



COMMISSIONE EUROPEA

Bruxelles, 20.10.2011
COM(2011) 654 definitivo

2011/0297 (COD)

Proposta di

DIRETTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO

**relativa alle sanzioni penali in caso di abuso di informazioni privilegiate e di
manipolazione del mercato**

{SEC(2011) 1217}

{SEC(2011) 1218}

RELAZIONE

1. CONTESTO DELLA PROPOSTA

Adottata all'inizio del 2003, la direttiva 2003/6/CE (direttiva "MAD") sugli abusi di mercato ha introdotto un quadro normativo complessivo per far fronte alle pratiche di abuso di informazioni privilegiate e di manipolazione del mercato, alle quali si fa riferimento con la denominazione comune di "abusi di mercato". La direttiva è diretta ad accrescere la fiducia degli investitori e l'integrità del mercato vietando a quanti sono in possesso di informazioni privilegiate di negoziare i relativi strumenti finanziari e vietando la manipolazione dei mercati attraverso pratiche come la diffusione di informazioni o voci false e l'effettuazione di operazioni che fissano i prezzi a livelli anomali.

Per garantire l'attuazione della direttiva 2003/6/CE gli Stati membri sono tenuti ad assicurare, conformemente al loro ordinamento nazionale, che possano essere adottate le opportune misure amministrative o irrogate le opportune sanzioni amministrative a carico delle persone responsabili del mancato rispetto delle disposizioni adottate in attuazione della direttiva. Tale obbligo non pregiudica il diritto degli Stati membri di irrogare sanzioni penali.

La relazione del gruppo ad alto livello sulla vigilanza finanziaria nell'UE¹ raccomandava che "un quadro solido in materia prudenziale e di condotta negli affari per il settore finanziario deve basarsi su regimi di vigilanza e sanzionatori forti". A tal fine il gruppo ritiene che le autorità di vigilanza debbano essere dotate dei poteri necessari per intervenire e dovrebbero essere in grado di fare affidamento su "regimi sanzionatori uniformi, severi e dissuasivi per tutti i reati finanziari, sanzioni che dovrebbero essere attuate effettivamente".

Ai fini di un'efficace applicazione della normativa è necessario che, a norma dell'articolo 14 della direttiva 2003/6/CE, le autorità competenti dispongano di sanzioni "efficaci, proporzionate e dissuasive". Un'applicazione efficace dipende inoltre dalle risorse delle autorità competenti, dai loro poteri e dalla loro volontà di individuare e investigare gli abusi. Il gruppo ad alto livello ritiene tuttavia che "non vi sia niente di questo attualmente nell'UE" e i regimi sanzionatori degli Stati membri sono in generale considerati deboli ed eterogenei.

La Commissione ha pubblicato al riguardo una comunicazione² relativa ai regimi sanzionatori nel settore finanziario. Secondo la comunicazione, si ritiene in generale che le sanzioni penali, e in particolare la reclusione, esprimano un forte biasimo che potrebbe rafforzare la dissuasività delle sanzioni, a condizione che siano applicate correttamente dal sistema giudiziario penale. Le sanzioni penali, tuttavia, possono non essere appropriate per tutti i tipi di violazioni e in tutti i casi. La comunicazione conclude che la Commissione valuterà se e in quali settori l'introduzione di sanzioni penali e la fissazione di norme minime per la definizione dei reati e delle sanzioni

¹ Relazione del gruppo ad alto livello sulla vigilanza finanziaria nell'UE, 25.2.2009, pag. 23.

² Cfr. la comunicazione della Commissione "Potenziare i regimi sanzionatori nel settore dei servizi finanziari", COM(2010) 716 dell'8.12.2010.

penali possano risultare indispensabili per garantire l'effettiva attuazione della normativa UE sui servizi finanziari.

La proposta segue l'approccio delineato nella comunicazione del 20 settembre 2011 "Verso una politica penale dell'Unione europea: garantire l'efficace attuazione delle politiche dell'Unione attraverso il diritto penale"³. Esso comprende una valutazione, basata su prove fattuali chiare, dei regimi nazionali di applicazione vigenti e del valore aggiunto di norme minime comuni a livello dell'Unione in materia di diritto penale, tenendo conto dei principi di necessità, proporzionalità e sussidiarietà.

In linea con il programma di Stoccolma e con le conclusioni del Consiglio GAI del 22 aprile 2010 sulla prevenzione delle crisi economiche e sul sostegno all'attività economica⁴ la Commissione europea ha valutato l'applicazione delle norme nazionali di attuazione della MAD e ha individuato alcuni problemi che hanno ripercussioni negative sull'integrità del mercato e sulla protezione degli investitori. Uno dei problemi individuati nella valutazione dell'impatto è il fatto che le sanzioni attualmente in vigore per combattere i reati di abuso di mercato non hanno un'incidenza adeguata e non sono sufficientemente dissuasive, con la conseguenza che la direttiva non è applicata efficacemente. Inoltre, la definizione di quali reati di abuso di informazioni privilegiate o di manipolazione del mercato costituiscano reati passibili di sanzioni penali varia considerevolmente da uno Stato membro all'altro. Ad esempio, cinque Stati membri non prevedono sanzioni penali per la divulgazione di informazioni privilegiate da parte di un insider primario e otto Stati membri non ne prevedono nel caso di un insider secondario. Inoltre, attualmente uno Stato membro non irroga sanzioni penali in caso di abuso di informazioni privilegiate da parte di un insider primario e quattro Stati membri non ne irrogano in caso di manipolazione del mercato. Poiché l'abuso di mercato può essere transfrontaliero, tale divergenza reca pregiudizio al mercato interno e lascia un certo margine agli autori degli abusi di mercato, che possono perpetrare tali abusi in giurisdizioni in cui non sono previste sanzioni penali per determinati reati.

Norme minime sui reati e sulle sanzioni penali per gli abusi di mercato, che sarebbero recepite nel diritto penale nazionale e applicate dal sistema giudiziario penale degli Stati membri, possono contribuire ad assicurare l'efficacia di questa politica dell'Unione manifestando una disapprovazione sociale qualitativamente diversa rispetto alle sanzioni amministrative o ai meccanismi di compensazione previsti dal diritto civile. Le condanne penali per reati di abuso di mercato, che spesso sono oggetto di ampia copertura mediatica, contribuiscono a migliorare la deterrenza in quanto mostrano ai potenziali contravventori che le autorità prendono serie misure di applicazione, le quali possono comportare la reclusione o altre sanzioni penali e l'iscrizione nel casellario giudiziale. Norme minime comuni sulla definizione dei reati oggetto di sanzioni penali per i più gravi reati di abuso di

³ COM(2011) 573 definitivo.

⁴ Nel suo "Programma di Stoccolma — Un'Europa aperta e sicura al servizio e a tutela dei cittadini", del 2 dicembre 2009, il Consiglio europeo evidenzia la necessità di regolare i mercati finanziari e prevenire gli abusi e invita gli Stati membri e la Commissione a migliorare l'accertamento degli abusi di mercato e della distrazione di fondi. Nelle conclusioni del Consiglio GAI sulla prevenzione delle crisi economiche e sul sostegno all'attività economica si sottolinea che si potrebbe esaminare se è possibile e, in caso affermativo, conveniente un ravvicinamento delle norme penali rispetto alle manipolazioni gravi di quotazioni e altre eventuali condotte connesse con i mercati dei titoli. Cfr. docc. 8920/10 del 22.4.2010 e 7881/10 del 29.3.2010.

mercato facilitano la cooperazione delle autorità preposte all'applicazione della legge all'interno dell'Unione, soprattutto in considerazione del fatto che i reati hanno molto spesso carattere transfrontaliero.

Nonostante a livello dell'UE le norme sulla prevenzione e la lotta ai reati di abuso di mercato esistano dal 2003, l'esperienza mostra che l'effetto desiderato, ossia contribuire efficacemente alla protezione dei mercati finanziari, non è stato conseguito dal sistema vigente. Mentre diverse proposte finalizzate a rafforzare e a garantire la coerenza delle sanzioni amministrative sono incluse nella proposta di regolamento (UE) n. ... del Parlamento europeo e del Consiglio, relativo all'abuso di informazioni privilegiate e alla manipolazione del mercato, che intende anche porre rimedio ad altri gravi problemi del sistema vigente, la presente proposta stabilisce l'obbligo per gli Stati membri di stabilire norme minime sulla definizione dei reati più gravi di abuso di mercato e sui livelli minimi delle sanzioni penali corrispondenti.

2. RISULTATI DELLE CONSULTAZIONI CON LE PARTI INTERESSATE E VALUTAZIONI D'IMPATTO

L'iniziativa è il risultato di consultazioni svoltesi con tutti i principali interessati, comprese le autorità pubbliche (governi e autorità di regolamentazione dei valori mobiliari), emittenti, intermediari e investitori.

Essa prende in considerazione la relazione pubblicata dal comitato delle autorità europee di regolamentazione dei valori mobiliari (CESR) sulle misure e sanzioni amministrative e sulle sanzioni penali esistenti negli Stati membri nel quadro della direttiva sugli abusi di mercato (MAD)⁵. Tiene conto anche dei risultati della consultazione avviata dalla Commissione nella comunicazione "Potenziare i regimi sanzionatori nel settore dei servizi finanziari".

Il 12 novembre 2008 la Commissione europea ha tenuto una conferenza pubblica sul riesame del regime in materia di abusi di mercato⁶, seguita, il 20 aprile 2009, da un invito a presentare contributi in materia di riesame della direttiva sugli abusi di mercato. I servizi della Commissione hanno ricevuto 85 contributi. I contributi che non rivestono carattere riservato sono consultabili sul sito web della Commissione⁷.

Il 28 giugno 2010 la Commissione ha avviato una consultazione pubblica sulla revisione della direttiva, che si è conclusa il 23 luglio 2010⁸. I servizi della Commissione hanno ricevuto 96 contributi. I contributi che non rivestono carattere riservato sono consultabili sul sito web della Commissione⁹. Nell'allegato 2 della relazione sulla valutazione d'impatto figura una sintesi dei contributi¹⁰. Il 2 luglio 2010 la Commissione ha tenuto un'altra conferenza pubblica sul riesame della direttiva¹¹.

⁵ CESR 08-099, febbraio 2008.

⁶ Vedere http://ec.europa.eu/internal_market/securities/abuse/12112008_conference_en.htm.

⁷ Vedere http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2009/market_abuse_en.htm

⁸ Vedere http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2010/mad/consultation_paper.pdf

⁹ Vedere http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2010/mad_en.htm

¹⁰ La relazione sulla valutazione d'impatto si trova all'indirizzo

In linea con l'azione mirante a migliorare la regolamentazione, la Commissione ha effettuato una valutazione dell'impatto delle alternative strategiche. Le opzioni strategiche relative alle sanzioni penali sono state considerate parte di questo lavoro preparatorio. La valutazione d'impatto ha concluso al riguardo che imporre agli Stati membri l'obbligo di introdurre sanzioni penali per i più gravi reati di abuso di mercato è essenziale al fine di garantire un'efficace applicazione della politica dell'Unione in questo settore. In combinazione con le opzioni strategiche prescelte contenute nella proposta di regolamento (UE) del Parlamento europeo e del Consiglio, relativo all'abuso di informazioni privilegiate e alla manipolazione del mercato, la presente proposta avrà un impatto positivo sulla fiducia degli investitori e contribuirà ulteriormente alla stabilità dei mercati finanziari.

3. ELEMENTI GIURIDICI DELLA PROPOSTA

3.1. Base giuridica

La proposta si basa sull'articolo 83, paragrafo 2, del TFUE.

3.2. Sussidiarietà e proporzionalità

In virtù del principio di sussidiarietà (articolo 5, paragrafo 3, del TUE), l'Unione interviene soltanto se e in quanto gli obiettivi dell'azione prevista non possono essere conseguiti in misura sufficiente dagli Stati membri, ma possono, a motivo della portata o degli effetti dell'azione in questione, essere conseguiti meglio a livello di Unione.

Gli abusi di mercato possono avere carattere transfrontaliero e ledere l'integrità dei mercati finanziari, che sono sempre più integrati all'interno dell'Unione. I diversi approcci seguiti dagli Stati membri in materia di irrogazione di sanzioni penali per i reati di abuso di mercato lasciano un certo margine agli autori di tali abusi, che spesso riescono a trarre vantaggio dai regimi sanzionatori meno severi. Questa situazione pregiudica sia l'effetto deterrente dei regimi sanzionatori nazionali, sia l'efficacia dell'applicazione del quadro legislativo dell'Unione sugli abusi di mercato. L'istituzione di norme minime a livello dell'UE sulle forme di abuso di mercato che sono assimilate a comportamento delittuoso contribuiscono a risolvere questo problema.

In tale contesto l'iniziativa dell'UE appare appropriata secondo il principio di sussidiarietà.

Secondo il principio di proporzionalità, qualsiasi intervento è mirato e si limita a quanto è necessario per conseguire gli obiettivi. Tale principio ha guidato l'intero processo, dall'individuazione e dalla valutazione delle opzioni strategiche alternative alla redazione della presente proposta.

¹¹ http://ec.europa.eu/internal_market/securities/abuse/index_en.htm.
Per una sintesi dei dibattiti si veda l'allegato 3 della relazione sulla valutazione d'impatto.

3.3. Spiegazione dettagliata della proposta

3.3.1. *Reati*

L'articolo 3, in combinato disposto con l'articolo 2 della proposta, definisce i reati di abuso di mercato che dovrebbero essere considerati dagli Stati membri come illeciti penali ed essere pertanto oggetto di sanzioni penali.

È necessario che due forme di abuso di mercato, ossia l'abuso di informazioni privilegiate e la manipolazione del mercato, siano considerate reati se commessi intenzionalmente. Anche il tentativo di commettere un abuso di informazioni privilegiate o una manipolazione del mercato deve essere punito con sanzioni penali.

Il reato di abuso di informazioni privilegiate deve essere applicato alle persone in possesso di tali informazioni che siano consapevoli del loro valore. Il reato di manipolazione del mercato è applicabile a tutti.

3.3.2. *Istigazione, favoreggiamento nonché complicità e tentativo di commettere un reato*

L'articolo 4 stabilisce che anche l'istigazione ai reati sopra definiti nonché il favoreggiamento e la complicità siano punibili negli Stati membri. Anche il tentativo di commettere uno dei reati di cui agli articoli 3 e 4 è contemplato dalla direttiva, fatta eccezione per la divulgazione non corretta di informazioni privilegiate e la diffusione di informazioni che forniscono indicazioni false o fuorvianti, in quanto non sembra appropriato definire tali tentativi come reati.

3.3.3. *Sanzioni penali*

L'articolo 5 impone agli Stati membri l'obbligo di adottare le misure necessarie per assicurare che i reati di cui agli articoli 3 e 4 siano oggetto di sanzioni penali. Occorre che le sanzioni siano efficaci, proporzionali e dissuasive.

3.3.4. *Responsabilità delle persone giuridiche*

L'articolo 6 impone agli Stati membri l'obbligo di garantire che le persone giuridiche possano essere considerate responsabili dei reati definiti agli articoli 3 e 4.

4. INCIDENZA SUL BILANCIO

Nessuna.

Proposta di

DIRETTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO

relativa alle sanzioni penali in caso di abuso di informazioni privilegiate e di manipolazione del mercato

IL PARLAMENTO EUROPEO E IL CONSIGLIO DELL'UNIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea, in particolare l'articolo 83, paragrafo 2,

vista la proposta della Commissione europea,

previa trasmissione del progetto di atto legislativo ai parlamenti nazionali,

visto il parere del Comitato economico e sociale europeo¹²,

,

deliberando secondo la procedura legislativa ordinaria,

considerando quanto segue:

- (1) Un mercato finanziario integrato ed efficiente non può esistere senza che se ne tutelì l'integrità. Il regolare funzionamento dei mercati mobiliari e la fiducia del pubblico nei mercati costituiscono fattori essenziali di crescita e di benessere economico. Gli abusi di mercato ledono l'integrità dei mercati finanziari e compromettono la fiducia del pubblico nei valori mobiliari e negli strumenti derivati.
- (2) A norma della direttiva 2003/6/CE del Parlamento europeo e del Consiglio relativa all'abuso di informazioni privilegiate e alla manipolazione del mercato (abusi di mercato)¹³, gli Stati membri sono tenuti a garantire che le autorità competenti dispongano dei poteri necessari per identificare gli abusi di mercato e svolgere le relative indagini. Fatto salvo il diritto degli Stati membri di irrogare sanzioni penali, la direttiva 2003/6/CE impone agli Stati membri anche l'obbligo di provvedere affinché possano essere adottate le opportune misure amministrative o irrogate le opportune sanzioni amministrative a carico delle persone responsabili delle violazioni delle disposizioni nazionali di attuazione di tale direttiva.
- (3) La relazione del gruppo ad alto livello sulla vigilanza finanziaria nell'UE raccomandava che un quadro solido in materia prudenziale e di condotta negli affari per il settore finanziario doveva basarsi su regimi di vigilanza e sanzionatori forti. A

¹² GU C [...] del [...], pag.

¹³ GU L 16 del 12.4.2003, pag. 16.

tal fine il gruppo riteneva che le autorità di vigilanza dovevano essere dotate dei poteri necessari per intervenire e che dovevano esservi regimi sanzionatori uniformi, severi e dissuasivi per tutti i reati finanziari, sanzioni che dovevano essere attuate effettivamente. Il gruppo concludeva che i regimi sanzionatori degli Stati membri sono in genere deboli ed eterogenei.

- (4) Per funzionare correttamente il quadro legislativo sugli abusi di mercato deve essere attuato efficacemente. Da una valutazione dei regimi nazionali delle sanzioni amministrative effettuata a norma della direttiva 2003/6/CE è emerso che non tutte le autorità nazionali competenti disponevano dei poteri necessari per rispondere agli abusi di mercato con le sanzioni appropriate. In particolare, non in tutti gli Stati membri esistevano sanzioni amministrative pecuniarie per l'abuso di informazioni privilegiate e la manipolazione del mercato e il livello di tali sanzioni variava considerevolmente da uno Stato membro all'altro.
- (5) L'adozione di sanzioni amministrative da parte degli Stati membri si è rivelata insufficiente a garantire il rispetto delle norme intese a prevenire e combattere gli abusi di mercato.
- (6) È essenziale rafforzare il rispetto delle norme istituendo sanzioni penali, che sanciscano una disapprovazione sociale qualitativamente diversa rispetto alle sanzioni amministrative. Se si considerano come reati le forme più gravi di abuso dei mercati, si stabilisce chiaramente dal punto di vista giuridico che questi comportamenti sono ritenuti inaccettabili e si trasmette al pubblico e ai potenziali contravventori il messaggio che tali reati sono reputati molto seri dalle autorità competenti.
- (7) Non tutti gli Stati membri hanno previsto sanzioni penali per alcune forme di violazione grave della legislazione nazionale di attuazione della direttiva 2003/6/CE. Tali approcci differenti recano pregiudizio all'uniformità delle condizioni operative nel mercato interno e possono fornire un incentivo ad attuare abusi di mercato negli Stati membri che non prevedono sanzioni penali per questi reati. Inoltre, finora non è stato stabilito a livello dell'Unione quale condotta sia da considerare una violazione grave. Occorre pertanto stabilire norme minime sulla definizione dei reati commessi da persone fisiche e giuridiche e delle relative sanzioni. L'adozione di norme minime comuni renderebbe inoltre possibile ricorrere a metodi più efficaci di indagine e di cooperazione a livello nazionale e tra Stati membri. La reclusione per reati di abuso di mercato in forza del diritto penale è spesso oggetto di ampia copertura mediatica, il che contribuisce a dissuadere i potenziali contravventori attirando l'attenzione del pubblico sull'impegno delle autorità competenti a combattere gli abusi di mercato.
- (8) L'introduzione, da parte di tutti gli Stati membri, di sanzioni penali per i reati più gravi di abuso di mercato è pertanto essenziale per garantire un'attuazione efficace della politica dell'Unione in questo settore, in linea con i requisiti indicati nella comunicazione "Verso una politica penale dell'Unione europea: garantire l'efficace attuazione delle politiche dell'Unione attraverso il diritto penale"¹⁴.
- (9) Per armonizzare l'ambito di applicazione della presente direttiva con quello del regolamento (UE) n. ... del Parlamento europeo e del Consiglio, relativo all'abuso di informazioni privilegiate e alla manipolazione del mercato, è opportuno escludere

¹⁴

COM(2011) 573 definitivo.

dall'ambito di applicazione della presente direttiva le negoziazioni di azioni proprie effettuate nell'ambito della stabilizzazione e di programmi di riacquisto di azioni proprie, nonché operazioni e ordini eseguiti o comportamenti attuati per attività inerenti alla politica monetaria o alla gestione del debito pubblico e attività relative alle quote di emissioni nell'ambito della politica climatica dell'Unione.

- (10) Occorre che gli Stati membri siano tenuti a punire i reati di abuso di informazioni privilegiate e di manipolazione del mercato con sanzioni penali in conformità alla presente direttiva solo quando detti reati sono commessi intenzionalmente.
- (11) Poiché il tentativo di abusare di informazioni privilegiate o di manipolare il mercato ha ripercussioni negative sui mercati finanziari e sulla fiducia degli investitori in tali mercati, è necessario che anche tali condotte siano punibili come reati.
- (12) Secondo la presente direttiva, è necessario che gli Stati membri provvedano affinché anche l'istigazione ai reati nonché il favoreggiamento e la complicità siano punibili. In tale contesto, indurre un'altra persona ad acquisire o cedere, in base a informazioni privilegiate, strumenti finanziari a cui tali informazioni si riferiscono deve essere considerato istigazione all'abuso di informazioni privilegiate.
- (13) È opportuno applicare la presente direttiva tenendo conto del quadro giuridico stabilito dal regolamento (UE) n. ... del Parlamento europeo e del Consiglio, relativo all'abuso di informazioni privilegiate e alla manipolazione del mercato, e delle relative modalità di esecuzione.
- (14) Per garantire l'attuazione efficace della politica europea intesa ad assicurare l'integrità dei mercati finanziari stabilita nel regolamento (UE) n. ... del Parlamento europeo e del Consiglio relativo all'abuso di informazioni privilegiate e alla manipolazione del mercato, è opportuno che gli Stati membri estendano la responsabilità anche alle persone giuridiche, includendo, ove possibile, la responsabilità penale delle persone giuridiche.
- (15) Poiché la presente direttiva prevede norme minime, gli Stati membri sono liberi di adottare o mantenere norme di diritto penale più severe in materia di abusi di mercato.
- (16) È necessario che qualsiasi trattamento di dati personali effettuato in applicazione della presente direttiva sia conforme alla direttiva 95/46/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 ottobre 1995, relativa alla tutela delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali, nonché alla libera circolazione di tali dati¹⁵.
- (17) Poiché l'obiettivo della presente direttiva, ossia garantire l'esistenza di sanzioni penali per i reati più gravi di abuso di mercato nell'Unione, non può essere realizzato in misura sufficiente dagli Stati membri e può dunque, a motivo delle dimensioni e degli effetti della presente direttiva, essere realizzato meglio a livello dell'Unione, l'Unione può intervenire in base al principio di sussidiarietà sancito dall'articolo 5 del trattato. La presente direttiva si limita a quanto è necessario per conseguire tale obiettivo, in ottemperanza al principio di proporzionalità enunciato nello stesso articolo.

¹⁵

GU L 281 del 23.11.1995, pag. 31.

- (18) La presente direttiva rispetta i diritti fondamentali e osserva i principi riconosciuti nella Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea contenuti nel trattato. In particolare, è necessario che sia applicata con il dovuto rispetto per la libertà d'impresa (articolo 16), il diritto a un ricorso effettivo e a un giudice imparziale (articolo 47), la presunzione di innocenza e i diritti della difesa (articolo 48), i principi della legalità e della proporzionalità dei reati e delle pene (articolo 49) e il diritto di non essere giudicato o punito due volte per lo stesso reato (articolo 50).
- (19) È opportuno che la Commissione valuti l'attuazione della presente direttiva negli Stati membri, anche in considerazione dell'eventuale necessità futura di introdurre un'armonizzazione minima dei tipi e dei livelli delle sanzioni penali.
- (20) [A norma degli articoli 1, 2, 3 e 4 del protocollo (n. 21) sulla posizione del Regno Unito e dell'Irlanda rispetto allo spazio di libertà, sicurezza e giustizia allegato al trattato, il Regno Unito ha notificato che desidera partecipare all'adozione e all'applicazione della presente direttiva] OPPURE [Fatto salvo l'articolo 4 del protocollo (n. 21) sulla posizione del Regno Unito rispetto allo spazio di libertà, sicurezza e giustizia allegato al trattato, il Regno Unito non partecipa all'adozione della presente direttiva, non è da essa vincolato, né è soggetto alla sua applicazione].
- (21) [A norma degli articoli 1, 2, 3 e 4 del protocollo (n. 21) sulla posizione del Regno Unito e dell'Irlanda rispetto allo spazio di libertà, sicurezza e giustizia allegato al trattato, l'Irlanda ha notificato che desidera partecipare all'adozione e all'applicazione della presente direttiva] OPPURE [Fatto salvo l'articolo 4 del protocollo (n. 21) sulla posizione dell'Irlanda rispetto allo spazio di libertà, sicurezza e giustizia allegato al trattato, l'Irlanda non partecipa all'adozione della presente direttiva, non è da essa vincolata, né è soggetta alla sua applicazione].
- (22) A norma degli articoli 1 e 2 del protocollo (n. 22) sulla posizione della Danimarca allegato al trattato, la Danimarca non partecipa all'adozione della presente direttiva, non è da essa vincolata, né è soggetta alla sua applicazione,

HANNO ADOTTATO LA PRESENTE DIRETTIVA:

Articolo 1

Oggetto e campo di applicazione

1. La presente direttiva stabilisce le norme minime per le sanzioni penali applicabili ai reati più gravi in materia di abusi di mercato, ossia l'abuso di informazioni privilegiate e la manipolazione del mercato.
2. La presente direttiva non si applica alle negoziazioni di azioni proprie effettuate nell'ambito di programmi di riacquisto di azioni proprie né alle operazioni di stabilizzazione di uno strumento finanziario, a condizione che tali negoziazioni si svolgano in conformità all'articolo 3 del regolamento (UE) n. ... del Parlamento europeo e del Consiglio relativo all'abuso di informazioni privilegiate e alla manipolazione del mercato, né alle operazioni e agli ordini eseguiti o ai comportamenti attuati per attività attinenti alla politica monetaria e alla gestione del debito pubblico e attività relative alle quote di emissioni nell'ambito della politica climatica dell'Unione, in conformità all'articolo 4 del regolamento sopracitato.

3. La presente direttiva si applica anche a comportamenti o operazioni, comprese le offerte, relativi alla messa all'asta delle quote di emissioni o di altri prodotti messi all'asta da esse derivati a norma del regolamento (UE) n. 1031/2010 della Commissione. Le disposizioni della presente direttiva che fanno riferimento a ordini di compravendita si applicano alle offerte presentate nell'ambito di un'asta¹⁶.

Articolo 2 *Definizioni*

Ai fini della presente direttiva si intende per:

1. "strumento finanziario", qualsiasi strumento ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 1, punto 8, del regolamento (UE) n. ... del Parlamento europeo e del Consiglio relativo ai mercati degli strumenti finanziari;
2. "informazione privilegiata", qualsiasi informazione ai sensi dell'articolo 6 del regolamento (UE) n. ... del Parlamento europeo e del Consiglio relativo all'abuso di informazioni privilegiate e alla manipolazione del mercato.

Articolo 3 *Abuso di informazioni privilegiate*

Gli Stati membri adottano le misure necessarie affinché le seguenti condotte intenzionali siano considerate illeciti penali:

- (a) quando si è in possesso di informazioni privilegiate, l'utilizzo di tali informazioni per acquisire o cedere, per conto proprio o di terzi, gli strumenti finanziari cui le informazioni si riferiscono. È compreso anche l'utilizzo di dette informazioni per annullare o modificare un ordine concernente uno strumento finanziario cui le informazioni si riferiscono se tale ordine è stato effettuato prima di entrare in possesso delle informazioni privilegiate; oppure
- (b) la comunicazione di informazioni privilegiate a un'altra persona, se non nell'ambito dell'esercizio legale delle funzioni risultanti dal lavoro o dalla professione.

Articolo 4 *Manipolazione del mercato*

Gli Stati membri adottano le misure necessarie affinché le seguenti condotte intenzionali siano considerate illeciti penali:

- (a) fornire segnali falsi o fuorvianti relativi all'offerta, alla domanda o al prezzo di uno strumento finanziario o di un contratto a pronti su merci collegato;

¹⁶ Regolamento (UE) n. 1031/2010 della Commissione, del 12 novembre 2010, relativo ai tempi, alla gestione e ad altri aspetti della vendita all'asta delle quote di emissioni dei gas a effetto serra a norma della direttiva 2003/87/CE del Parlamento europeo e del Consiglio che istituisce un sistema per lo scambio di quote di emissioni dei gas a effetto serra nella Comunità, GU L 302 del 18.11.2010, pag. 1.

- (b) assicurare il prezzo di uno o più strumenti finanziari, o di un contratto a pronti su merci collegato, a un livello anomalo o artificiale;
- (c) concludere un'operazione, impartire un ordine di compravendita o effettuare qualsiasi altra attività nel settore dei mercati finanziari che incida sul prezzo di uno o più strumenti finanziari o di un contratto a pronti su merci collegato utilizzando uno strumento fittizio o qualsiasi altra forma di raggiro o connivenza;
- (d) divulgare informazioni che forniscano segnali falsi o fuorvianti riguardo a strumenti finanziari o a contratti a pronti su merci collegati, se le persone responsabili traggono vantaggio o profitto, per se stesse o per un'altra persona, dalla divulgazione delle informazioni in questione.

Articolo 5

Istigazione, favoreggiamento nonché complicità e tentativo di commettere un reato

- 3. Gli Stati membri adottano le misure necessarie affinché l'istigazione ai reati di cui agli articoli 3 e 4 nonché il favoreggiamento, la complicità e il tentativo di commetterli siano punibili come reati.
- 4. Gli Stati membri adottano le misure necessarie affinché il tentativo di commettere uno dei reati di cui all'articolo 3, lettera a), e all'articolo 4, lettere a), b) e c), sia punibile come reato.

Articolo 6

Sanzioni penali

Gli Stati membri adottano le misure necessarie affinché i reati di cui agli articoli da 3 a 5 siano punibili con sanzioni penali efficaci, proporzionate e dissuasive.

Articolo 7

Responsabilità delle persone giuridiche

- 1. Gli Stati membri adottano le misure necessarie affinché le persone giuridiche possano essere dichiarate responsabili dei reati di cui agli articoli da 3 a 5 quando siano stati commessi a loro vantaggio da qualsiasi soggetto che detenga una posizione preminente in seno alla persona giuridica, individualmente o in quanto parte di un organo della persona giuridica, in virtù:
 - (a) del potere di rappresentanza di detta persona giuridica;
 - (b) del potere di prendere decisioni per conto della persona giuridica; oppure
 - (c) dell'esercizio del controllo in seno a tale persona giuridica.
- 2. Gli Stati membri adottano altresì le misure necessarie affinché le persone giuridiche possano essere dichiarate responsabili quando la carenza di sorveglianza o controllo da parte di un soggetto di cui al paragrafo 1 abbia reso possibile commettere uno dei

reati di cui agli articoli da 3 a 5 a vantaggio della persona giuridica da parte di una persona soggetta alla sua autorità.

3. La responsabilità delle persone giuridiche ai sensi dei paragrafi 1 e 2 non esclude l'azione penale nei confronti delle persone fisiche che siano autori, incitatori o complici dei reati di cui agli articoli da 3 a 5.

Articolo 8

Sanzioni per le persone giuridiche

Gli Stati membri adottano le misure necessarie affinché le persone giuridiche dichiarate responsabili di un reato ai sensi dell'articolo 7 siano passibili di sanzioni efficaci, proporzionate e dissuasive.

Articolo 9

Relazione

Entro [4 anni dall'entrata in vigore della presente direttiva] la Commissione presenta al Parlamento europeo e al Consiglio una relazione sull'applicazione della presente direttiva e, se del caso, sulla necessità di rivederla, con particolare riguardo all'opportunità di introdurre norme comuni minime sui tipi e sui livelli delle sanzioni penali.

La Commissione presenta tale relazione corredandola, se necessario, di una proposta legislativa.

Articolo 10

Attuazione

1. Gli Stati membri adottano e pubblicano, entro [24 mesi dall'entrata in vigore della presente direttiva], le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie per conformarsi alla presente direttiva. Essi comunicano immediatamente alla Commissione il testo di tali disposizioni nonché una tavola di concordanza tra queste ultime e la presente direttiva.

Essi applicano tali disposizioni a decorrere da [24 mesi dall'entrata in vigore della presente direttiva] e con riserva dell'entrata in vigore del regolamento (UE) n. ... del Parlamento europeo e del Consiglio relativo all'abuso di informazioni privilegiate e alla manipolazione del mercato e alla data di detta entrata in vigore.

Quando gli Stati membri adottano tali disposizioni, queste contengono un riferimento alla presente direttiva o sono corredate di un siffatto riferimento all'atto della pubblicazione ufficiale. Le modalità del riferimento sono decise dagli Stati membri.

2. Gli Stati membri comunicano alla Commissione il testo delle disposizioni essenziali di diritto interno che essi adottano nel settore disciplinato dalla presente direttiva e una tavola di concordanza tra tali disposizioni e la presente direttiva.

Articolo 12
Entrata in vigore

La presente direttiva entra in vigore il ventesimo giorno successivo alla pubblicazione nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea*.

Articolo 13
Destinatari

Gli Stati membri sono destinatari della presente direttiva conformemente ai trattati.

Fatto a Bruxelles,

Per il Parlamento europeo
Il presidente

Per il Consiglio
Il presidente