in termini di:

- adeguamento della struttura e organizzazione societaria e
- risorse anche manageriali da dedicare al progetto finanziario

➤ stretta correlazione tra:

- dimensione di partenza dell'impresa e
- tipologia dello strumento per l'acquisizione di finanza alternativa



Tra le forme di finanza alternativa al credito bancario si annoverano:

- il **private equity e venture capital**, ovvero il finanziamento con capitale di rischio fornito da investitori professionali;
- **offerta e ammissione quotazione** nei mercati di azioni e obbligazioni.
 - ✓ in mercati regolamentati;
 - ✓ sistemi multilaterali di negoziazione - **SME Growth Market**

IL MERCATO PER LE PMI IN CRESCITA



REGISTRAZIONE DEI MERCATI PER LA CRESCITA

I mercati per la crescita possono ottenere la relativa registrazione se:

- **almeno il 50 %** degli emittenti sono PMI **nel momento** in cui il sistema multilaterale di negoziazione è **registrato** come mercato di crescita per le PMI e **successivamente ogni anno civile**;
- sono stabiliti **criteri appropriati per l'ammissione** iniziale e **continuativa** alla negoziazione di strumenti finanziari degli emittenti sul mercato;
- al momento **dell'ammissione iniziale** alla negoziazione di strumenti finanziari sul mercato sono state pubblicate **informazioni sufficienti** per permettere agli investitori di decidere con cognizione di causa se investire negli strumenti finanziari.

Tali informazioni possono consistere in un **documento di ammissione** appropriato o in un prospetto se i requisiti di cui al Regolamento Prospetto sono applicabili con riguardo a un'offerta pubblica presentata insieme all'ammissione iniziale alla negoziazione dello strumento finanziario sul sistema multilaterale di negoziazione;

- sul mercato esiste **un'adeguata informativa finanziaria periodica** di un emittente o per conto dello stesso, ad esempio relazioni annuali sottoposte a revisione;
- le informazioni sulla regolamentazione riguardanti gli emittenti sul mercato sono **conservate e divulgate pubblicamente**;
- esistono sistemi e controlli efficaci intesi a prevenire e individuare gli **abusi di mercato** su tale mercato secondo quanto prescritto dal regolamento (UE) n. 596/2014.



Annullamento della registrazione

L'autorità competente dello Stato membro di origine può annullare la registrazione di un sistema multilaterale di negoziazione come un mercato di crescita per le PMI nei seguenti casi:

- a) l'impresa di investimento o il gestore del mercato **chiede l'annullamento** della registrazione;
 - b) i requisiti indicati nella precedente slide non sono più rispettati dal sistema multilaterale di negoziazione.
- ❖ In particolare la registrazione è **revocata** quando la percentuale di PMI scende al di sotto del 50 % per tre anni civili consecutivi [**Regolamento delegato (UE) 2017/565**].



Classificazione come PMI

Regolamento delegato (UE) 2017/565 che integra la direttiva 2014/65/UE SEZIONE 9 artt. 77-78-79

- ❑ L'Emittente **le cui azioni** sono ammesse alla negoziazione da meno di tre anni è considerato una PMI quando ha una capitalizzazione di borsa inferiore a 200 mln/€ sulla base di uno dei seguenti elementi:
 - il prezzo di chiusura delle azioni nel primo giorno di negoziazione, se le sue azioni sono ammesse alla negoziazione da **meno di un anno**;
 - l'ultimo prezzo di chiusura delle azioni nel primo anno di negoziazione, se le sue azioni sono ammesse alla negoziazione da **più di un anno** ma da **meno di due anni**;
 - la media degli ultimi prezzi di chiusura delle azioni di ciascuno dei primi due anni di negoziazione, se le sue azioni sono ammesse alla negoziazione da **più di due anni** ma da meno di **tre anni**.

- ❑ L'emittente che **non ha strumenti di capitale negoziati in sedi di negoziazione** è considerato una PMI 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 mln/€**.



Requisito prevalenza PMI

Regolamento delegato (UE) 2017/565 che integra la direttiva 2014/65/UE SEZIONE 9 artt. 77-78-79

- ❑ Per **determinare se almeno il 50 % degli emittenti ammessi alla negoziazione in un MTF sia costituito da PMI** ai fini della registrazione come mercato di crescita per le PMI, l'autorità competente dello Stato membro di origine del gestore dell'MTF calcola la percentuale media di PMI sul numero totale di emittenti i cui strumenti finanziari sono ammessi alla negoziazione su tale mercato. La percentuale media è calcolata al 31 dicembre del precedente anno civile come media delle dodici percentuali di fine mese di tale anno civile.
- ❑ Fatte salve le altre condizioni per la registrazione specificate all'articolo 33 della direttiva 2014/65/UE, come sopra rappresentate, l'autorità competente registra come mercato di crescita per le PMI **il richiedente senza storia operativa precedente** e, trascorsi tre anni civili, verifica che sia conforme alla quota minima di PMI determinata conformemente al primo comma.



Altri requisiti

Regolamento delegato (UE) 2017/565 che integra la direttiva 2014/65/UE SEZIONE 9 artt. 77-78-79

L' **Autorità Competente** dello Stato membro di origine del gestore di un MTF **registra l'MTF** come mercato di crescita per le PMI solo se tale MTF:

- abbia stabilito e applichi delle regole che prevedono **criteri obiettivi e trasparenti per l'ammissione iniziale e continuativa** alla negoziazione di emittenti nella sua sede;
- possieda un **modello operativo appropriato** per l'adempimento delle sue funzioni e assicuri il mantenimento di negoziazioni corrette e ordinate riguardo agli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione nella sua sede;
- abbia stabilito e applichi regole secondo cui l'emittente che chiede l'ammissione dei suoi strumenti finanziari alla negoziazione nell'MTF deve pubblicare, nei casi ai quali non si applica il Regolamento Prospetto UE (Reg.UE 1129/2017), un appropriato **documento di ammissione**, redatto sotto la sua responsabilità, nel quale è dichiarato chiaramente se è stato o meno approvato o riesaminato e da quale soggetto;
- abbia stabilito e applichi regole che definiscono il **contenuto minimo del documento di ammissione** di cui alla lettera c), in modo tale da fornire agli investitori informazioni sufficienti a consentire loro di effettuare una valutazione informata della posizione e delle prospettive finanziarie dell'emittente, nonché dei diritti connessi ai suoi titoli;
- richieda all'emittente di dichiarare, nel documento di ammissione di cui alla lettera c), se ritiene il suo **capitale circolante sufficiente** per le sue attuali esigenze o, in caso negativo, come propone di provvedere al capitale circolante aggiuntivo necessario;

continua

Altri requisiti - segue

Regolamento delegato (UE) 2017/565 che integra la direttiva 2014/65/UE SEZIONE 9 artt. 77-78-79

L' **Autorità Competente** dello Stato membro di origine del gestore di un MTF **registra l'MTF** come mercato di crescita per le PMI solo se tale MTF:

- abbia predisposto che il documento di ammissione di cui alla lettera c) sia sottoposto a un adeguato **riesame riguardo a completezza, coerenza e comprensibilità**;
- imponga agli emittenti i cui titoli sono negoziati nella sua sede di pubblicare **relazioni finanziarie annuali** entro 6 mesi dal termine di ciascun esercizio e **relazioni finanziarie semestrali** entro 4 mesi dal termine dei primi 6 mesi di ciascun esercizio;
- assicuri la **diffusione al pubblico** dei prospetti redatti conformemente al Regolamento Prospetto, dei documenti di ammissione, delle relazioni finanziarie e delle informazioni previste dal Regolamento MAR di cui gli emittenti i cui titoli sono negoziati nella sua sede hanno dato divulgazione pubblica, pubblicandoli sul suo sito internet o fornendo sullo stesso un collegamento diretto alla pagina del sito internet degli emittenti nella quale sono pubblicati tali documenti, relazioni e informazioni;
- assicuri che le informazioni regolamentari di cui alla lettera h) e i collegamenti diretti rimangano **disponibili sul suo sito internet** per un periodo minimo di cinque anni
- 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.



- ❑ Euronext Growth Milan di **Borsa Italiana** è dedicato alle PMI dinamiche e competitive, in cerca di capitali per finanziare la crescita grazie ad un approccio regolamentare equilibrato, pensato per le esigenze di imprese ambiziose.
- ❑ Euronext Growth Milan offre un percorso di quotazione calibrato sulla struttura delle piccole e medie imprese, basandosi sulla figura centrale di un consulente – **Euronext Growth Advisor** – che accompagna la Società durante la fase di ammissione e per tutta la permanenza sul mercato.
- ❑ Creato nel 2009, Euronext Growth Milan offre un percorso semplificato allo quotazione, rispetto al mercato Euronext Milan, requisiti minimi di accesso e adempimenti calibrati sulle PMI.
- ❑ Le società quotate sul mercato Euronext Growth Milan, sono rappresentate dalla serie italiana FTSE Russell.



IL REGOLAMENTO prevede tra l'altro disposizioni in merito a:

- Ruolo del Euronext Growth Advisor
- Domanda di ammissione su Euronext Growth Milan
- Condizioni di ammissione per gli emittenti
- Principi di Informativa (rinvio a MAR)
- Informativa sulle operazioni societarie
- Diffusione dell'informativa societaria
- Relazione semestrale
- Progetti di bilancio, bilanci o rendiconti annuali
- Richiesta e diffusione delle informazioni
- Operazioni sul capitale e su azioni proprie
- Pubblicazione e deposito dell'informativa societaria
- Lingua (italiano/inglese opzionale)
- Responsabilità dell'emittente Euronext Growth Milan e dei suoi amministratori per la compliance
- Requisiti di permanenza
- Mantenimento dell'ordinato funzionamento del mercato (Sospensione e revoca degli strumenti finanziari)



Euronext Growth Advisor (EGA)

La figura dello Euronext Growth Advisor riveste un ruolo centrale per il funzionamento del mercato Euronext Growth Milan e ha la funzione di assistere e supportare la società sia in fase di ammissione che successivamente, durante la permanenza sul mercato.

Il soggetto che **richiede la qualifica di Euronext Growth Advisor** deve:

- essere una banca o una impresa di investimento comunitaria, con adeguata professionalità;
- sottoporre il bilancio al giudizio di un revisore legale o una società di revisione legale;
- aver esercitato attività di corporate finance per un periodo di tempo adeguato (pari ad almeno due anni);
- avere un'esperienza adeguata in relazione ad operazioni di corporate finance;
- avere key executive, dotati di: professionalità, comprovata esperienza, competenza in corporate finance e pratiche di mercato e solida comprensione del quadro legale e regolamentare;
- avere un numero di dipendenti sufficiente per svolgere le attività richieste;
- avere in essere adeguati controlli e procedure per rispettare il Regolamento di Borsa Italiana.

Lo Euronext Growth Advisor **assiste e supporta la società** nell'assolvimento dei compiti e delle responsabilità derivanti dal Regolamento, in particolare lo Euronext Growth Advisor

L'EGA in particolare:

Dopo aver svolto diligentemente le attività indicate nel **Regolamento Euronext Growth Advisor** in relazione all'emittente di cui si chiede l'**ammissione**

Dichiara a Borsa Italiana che:

- tutti i requisiti previsti dal **Regolamento Emittenti** e dal **Regolamento Euronext Growth Advisor** sono stati rispettati e
- il **documento di ammissione**, per quanto è venuto a conoscenza del **Euronext Growth Advisor** nel corso delle verifiche effettuate direttamente e/o indirettamente, è conforme e completo rispetto alla Scheda Due del **Regolamento Emittenti**.

L'EGA inoltre:

- sovrintende al processo di due diligence dell'emittente, al fine di poter rilasciare l'apposita dichiarazione di appropriatezza funzionale all'ammissione su Euronext Growth Milan;
- affianca l'emittente nella gestione del processo di quotazione, valutando i rapporti e le risultanze dei team di consulenti coinvolti e verificando che la società emittente operi in conformità al Regolamento Emittenti, con particolare attenzione per quanto riguarda la predisposizione del documento di ammissione;
- una volta ammessa la società, la assiste e la supporta per tutta la durata della sua permanenza sul mercato nell'assolvimento dei compiti e delle responsabilità derivanti dai regolamenti Euronext Growth Milan;
- stimola continuamente l'attenzione da parte della società emittente al rispetto di quanto previsto nei Regolamenti Euronext Growth Milan.



Il Segmento Professionale si caratterizza per alcune **peculiarità** relative alla tipologia di investitori e alla modalità di negoziazione.

Flottante:

- **10%** ripartito tra almeno 5 investitori, anche non istituzionali o professionali;
- Se il flottante è compreso tra un minimo del 2% ed il 10% Borsa Italiana dispone **l'ammissione e la contestuale sospensione**;
- Se trascorrono 2 anni senza che il requisito del flottante sia soddisfatto Borsa Italiana dispone la **revoca** dalla quotazione sul Segmento Professionale.

Documentazione:

- Documento di ammissione.

Negoziazione:

- Le negoziazioni sono accessibili ai soli **investitori professionali**;
- Sono consentite operazioni in vendita a investitori non professionali limitatamente a azionisti esistenti all'ammissione;
- **Non è richiesta la presenza dello Specialista**;
- La negoziazione avviene sulla base di un **prezzo unico giornaliero**, secondo il meccanismo d'asta;
- Il lotto minimo di negoziazione è corrispondente ad un controvalore di € 5.000.

Requisiti di ammissione alle negoziazioni sul mercato previsti da Borsa Italiana (*)

REQUISITI	EURONEXT MILAN	EGM
Flottante minimo	25%	10% 7,5 istituzionali 2,5% altri (retail) No parti correlate
Derogabile	- Fino a 20% - Per MarketCap > 2 mld Fino a 15%	2% (No Parti corr.)
Bilanci certificati	3	1 (se esistente)
Principi contabili	Internazionali	Italiani o internazionali / USA
Offerta	Istituzionale / retail	Istituzionale
Altri documenti	Prospetto informativo / SCG / Piano ind. / QMAT	Documento di ammissione
Market cap (€)	Min €40 mln (derogabile, No Star, purché 25% e Min 10 mln)	Nessun requisito minimo
CDA (n. indipendenti)	Raccomandato (Codice di Corp. Gov.)	Nessun requisito formale
Comitato Controllo e Rischi	Raccomandato (Codice di Corp. Gov.)	Nessun requisito formale
Comitato Remunerazione	Raccomandato (Codice di Corp. Gov.)	Nessun requisito formale
Incentivi al Top Management	Raccomandato (Codice di Corp. Gov.)	Nessun requisito formale
Investor Relator	Obbligatorio	Obbligatorio
Sito web	Obbligatorio	Obbligatorio
Principale Advisor	Listing Agent / Global coordinator	Euronext Growth Advisor

(*)
si applicano
inoltre gli
obblighi Tuf e
cod. civ.

Requisiti di permanenza alle negoziazioni sul mercato previsti da Borsa Italiana (*)

REQUISITI	EURONEXT MILAN	EGM
Codice di Corporate Governance	Comply or explain	Facoltativo
Specialist	Facoltativo (liquidity provider)	Obbligatorio (liquidity provider)
Informativa	Necessario price sensitive e operazioni straordinarie (MAR, TUF e Regolamento Emittenti)	Necessario price sensitive e operazioni straordinarie (MAR e Regolamento AIM)
Parti correlate	Procedure e obblighi informativi	Procedure semplificate e obblighi informativi
Dati trimestrali	I-III resoconto intermedio di gestione entro 45 giorni da chiusura trimestre	NO
Dati semestrali	Sì – entro 60 giorni da chiusura semestre	Sì – entro 3 mesi da chiusura semestre
Dati annuali	Sì – pubblicazione entro 120 giorni da chiusura esercizio	Sì – pubblicazione entro 6 mesi da chiusura esercizio
Comunicazione Partecipazioni rilevanti	3% - 5% PMI	5%

(*)
si applicano
inoltre gli
obblighi Tuf e
cod. civ.

AMMISSIONE SUL MERCATO

MERCATO REGOLAMENTATO
Euronext Milan

PROSPETTO

Regolamento Prospetto (Reg.UE 1129/2017)
Reg. Delegato (UE) 980/2019
Reg. Delegato (UE) 979/2019

MTF
Euronext Growth Market

**DOCUMENTO DI
AMMISSIONE**

Regolamento di Borsa Italiana



Documento di ammissione Euronext Growth Milan

Regolamento di Borsa Italiana

- ❑ L'emittente deve produrre un **documento di ammissione** al quale deve essere allegato, laddove esistente, l'ultimo bilancio o rendiconto annuale sottoposto a **revisione legale** completa. Tale documento deve essere messo a disposizione del pubblico, gratuitamente.

- ❑ Un emittente quotato su un **Mercato Designato** non è tenuto a produrre un documento di ammissione a meno che non sia obbligato a pubblicare un prospetto, ai sensi della normativa applicabile, in relazione agli strumenti finanziari di cui chiede l'ammissione.

- ❑ L'emittente a cui è richiesto di redigere un **documento di ammissione** deve assicurarsi che il documento stesso contenga **Informazioni equivalenti** a quelle che sarebbero richieste secondo gli **Allegati 1, 11, 20 del Regolamento Delegato UE 2019/980**:
 - ad eccezione di talune delle informazioni contenute nei citati allegati UE;
 - modificando talune altre informazioni richieste nei citati allegati UE

continua

Prospetto UE – Docum. Registrazione vs Docum. di ammissione EGM [Paragrafi esclusi – Informazioni Aggiunte]

SEZIONE 1	PERSONE RESPONSABILI, INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, RELAZIONI DI ESPERTI E APPROVAZIONE DA PARTE DELLE AUTORITÀ COMPETENTI 1.5 DICHIARAZIONE SU APPROVAZIONE DOCUMENTO
SEZIONE 2	REVISORI LEGALI
SEZIONE 3	FATTORI DI RISCHIO
SEZIONE AGG.	(EGM) INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE RELATIVE AI BILANCI ALLEGATI AL DOCUMENTO DI AMMISSIONE
SEZIONE 4	INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE
SEZIONE 5	PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ AZIENDALI
SEZIONE 6	STRUTTURA ORGANIZZATIVA
SEZIONE 7	RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA
SEZIONE 8	RISORSE FINANZIARIE
SEZIONE 9	CONTESTO NORMATIVO
SEZIONE 10	INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE
SEZIONE 11	PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI
SEZIONE 12	ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE E DI SORVEGLIANZA E ALTI DIRIGENTI
SEZIONE 13	REMUNERAZIONI E BENEFICI
SEZIONE 14	PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE 14.3 INFORMAZIONI SUL COMITATO AUDIT E REMUNERAZIONI
SEZIONE 15	DIPENDENTI - 15.2 INFORMAZIONE SULLE PERSONE DIVERSE DAGLI AMMINISTRATORI
SEZIONE 16	PRINCIPALI AZIONISTI
SEZIONE 17	OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE
SEZIONE 18	INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE -- (EGM) L'ULTIMO BILANCIO E' ALLEGATO AL DOCUMENTO DI AMMISSIONE (PRINCIPI CONTABILI NAZIONALI O IFRS)
SEZIONE 19	INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI
SEZIONE 20	PRINCIPALI CONTRATTI
SEZIONE 21	DOCUMENTI DISPONIBILI

ALLEGATO 11

SEZIONE 1	PERSONE RESPONSABILI, INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, RELAZIONI DI ESPERTI E APPROVAZIONE DA PARTE DELLE AUTORITÀ COMPETENTI
SEZIONE 2	FATTORI DI RISCHIO
SEZIONE 3	INFORMAZIONI ESSENZIALI <ul style="list-style-type: none">• DICHIARAZIONE RELATIVA AL CAPITALE CIRCOLANTE (SEZIONE 3.1).• FONDI PROPRI E INDEBITAMENTO (SEZIONE 3.2);• INTERESSI DI PERSONE FISICHE E GIURIDICHE PARTECIPANTI ALL'EMISSIONE/ALL'OFFERTA (SEZIONE 3.3);• (EGM) UNA DICHIARAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI CHE, DOPO AVERE SVOLTO TUTTE LE NECESSARIE ED APPROFONDITE INDAGINI, A LORO GIUDIZIO, IL CAPITALE CIRCOLANTE A DISPOSIZIONE DELL'EMITTENTE E DEL GRUPPO AD ESSO FACENTE CAPO, SARÀ SUFFICIENTE PER LE SUE ESIGENZE ATTUALI, CIOÈ PER ALMENO 12 MESI A DECORRERE DALLA DATA DI AMMISSIONE DEI SUOI STRUMENTI FINANZIARI;
SEZIONE 4	INFORMAZIONI RIGUARDANTI I TITOLI DA OFFRIRE/DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE
SEZIONE 5	TERMINI E CONDIZIONI DELL'OFFERTA PUBBLICA DI TITOLI
SEZIONE 6	AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE
SEZIONE 7	POSSESSORI DI TITOLI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA
SEZIONE 8	SPESE RELATIVE ALL'EMISSIONE/ALL'OFFERTA
SEZIONE 9	DILUIZIONE
SEZIONE 10	INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

Contenuto DEL DOCUMENTO di AMMISSIONE EGM (ALTRO)

- ❑ Ove contenga previsioni, stime o proiezioni dei profitti (incluse le espressioni che esplicitamente o implicitamente individuano un minimo o un massimo per il livello probabile di profitti o perdite per un periodo successivo rispetto a quello a cui si riferiscono i bilanci sottoposti a revisione legale che sono stati pubblicati, o contiene dati dai quali è possibile calcolare il valore approssimativo dei profitti futuri o delle perdite, anche se nessun dato particolare viene menzionato e le parole “profitti” o “perdite” non vengono utilizzate):
 - i. una dichiarazione degli **amministratori** che tali previsioni, stime o proiezioni sono state effettuate dopo avere svolto le necessarie ed approfondite indagini;
 - ii. una dichiarazione relativa alle principali assunzioni fatte, relative a ciascun fattore che potrebbe avere un effetto sostanziale sul raggiungimento delle previsioni, stime o proiezioni. Tali assunzioni debbono essere facilmente comprensibili dagli investitori ed essere specifiche e precise;
 - iii. una dichiarazione rilasciata dal **Euronext Growth Advisor** all'emittente che l'**Euronext Growth Advisor** è ragionevolmente convinto che le previsioni, stime o proiezioni sono state effettuate dopo attento e approfondito esame da parte degli **amministratori** dell'emittente, delle prospettive economiche e finanziarie; e
 - iv. tali previsioni, stime o proiezioni dei profitti devono essere preparate secondo modalità omogenee e comparabili con i bilanci relativi agli esercizi precedenti.

- ❑ **AVVERTENZE** Nella prima pagina, in posizione preminente ed in grassetto, il nome del relativo **Euronext Growth Advisor** seguito dalle seguenti frasi:
 - *"Euronext Growth Milan è un sistema multilaterale di negoziazione dedicato primariamente alle piccole e medie imprese e alle società ad alto potenziale di crescita alle quali è tipicamente collegato un livello di rischio superiore rispetto agli emittenti di maggiori dimensioni o con business consolidati."*
 - *L'investitore deve essere consapevole dei rischi derivanti dall'investimento in questa tipologia di emittenti e deve decidere se investire soltanto dopo attenta valutazione.*
 - **Consob e Borsa Italiana non hanno esaminato né approvato il contenuto di questo documento".**

**EMITTENTI
TITOLI
DIFFUSI**

Normativa in vigore dal 27 marzo 2024

- ❑ Ai sensi dell'art. 2325-ter Codice Civile (Società emittenti strumenti finanziari diffusi) sono :
 - Emittenti **azioni diffuse** fra il pubblico in misura rilevante gli emittenti italiani non quotati in mercati regolamentati italiani i quali:
 - ❖ abbiano azionisti [diversi dai soci che partecipano in misura superiore al 3% del capitale]:
 - ✓ in numero superiore a 500
 - ✓ che detengano complessivamente una percentuale di capitale sociale almeno pari al 5% e
 - ❖ superino due dei tre limiti indicati dall'articolo 2435-bis, primo comma;
 - Emittenti **obbligazioni diffuse** fra il pubblico in misura rilevante gli emittenti italiani di obbligazioni, anche relative a diverse emissioni in corso, di valore nominale complessivamente non inferiore a 5 milioni di euro e con un numero di obbligazionisti superiore a cinquecento.
- ❑ Le disposizioni non si applicano agli strumenti finanziari **emessi dalle banche** diversi dalle azioni o dagli strumenti finanziari che permettono di acquisire o sottoscrivere azioni.
- ❑ Gli emittenti si **considerano emittenti** strumenti finanziari diffusi:
 - dall'inizio dell'esercizio sociale successivo a quello nel corso del quale si sono verificate le condizioni previste dal presente articolo
 - fino alla chiusura dell'esercizio sociale in cui è stato accertato il venir meno di tali condizioni.

□ Ai sensi dell'art. 2325-ter Codice Civile

➤ **Non si considerano** emittenti diffusi:

- ✓ quegli emittenti le cui azioni sono soggette a **limiti legali alla circolazione** riguardanti anche l'esercizio dei diritti aventi contenuto patrimoniale, ovvero il cui oggetto sociale prevede esclusivamente lo svolgimento di **attività non lucrative di utilità sociale** o volte al godimento da parte dei soci di un bene o di un servizio.
- ✓ gli emittenti in **amministrazione straordinaria** dalla data di emanazione del decreto che dispone la cessazione dell'attività di impresa;
- ✓ gli emittenti in **concordato preventivo** liquidatorio o **in continuità indiretta** dalla data di omologazione da parte dell'autorità giudiziaria;
- ✓ gli emittenti nei cui confronti è dichiarata **la liquidazione giudiziale** o posti in **liquidazione coatta amministrativa** a norma del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, di cui al decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14, o delle leggi speciali;
- ✓ gli emittenti nei cui confronti è stata disposta la **totale riduzione delle azioni o del valore delle obbligazioni** dalla data di pubblicazione del provvedimento di cui all'articolo 32, comma 3, del decreto legislativo 16 novembre 2015, n. 180.