



**CONSIGLIO
DELL'UNIONE EUROPEA**

**Bruxelles, 18 settembre 2013 (26.09)
(OR. en)**

12906/13

**Fascicolo interistituzionale:
2011/0295 (COD)**

**CODEC 1875
EF 171
ECOFIN 791
DROIPEN 106
PE 370**

NOTA INFORMATIVA

del: Segretariato generale

al: Comitato dei Rappresentanti permanenti/Consiglio

Oggetto: Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo all'abuso di informazioni privilegiate e alla manipolazione del mercato (abusi di mercato)
– Risultati della prima lettura del Parlamento europeo
(Strasburgo, dal 9 al 12 settembre 2013)

I. INTRODUZIONE

La commissione per i problemi economici e monetari del Parlamento ha presentato due emendamenti (emendamenti 1 e 2) alla proposta della Commissione. L'emendamento 2 era inteso a sostituire l'emendamento 1.

II. VOTAZIONE

Nella votazione che ha avuto luogo il 10 settembre 2013 la plenaria ha adottato l'emendamento 2. Non sono stati adottati altri emendamenti. Il Parlamento ha adottato anche la risoluzione legislativa.

Il testo della risoluzione legislativa del Parlamento figura nell'allegato della presente nota. La risoluzione legislativa non presenta l'emendamento adottato ma piuttosto la posizione del Parlamento in prima lettura - ossia il testo della proposta della Commissione modificato dall'emendamento stesso¹.

¹ La versione della posizione del Parlamento contenuta nella risoluzione legislativa è stata contrassegnata in modo da indicare le modifiche apportate dagli emendamenti alla proposta della Commissione. Le aggiunte al testo della Commissione sono evidenziate in *neretto e corsivo*. Le soppressioni sono indicate dal simbolo "■" e le modifiche di tipo linguistico o formale sono indicate dal simbolo "||".

Abuso di informazioni privilegiate e manipolazione del mercato (abusi di mercato) *I**

Risoluzione legislativa del Parlamento europeo del 10 settembre 2013 sulla proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo all'abuso di informazioni privilegiate e alla manipolazione del mercato (abusi di mercato) (COM(2011)0651 – C7-0360/2011 – 2011/0295(COD))

(Procedura legislativa ordinaria: prima lettura)

Il Parlamento europeo,

- viste la proposta della Commissione al Parlamento e al Consiglio (COM(2011)0651) e la proposta modificata della Commissione al Parlamento e al Consiglio (COM(2012)0421),
 - visti l'articolo 294, paragrafo 2, e l'articolo 114 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea, a norma dei quali la proposta gli è stata presentata dalla Commissione (C7-0360/2011),
 - visto l'articolo 294, paragrafo 3, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea,
 - visto il parere della Banca centrale europea del 22 marzo 2012¹,
 - visto il parere del Comitato economico e sociale del 28 marzo 2012²,
 - visto l'impegno assunto dal rappresentante del Consiglio, con lettera del 26 giugno 2013, di approvare la posizione del Parlamento europeo, in conformità dell'articolo 294, paragrafo 4, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea,
 - visto l'articolo 55 del suo regolamento,
 - visti la relazione della commissione per gli affari economici e monetari e i pareri della commissione per l'ambiente, la sanità pubblica e la sicurezza alimentare e della commissione giuridica,
1. adotta la posizione in prima lettura figurante in appresso;
 2. chiede alla Commissione di presentargli nuovamente la proposta qualora intenda modificarla sostanzialmente o sostituirla con un nuovo testo;
 3. incarica il suo Presidente di trasmettere la posizione del Parlamento al Consiglio e alla Commissione nonché ai parlamenti nazionali.

¹ GU C 161 del 7.6.2012, pag. 3.

² GU C 181 del 21.6.2012, pag. 64.

Posizione del Parlamento europeo definita in prima lettura il 10 settembre 2013 in vista dell'adozione del regolamento (UE) n. .../2013 del Parlamento europeo e del Consiglio relativo all'abuso di informazioni privilegiate e alla manipolazione del mercato (abusi di mercato)*

(Testo rilevante ai fini del SEE)

IL PARLAMENTO EUROPEO E IL CONSIGLIO DELL'UNIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea, in particolare l'articolo 114,

vista la proposta della Commissione europea,

previa trasmissione del progetto di atto legislativo ai parlamenti nazionali,

visto il parere della Banca centrale europea¹,

visto il parere del Comitato economico e sociale europeo²,

deliberando secondo la procedura legislativa ordinaria³,

* IL TESTO NON È ANCORA STATO OGGETTO DI REVISIONE GIURIDICO-LINGUISTICA.

¹ GU C 161 del 7.6.2012, pag. 3.

² GU C 181 del 21.6.2012, pag. 64.

³ Posizione del Parlamento europeo del 10 settembre 2013.

considerando quanto segue:

- (1) Un autentico mercato *interno* dei servizi finanziari è di importanza fondamentale per la crescita economica e la creazione di posti di lavoro nell'Unione.
- (2) Un mercato finanziario integrato, efficiente *e trasparente* non può esistere senza che se ne tuteli 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.
- (3) La direttiva 2003/CE del Parlamento europeo e del Consiglio¹ ha completato e aggiornato il quadro giuridico dell'Unione a tutela dell'integrità del mercato. Tuttavia, in considerazione degli sviluppi legislativi, tecnologici e di mercato intervenuti da allora, che hanno comportato cambiamenti notevoli nel panorama finanziario, è ormai necessario sostituire la direttiva per mantenere il passo con i suddetti sviluppi. Occorre pertanto un nuovo strumento legislativo per garantire regole uniformi e chiarezza dei concetti di base nonché un testo normativo unico in linea con le conclusioni del gruppo ad alto livello sulla vigilanza finanziaria².

¹ Direttiva 2003/6/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 28 gennaio 2003, relativa all'abuso di informazioni privilegiate e alla manipolazione del mercato (abusi di mercato) (GU L 96 del 12.4.2003, pag. 16).

² *Relazione del gruppo ad alto livello sulla vigilanza finanziaria nell'UE*, Bruxelles, 25.2.2009.

- (4) È necessario stabilire un quadro *più* uniforme *e più rigoroso* per tutelare l'integrità del mercato ed evitare il rischio di potenziale arbitraggio normativo, *nonché garantire l'assunzione di responsabilità in caso di tentata manipolazione*, oltre che offrire maggiore certezza del diritto e ridurre la complessità normativa per i partecipanti al mercato. Il presente atto giuridico direttamente applicabile intende contribuire in modo determinante al buon funzionamento del mercato interno e dovrebbe pertanto basarsi sulle disposizioni dell'articolo 114 del TFUE, interpretate conformemente alla giurisprudenza consolidata della Corte di giustizia dell'Unione europea.

- (5) Per eliminare i residui ostacoli agli scambi e le notevoli distorsioni della concorrenza derivanti dalle divergenze tra le legislazioni nazionali ed evitare l'insorgere di ulteriori probabili ostacoli agli scambi e notevoli distorsioni della concorrenza, occorre quindi adottare un regolamento che stabilisca ***una interpretazione più uniforme del quadro normativo dell'Unione in materia di abusi di mercato, definendo in modo più chiaro le regole*** applicabili in tutti gli Stati membri. Adottare per le norme relative agli abusi di mercato la forma del regolamento garantisce che tali norme siano direttamente applicabili. Ciò assicura inoltre condizioni uniformi impedendo che vengano adottate norme nazionali divergenti in conseguenza del recepimento di una direttiva. Il presente regolamento dovrebbe garantire che nell'Unione tutti seguano le stesse regole. Il regolamento dovrebbe inoltre ridurre la complessità normativa e le spese di adeguamento alla normativa per le società che operano su base transfrontaliera, contribuendo così ad eliminare le distorsioni della concorrenza.

- (6) La comunicazione della Commissione sullo "Small Business Act"¹ per l'Europa invita l'Unione e gli Stati membri a definire regole secondo il principio "Pensare anzitutto in piccolo" (Think Small First), riducendo gli oneri amministrativi, adeguando la normativa alle esigenze degli emittenti sui mercati per le piccole e medie imprese e agevolando l'accesso al finanziamento di tali emittenti. Numerose disposizioni della direttiva 2003/6/CE impongono agli emittenti oneri amministrativi che occorre ridurre, con particolare riguardo agli emittenti i cui strumenti finanziari sono ammessi alla negoziazione sui mercati di crescita per le PMI.
- (7) Abuso di mercato è il concetto che comprende i comportamenti illeciti nei mercati finanziari e ai fini del presente regolamento va inteso come abuso di informazioni privilegiate o uso illecito d'informazioni privilegiate e manipolazione del mercato. Tali comportamenti impediscono una piena ed effettiva trasparenza del mercato, che è un requisito fondamentale affinché tutti gli attori economici siano in grado di operare su mercati finanziari integrati.

¹ Comunicazione della Commissione "Pensare anzitutto in piccolo" (Think Small First) - Uno "Small Business Act" per l'Europa, COM(2008)0394.

- (8) Il campo di applicazione della direttiva 2003/6/CE si concentra sugli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati ***o per i quali sia stata richiesta l'ammissione alla negoziazione su un mercato regolamentato. Tuttavia,*** negli ultimi anni gli strumenti finanziari sono stati negoziati con sempre maggior frequenza sui sistemi multilaterali di negoziazione (MTF). Esistono anche strumenti finanziari che vengono negoziati solo su altri tipi di sistemi organizzati di negoziazione (OTF) ■ o che vengono negoziati soltanto fuori borsa (OTC). Il campo di applicazione del presente regolamento dovrebbe pertanto includere tutti gli strumenti finanziari negoziati su ***un mercato regolamentato, un MTF o un OTF, ■*** o tutti gli altri comportamenti o iniziative che possono avere un effetto sui suddetti strumenti finanziari, ***a prescindere dal fatto che abbiano o meno luogo in una sede di negoziazione. Nel caso di alcuni tipi di MTF i quali, come i mercati regolamentati, aiutano le società a raccogliere finanziamenti di capitale di rischio, il divieto di abuso di mercato si applica anche quando è stata presentata una richiesta di ammissione alla negoziazione su un tale mercato; pertanto, il campo di applicazione del presente regolamento dovrebbe comprendere il periodo avente inizio quando è presentata una richiesta di ammissione alla negoziazione in un MTF.*** Ciò dovrebbe migliorare la tutela degli investitori, mantenere l'integrità dei mercati e assicurare un chiaro divieto di manipolazione del mercato di tali strumenti ■ .

(8 bis) A fini di trasparenza, gli operatori di un mercato regolamentato, di un MTF o di un OTF dovrebbero notificare senza indugio alla rispettiva autorità competente informazioni particolareggiate sugli strumenti finanziari che hanno ammesso alla negoziazione, per i quali è stata chiesta l'ammissione alla negoziazione o che sono stati negoziati nella loro sede di negoziazione. Una seconda notifica dovrebbe essere inoltre effettuata quando lo strumento cessa di essere ammesso alla negoziazione. Tale obbligo si dovrebbe applicare anche agli strumenti finanziari per i quali è stata presentata una richiesta di ammissione alla negoziazione nella loro sede di negoziazione e agli strumenti finanziari che sono stati ammessi alla negoziazione prima dell'entrata in vigore del presente regolamento. Sulla base di queste notifiche, che le autorità competenti dovrebbero a loro volta notificare all'AESFEM, l'AESFEM dovrebbe pubblicare un elenco di tutti questi strumenti finanziari. Il presente regolamento dovrebbe applicarsi a tali strumenti finanziari, a prescindere dalla loro inclusione nell'elenco pubblicato dall'AESFEM.

(8 ter) Determinati strumenti finanziari che non sono negoziati in una sede di negoziazione possono essere utilizzati per gli abusi di mercato. Tra questi, gli strumenti finanziari il cui prezzo o il cui valore dipende da strumenti finanziari negoziati in una sede di negoziazione o ha un effetto su tali strumenti, o la cui compravendita ha un effetto sul prezzo o sul valore di altri strumenti finanziari negoziati in una sede di negoziazione. Tra gli esempi possono rientrare le informazioni privilegiate relative a un titolo azionario o obbligazionario che possono essere utilizzate per acquistare uno strumento derivato di tali titoli azionari o obbligazionari, o relative a un indice il cui valore dipende da tali azioni o obbligazioni. Quando uno strumento finanziario è utilizzato quale prezzo di riferimento, uno strumento derivato negoziato fuori borsa può essere utilizzato per beneficiare di prezzi manipolati o per manipolare il prezzo di uno strumento finanziario negoziato in una sede di negoziazione. Un ulteriore esempio è l'emissione pianificata di una nuova tranche di titoli che non rientrano di per sé nell'ambito di applicazione del presente regolamento, ma la cui negoziazione potrebbe influenzare il prezzo o il valore di titoli esistenti quotati che rientrano nell'ambito di applicazione del presente regolamento. Il presente regolamento copre anche la possibilità che il prezzo o il valore dello strumento negoziato in una sede di negoziazione dipenda dallo strumento derivato negoziato fuori borsa. Lo stesso principio dovrebbe applicarsi a un contratto su merci a pronti il cui prezzo è basato sul prezzo di uno strumento derivato, nonché per l'acquisto di contratti su merci a pronti ai quali si riferiscono strumenti finanziari.

- (8 quater) Le attività di negoziazione di azioni proprie nell'ambito di programmi di riacquisto di azioni proprie e le operazioni di stabilizzazione di uno strumento finanziario che non beneficerebbero dell'esenzione dai divieti di cui all'articolo 3 del presente regolamento, non dovrebbero essere considerate di per sé abusi di mercato.*
- (9) In particolari circostanze, la negoziazione di valori mobiliari o strumenti collegati al fine della stabilizzazione di valori mobiliari, o la negoziazione di strumenti finanziari propri in programmi di riacquisto (buy-back) possono essere giustificate per ragioni economiche e non dovrebbero quindi essere considerate di per sé abusi di mercato, a condizione che le attività siano svolte con la necessaria trasparenza, comunicando le informazioni pertinenti riguardo alla stabilizzazione o al programma di riacquisto.*

- (10) Gli Stati membri *appartenenti al* Sistema europeo di banche centrali, *i ministeri* e altre agenzie o società veicolo di uno o più Stati membri *o* l'Unione e taluni altri organismi pubblici, *o qualsiasi persona che agisca per loro conto*, non dovrebbero essere soggetti a restrizioni nell'attuazione della politica monetaria, della politica dei cambi **■** o nella gestione del debito pubblico, *nella misura in cui agiscano nel pubblico interesse ed esclusivamente ai fini di dette politiche. Neppure le operazioni, gli ordini o i comportamenti posti in essere dall'Unione, da una società veicolo che opera per uno o più Stati membri, dalla Banca europea per gli investimenti, dallo strumento europeo di stabilità finanziaria, dal meccanismo europeo di stabilità o da un'istituzione finanziaria internazionale istituita da due o più Stati membri dovrebbero essere soggetti a restrizioni nella mobilitazione di risorse e nel fornire assistenza finanziaria a beneficio dei loro membri. Questa esclusione dal campo di applicazione del regolamento può essere estesa, in conformità al presente regolamento, a determinati organismi pubblici incaricati della gestione del debito pubblico o che intervengono nella medesima e a banche centrali di paesi terzi. Nel contempo, l'esenzione applicabile alla politica monetaria, dei cambi o di gestione del debito pubblico non dovrebbe estendersi ai casi in cui tali organismi pubblici effettuano operazioni, inoltrano ordini o tengono comportamenti non finalizzati a tali politiche o ai casi in cui persone impiegate da tali organismi effettuano operazioni, inoltrano ordini o tengono comportamenti per conto proprio.*

- (11) Un investitore ragionevole basa le proprie decisioni di investimento sulle informazioni già in suo possesso, vale a dire su informazioni disponibili precedentemente. Pertanto, per rispondere alla domanda se al momento di prendere una decisione di investimento un investitore ragionevole terrà verosimilmente conto di una determinata informazione, occorre basarsi sulle informazioni precedentemente disponibili. Nell'effettuare una tale analisi, occorre considerare l'impatto previsto dell'informazione alla luce dell'attività complessiva dell'emittente in questione, l'attendibilità della fonte di informazione, nonché ogni altra variabile di mercato che, nelle circostanze date, possa influire sugli strumenti finanziari, sui contratti a pronti su merci collegati o i prodotti messi all'asta sulla base delle quote di emissioni.
- (12) Le informazioni a posteriori possono essere utilizzate per verificare l'ipotesi che le informazioni precedenti fossero sensibili sul piano dei prezzi. Tuttavia esse non dovrebbero essere usate per intervenire nei confronti di quanti abbiano tratto conclusioni ragionevoli da informazioni precedentemente in loro possesso.

(12 bis) Se l'informazione privilegiata concerne un processo che si svolge in più fasi, ciascuna di queste fasi, come pure l'insieme del processo, può costituire un'informazione privilegiata. Una fase intermedia in un processo prolungato può di per sé costituire una serie di circostanze o un evento esistente o che, in una prospettiva realistica fondata su una valutazione complessiva dei fattori esistenti al momento pertinente, esisterà o si verificherà. Tuttavia, questa nozione non dovrebbe essere interpretata nel senso che si debba prendere in considerazione l'entità dell'effetto di quella serie di circostanze o di quell'evento sui prezzi degli strumenti finanziari in questione. Una fase intermedia può costituire un'informazione privilegiata se, di per sé, risponde ai criteri stabiliti nel presente regolamento riguardo alle informazioni privilegiate.

- (13) Occorre accrescere la certezza del diritto per i partecipanti al mercato, definendo in modo più preciso due degli elementi essenziali della definizione di informazione privilegiata, ossia il carattere preciso dell'informazione e l'importanza del suo impatto potenziale sui prezzi degli strumenti finanziari, sui contratti a pronti su merci collegati o sui prodotti messi all'asta sulla base delle quote di emissioni. Per quanto riguarda gli strumenti derivati che sono prodotti energetici all'ingrosso, dovrebbero essere considerate informazioni privilegiate in particolare le informazioni da comunicare a norma del regolamento UE n. 1227/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio¹.

¹ Regolamento (UE) n. 1227/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio del ... concernente l'integrità e la trasparenza del mercato dell'energia all'ingrosso (GU L ...).

- (14) *Le informazioni relative a un evento o a una serie di circostanze che costituiscono una fase intermedia in un processo prolungato possono essere informazioni privilegiate ai sensi del presente regolamento. Tali informazioni privilegiate possono riguardare, ad esempio, lo stato delle negoziazioni contrattuali, le condizioni contrattuali provvisoriamente convenute, la possibilità di collocare strumenti finanziari, le condizioni alle quali tali strumenti vengono venduti, le condizioni provvisorie per la collocazione di strumenti finanziari, la possibilità che uno strumento finanziario sia incluso in un indice principale o la cancellazione di uno strumento finanziario da un tale indice.*
- (14 bis) *Il presente regolamento non ha lo scopo di vietare le discussioni di carattere generale riguardanti l'evoluzione societaria e di mercato tra azionisti e dirigenza per quanto riguarda un emittente. Relazioni di questo tipo sono essenziali per un funzionamento efficace dei mercati e non dovrebbero essere vietate dal presente regolamento.*

- (15) I mercati a pronti e quelli degli strumenti derivati collegati sono estremamente interconnessi e gli abusi di mercato possono intervenire sia attraverso i mercati che a livello transfrontaliero, ***il che comporta la possibilità di gravi rischi sistemici***. Ciò vale sia per l'abuso di informazioni privilegiate che per la manipolazione del mercato. In particolare, le informazioni privilegiate provenienti da un mercato a pronti possono avvantaggiare una persona che opera su un mercato finanziario. ***La definizione di informazione privilegiata in relazione a uno strumento derivato su merci dovrebbe essere applicata a un'informazione la quale, oltre a corrispondere alla definizione generale di informazione privilegiata in relazione ai mercati finanziari, deve essere comunicata al pubblico in conformità alle disposizioni legislative o regolamentari dell'Unione o nazionali, alle regole di mercato, ai contratti o alle consuetudini sui pertinenti mercati degli strumenti derivati su merci o a pronti. Esempi significativi di tali regole sono le REMIT per il mercato dell'energia e la base di dati JODI per il petrolio. Tali informazioni possono servire da base alle decisioni dei partecipanti al mercato di accedere a strumenti derivati su merci o a contratti a pronti su merci collegati e, pertanto, costituiscono informazioni privilegiate che devono essere rese pubbliche quando è probabile che abbiano un effetto significativo sui prezzi di tali strumenti finanziari derivati o dei contratti a pronti su merci collegati.*** Inoltre, le strategie di manipolazione possono estendersi attraverso i mercati a pronti e degli strumenti derivati. La negoziazione di strumenti finanziari, compresi i derivati su merci, può essere usata per manipolare i contratti a pronti su merci collegati e i contratti a pronti su merci possano essere usati per manipolare gli strumenti finanziari collegati. Il divieto di manipolazione del mercato dovrebbe intercettare queste interconnessioni. Tuttavia, non è opportuno né realistico estendere il campo d'applicazione del regolamento a comportamenti che non riguardano gli strumenti finanziari, né a contratti a pronti su merci che riguardano solo il mercato a pronti. Nel caso specifico dei prodotti energetici all'ingrosso, le autorità competenti dovrebbero tener conto delle specificità delle definizioni del [regolamento (UE) n. 1227/2011 quando applicano le definizioni di informazione privilegiata, abuso di informazioni privilegiate e manipolazione del mercato del presente regolamento agli strumenti finanziari collegati ai prodotti energetici all'ingrosso.

(16) *Ai sensi della direttiva 2003/87/CE del Parlamento europeo e del Consiglio¹, la Commissione, gli Stati membri e gli altri organismi ufficialmente designati sono tra l'altro chiamati a effettuare il rilascio tecnico delle quote di emissioni, la loro assegnazione a titolo gratuito ai settori industriali ammissibili e ai nuovi operatori e, più in generale, ad elaborare e attuare la politica climatica dell'Unione, che è alla base della fornitura di quote di emissioni agli acquirenti conformi al sistema per lo scambio di quote di emissioni dell'Unione (EU ETS). Nell'esercizio di tali compiti, gli organismi pubblici possono tra l'altro avere accesso a informazioni di natura non pubblica e sensibili sul piano dei prezzi e, ai sensi della direttiva 2003/87/CE, possono dover effettuare talune operazioni di mercato relative alle quote di emissioni. Come conseguenza della classificazione delle quote di emissioni come strumenti finanziari nell'ambito della revisione dei mercati nella direttiva sugli strumenti finanziari, anche tali strumenti rientreranno nel campo di applicazione del presente regolamento. Per salvaguardare la capacità della Commissione, degli Stati membri e degli altri organismi ufficialmente designati di elaborare e attuare la politica climatica dell'Unione, le loro attività, nella misura in cui siano svolte nel pubblico interesse ed esplicitamente ai fini di tale politica e riguardanti le quote di emissioni, dovrebbero essere escluse dal campo di applicazione del presente regolamento. L'esclusione non dovrebbe influire negativamente sulla trasparenza generale del mercato, in quanto tali organismi pubblici sono comunque tenuti a garantire la comunicazione e l'accesso, in modo equo e non discriminatorio, a nuove decisioni, sviluppi e dati sensibili sul piano dei prezzi. Inoltre, la direttiva 2003/78/CE e le misure di attuazione adottate in base ad essa prevedono disposizioni di salvaguardia della comunicazione equa e non discriminatoria di specifiche informazioni sensibili sul piano dei prezzi detenute dalle autorità pubbliche. Nel contempo, l'esenzione per gli organismi pubblici che agiscono ai fini dell'attuazione della politica climatica dell'Unione non si estende ai casi in cui tali organismi tengono un comportamento o effettuano operazioni non finalizzati all'attuazione di tale politica, o ai casi in cui persone impiegate da tali organismi tengano un comportamento o effettuino operazioni per proprio conto.*

¹ *Direttiva 2003/87/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 ottobre 2003, che istituisce un sistema per lo scambio di quote di emissioni dei gas a effetto serra nella Comunità e che modifica la direttiva 96/61/CE del Consiglio (GU L 275 del 25.10.2003, pag. 32).*

(16 bis) Inoltre l'obbligo di comunicare informazioni privilegiate va destinato ai partecipanti al mercato *del CO₂* in generale. *Per* evitare di esporre il mercato a comunicazioni inutili nonché ai fini dell'efficienza economica della disposizione prevista, è necessario limitare l'impatto normativo di tale obbligo ai soli operatori del sistema di scambio di quote di emissioni dell'UE che – per dimensioni e attività – si può ragionevolmente ritenere siano in grado di influenzare sensibilmente il prezzo delle quote di emissioni. **La Commissione dovrebbe adottare, mediante un atto delegato, misure che istituiscono una soglia minima ai fini dell'applicazione di tale esenzione. Le informazioni da comunicare dovrebbero riguardare le attività concrete della parte che le comunica, non i suoi piani o strategie di negoziazione delle quote di emissioni.** Laddove i partecipanti al mercato delle quote di emissioni si conformano già ad obblighi analoghi di comunicazione delle informazioni privilegiate, in particolare ai sensi del regolamento (UE) n. 1227/2011, l'obbligo di comunicare informazioni privilegiate in ordine alle quote di emissioni non dovrebbe portare a duplicazioni di comunicazioni obbligatorie sostanzialmente dello stesso contenuto. *Nel caso di partecipanti al mercato delle quote di emissioni con emissioni aggregate o potenza termica nominale pari o inferiore alla soglia fissata, dal momento che le informazioni sulla loro attività concreta sono considerate non essenziali a fini di comunicazione, esse dovrebbero altresì essere considerate come non aventi un effetto significativo sul prezzo delle quote di emissione, sui prodotti messi all'asta basati su tali quote o sui prezzi degli strumenti finanziari derivati connessi. Tali partecipanti al mercato delle quote di emissioni dovrebbero tuttavia essere soggetti al divieto di abuso di informazioni privilegiate in relazione a qualsiasi altra informazione alla quale hanno accesso e che costituisce un'informazione privilegiata.*

(16 ter) A norma dell'articolo 43 del TFUE o ai fini dell'attuazione di accordi internazionali conclusi ai sensi del TFUE, la Commissione, gli Stati membri e gli altri organismi ufficialmente designati sono tra l'altro responsabili di attuare la politica agricola comune e la politica comune della pesca dell'Unione. Nell'esercizio di tali funzioni, tali enti pubblici svolgono attività e adottano misure finalizzate alla gestione dei mercati agricoli e della pesca, anche in materia di intervento pubblico, all'imposizione di dazi all'importazione supplementari o alla loro sospensione. Tenendo conto del campo di applicazione del presente regolamento, che si applica anche ai contratti a pronti su merci che hanno o che possono avere un effetto su strumenti finanziari e agli strumenti finanziari il cui valore dipende dal valore di contratti a pronti su merci e che hanno o possono avere un effetto sui contratti a pronti su merci, è necessario garantire che le attività svolte dagli Stati membri, dalla Commissione e dagli altri organismi ufficialmente designati nel quadro dell'attuazione della politica agricola comune e della politica comune della pesca dell'Unione non siano soggette a limitazioni. Per salvaguardare la capacità della Commissione, degli Stati membri e degli altri organismi ufficialmente designati di elaborare e attuare la politica agricola comune e la politica comune della pesca dell'Unione, le loro attività, nella misura in cui siano svolte nel pubblico interesse ed esclusivamente ai fini di tali politiche, dovrebbero essere escluse dal campo di applicazione del presente regolamento. L'esclusione non dovrebbe influire negativamente sulla trasparenza generale del mercato, in quanto tali organismi pubblici sono comunque tenuti a garantire la comunicazione e l'accesso, in modo equo e non discriminatorio, a nuove decisioni, sviluppi e dati sensibili sul piano dei prezzi. Nel contempo, l'esenzione per gli organismi pubblici che agiscono ai fini dell'attuazione della politica agricola comune e della politica comune della pesca dell'Unione non si estende ai casi in cui tali organismi tengono un comportamento o effettuano operazioni non finalizzate all'attuazione di tali politiche comuni dell'Unione, o ai casi in cui persone impiegate da tali organismi tengano un comportamento o effettuino operazioni per proprio conto.

(16 quater) La caratteristica essenziale dell'abuso di informazioni privilegiate consiste nell'ottenere indebitamente, mediante informazioni privilegiate, un vantaggio a scapito di terzi che non ne sono a conoscenza, mettendo così a repentaglio l'integrità dei mercati finanziari e la fiducia degli investitori. Di conseguenza, il divieto di abuso di informazioni privilegiate si applica quando una persona che detiene informazioni privilegiate sfrutta indebitamente il beneficio ottenuto da tali informazioni effettuando operazioni di mercato basate su tali informazioni, acquisendo o cedendo o tentando di acquisire o cedere, annullando o modificando o tentando di annullare o modificare, per conto proprio o per conto di terzi, direttamente o indirettamente, un ordine di acquisizione o di cessione di strumenti finanziari cui le informazioni si riferiscono. L'utilizzazione di informazioni privilegiate può consistere altresì nella compravendita di quote di emissione e loro derivati, o nella partecipazione ad aste di quote di emissioni o di altri prodotti connessi messi all'asta, effettuate ai sensi del regolamento (UE) n. 1031/2010 della Commissione¹.

¹ *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).*

(16 quinquies) Si presume che una persona che detiene informazioni privilegiate e che abbia effettuato una qualsiasi operazione connessa a tali informazioni abbia utilizzato tali informazioni. Gli ordini inoltrati prima che una persona detenga informazioni privilegiate non dovrebbero essere considerati abuso di informazioni privilegiate ma, quando una persona ha ricevuto informazioni privilegiate, ogni eventuale successiva modifica di tali ordini collegata a tali informazioni, compresi l'annullamento o la modifica di un ordine, o il tentativo di annullare o modificare un ordine, dovrebbe essere considerata abuso di informazioni privilegiate. Tale sospetto può tuttavia essere confutato se la persona è in grado di dimostrare che non ha utilizzato le informazioni privilegiate nell'effettuare l'operazione.

(16 sexies) Quando una persona fisica o giuridica che detiene informazioni privilegiate acquisisce o cede, o tenta di acquisire o di cedere, per conto proprio o per conto di terzi, direttamente o indirettamente, strumenti finanziari cui le informazioni si riferiscono, si dovrebbe presumere implicitamente che tale persona abbia "utilizzato tali informazioni". Tale presunzione non pregiudica i diritti della difesa. La questione di sapere se una persona abbia violato il divieto di abuso di informazioni privilegiate o tentato di abusare di informazioni privilegiate dovrebbe essere analizzata alla luce delle finalità del presente regolamento, che è quella di tutelare l'integrità del mercato finanziario e rafforzare la fiducia degli investitori, la quale si fonda, a sua volta, sulla garanzia che gli investitori siano posti su un piano di parità e tutelati dall'abuso di informazioni privilegiate.

(16 septies) L'utilizzazione di informazioni privilegiate può consistere nell'acquisire o cedere uno strumento finanziario o un prodotto messo all'asta sulla base di quote di emissione, nell'annullare o modificare un ordine, o nel tentativo di acquisire o cedere uno strumento finanziario o di annullare o modificare un ordine, da parte di una persona a conoscenza, o che avrebbe dovuto essere a conoscenza, del fatto che le informazioni che detiene sono informazioni privilegiate. Al riguardo, le autorità competenti dovrebbero prendere in considerazione ciò che una persona normale e ragionevole potrebbe sapere o avrebbe dovuto sapere tenuto conto delle circostanze.

(16 octies) Il presente regolamento dovrebbe essere interpretato in modo coerente con le misure adottate dagli Stati membri per proteggere gli interessi dei detentori di valori mobiliari che godono di diritti di voto in una società (o che potrebbero godere di tali diritti esercitando un diritto di conversione) laddove la società sia fatta oggetto di offerta pubblica di acquisto o di altri proposti cambiamenti di controllo. In particolare, il presente regolamento dovrebbe essere interpretato in modo coerente con le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative adottate in riferimento alle offerte pubbliche di acquisto, alle operazioni di fusione e altre operazioni che incidono sulla proprietà o sul controllo di un'impresa, che sono disciplinate dalle autorità di vigilanza designate dagli Stati membri in conformità all'articolo 4 della direttiva 2004/25/CE del Parlamento europeo e del Consiglio¹.

¹ *Direttiva 2004/25/CE del Parlamento e del Consiglio, del 21 aprile 2004, concernente le offerte pubbliche di acquisto (GU L 142 del 30.4.2004, pag. 12).*

(16 nonies) Non dovrebbero essere considerate informazioni privilegiate di per sé le ricerche e le valutazioni elaborate a partire da dati di dominio pubblico e, pertanto, ogni operazione effettuata in base a tale tipo di ricerca o valutazione non dovrebbe essere considerata di per sé un'utilizzazione di informazioni privilegiate. Tali informazioni possono costituire informazioni privilegiate ad esempio quando il mercato si aspetta che, di regola, l'informazione sia pubblicata o comunicata e tale comunicazione contribuisce alla formazione del prezzo di strumenti finanziari, o quando l'informazione fornisce opinioni di un commentatore o di un'istituzione di mercato riconosciuti, che possono influire sui prezzi di strumenti finanziari collegati. Pertanto, per determinare se negozierebbero sulla base di informazioni privilegiate, i partecipanti al mercato devono considerare in quale misura l'informazione sia non pubblica e quale potrebbe essere l'effetto sugli strumenti finanziari di compravendite effettuate sulla base di tale informazione prima che essa sia resa pubblica o comunicata.

(16 decies) Per evitare di vietare inavvertitamente forme legittime di attività finanziaria, vale a dire che non configurano abuso di mercato, è necessario riconoscere alcuni tipi di comportamento legittimi. Ciò può includere, ad esempio, il riconoscimento del ruolo dei market maker quando agiscono nella legittima capacità di fornire liquidità di mercato.

(16 undecies) Il semplice fatto che i market maker o le persone autorizzate ad agire in qualità di controparti si limitino alla legittima attività di acquisire e vendere strumenti finanziari o che le persone autorizzate ad eseguire ordini per conto di terzi in possesso di informazioni privilegiate si limitino ad eseguire, annullare o modificare tali ordini come di dovere non dovrebbe essere considerato, di per sé, un'utilizzazione di tali informazioni privilegiate. Tuttavia, le protezioni del presente regolamento nei confronti dei market maker, vale a dire di entità autorizzate ad agire in qualità di controparti o persone autorizzate ad eseguire ordini per conto di terzi che dispongono di informazioni privilegiate, non coprono le attività chiaramente vietate ai sensi del presente regolamento tra cui, ad esempio, la pratica comunemente nota come "front-running". Un altro esempio può essere il caso in cui una persona giuridica ha preso tutti i provvedimenti ragionevoli atti ad evitare abusi, ma una persona fisica impiegata da tale persona giuridica commette un abuso a nome della persona giuridica. Un ulteriore esempio può essere costituito da operazioni effettuate in adempimento di un obbligo precedente giunto a scadenza. L'accesso a informazioni privilegiate relative a un'altra società e l'utilizzazione di queste informazioni nel contesto di un'offerta pubblica di acquisto al fine di ottenere il controllo di detta società o di proporre una fusione con essa non dovrebbe essere considerato di per sé un abuso di informazioni privilegiate.

(16 duodecies) Poiché l'acquisizione o la cessione di strumenti finanziari implica

necessariamente una decisione preliminare di acquisire o di cedere da parte della persona che procede ad una di queste operazioni, non si dovrebbe considerare che il fatto di effettuare tale acquisizione o cessione costituisca di per sé un'utilizzazione di informazione privilegiata. Le operazioni fondate sui propri piani e strategie di negoziazione non dovrebbero essere considerate un'utilizzazione di informazioni privilegiate. Tuttavia, nessuna di queste persone, fisiche o giuridiche a seconda del caso, sarà protetta in virtù della sua funzione professionale; la protezione sarà effettiva solo se esse agiscono in modo appropriato e onorabile, rispettando sia le norme della loro professione sia le disposizioni del presente regolamento, vale a dire l'integrità del mercato e la tutela degli investitori. Si può comunque ritenere che si sia verificata una violazione quando l'autorità competente stabilisce che sussiste una motivazione illegittima alla base di tali operazioni, ordini di compravendita o comportamenti, o che la persona ha utilizzato informazioni privilegiate.

(16 terdecies) I sondaggi di mercato consistono in interazioni tra un venditore di strumenti finanziari e uno o più investitori potenziali che hanno luogo prima dell'annuncio di un'operazione, al fine di determinare l'interesse degli investitori potenziali in una possibile operazione e il prezzo, le dimensioni e la struttura dell'operazione stessa. I sondaggi di mercato possono comprendere un'offerta iniziale o secondaria di valori mobiliari pertinenti e sono distinti dalle normali negoziazioni. Essi costituiscono uno strumento di grande importanza per valutare il parere dei potenziali investitori, rafforzare il dialogo con gli azionisti, assicurare che le negoziazioni si svolgano senza complicazioni e che le posizioni degli emittenti, degli azionisti esistenti e dei nuovi investitori potenziali siano compatibili. Essi possono essere particolarmente utili quando i mercati non suscitano fiducia, sono privi di parametri pertinenti o sono volatili. Pertanto, la capacità di svolgere sondaggi di mercato è importante per il corretto funzionamento dei mercati di capitale e tali sondaggi non dovrebbero essere considerati di per sé come abusi di mercato.

(16 quaterdecies) Esempi di sondaggi di mercato includono, in modo non esaustivo, i casi in cui la società interessata alla vendita svolge discussioni con un emittente in merito a una potenziale operazione e ha deciso di determinare l'eventuale interesse degli investitori al fine di stabilire le condizioni che costituiranno l'operazione, i casi in cui l'emittente intende annunciare un'emissione di debito o un'offerta di ulteriore capitale proprio e una società interessata alla vendita contatta i principali investitori per metterli al corrente delle caratteristiche dell'operazione, al fine di ottenerne un impegno a partecipare finanziariamente all'operazione, o i casi in cui la società interessata alla vendita intende vendere una grande quantità di titoli per conto di un investitore e cerca di determinare l'eventuale interesse di altri potenziali investitori per questi titoli.

(16 quindicies) Lo svolgimento di sondaggi di mercato può richiedere la comunicazione di informazioni privilegiate ai potenziali investitori. Generalmente, la possibilità di trarre un vantaggio economico dalle negoziazioni sulla base di informazioni privilegiate comunicate nel contesto di un sondaggio di mercato sussiste solo laddove esista un mercato per lo strumento finanziario oggetto del sondaggio di mercato o per uno strumento finanziario correlato. Dati i tempi di tali discussioni, è possibile che le informazioni privilegiate possano essere comunicate al potenziale investitore nel corso del sondaggio di mercato dopo che uno strumento finanziario è stato ammesso alla negoziazione in un mercato regolamentato o negoziato in un MTF o in un OTF. Prima di procedere a un sondaggio di mercato, il partecipante al mercato che comunica le informazioni deve valutare se tale sondaggio comporterà la comunicazione di informazioni privilegiate.

(16 sexdecies) Le informazioni privilegiate dovrebbero essere considerate come comunicate legittimamente se la comunicazione avviene nell'ambito del normale esercizio dell'attività lavorativa, professionale o dei compiti di una persona. Nei casi in cui un sondaggio di mercato implica la comunicazione di informazioni privilegiate, si considera che il partecipante al mercato che le comunica stia agendo nell'esercizio dell'attività lavorativa, professionale o dei suoi compiti quando, al momento della comunicazione, informa la persona destinataria delle informazioni del fatto che possono esserle fornite informazioni privilegiate, e ne riceve il consenso. La informa altresì che le disposizioni del presente regolamento limitano la compravendita o le azioni basate su tali informazioni; che occorre prendere opportuni provvedimenti per mantenere la riservatezza delle informazioni e che deve informare il partecipante di mercato che comunica le informazioni dell'identità di tutte le persone fisiche e giuridiche alle quali le informazioni sono comunicate per ottenere risposte nell'ambito di un sondaggio di mercato. Il partecipante al mercato che comunica le informazioni deve inoltre rispettare gli obblighi, che saranno precisati nelle norme tecniche di regolamentazione, riguardanti la tenuta delle registrazioni delle informazioni comunicate. I partecipanti al mercato che non rispettano le disposizioni particolareggiate del presente regolamento nello svolgimento di un sondaggio di mercato non dovrebbero essere considerati avere comunicato impropriamente informazioni privilegiate, ma non potranno usufruire dell'esenzione concessa a quanti hanno rispettato tali disposizioni. La questione di sapere se essi abbiano violato il divieto di comunicazione impropria di informazioni privilegiate dovrebbe essere analizzata alla luce di tutte le pertinenti disposizioni del presente regolamento e tutti i partecipanti al mercato che comunicano informazioni privilegiate sono tenuti a registrare per iscritto, prima di impegnarsi in un sondaggio di mercato, se ritengono che tale sondaggio implicherà la comunicazione di tali informazioni.

(16 septdecies) I potenziali investitori che sono oggetto di un sondaggio di mercato dovrebbero a loro volta considerare se le informazioni loro comunicate costituiscano informazioni privilegiate, il che interdirebbe loro di negoziare sulla loro base o di comunicarle ulteriormente. I potenziali investitori restano soggetti alle regole in materia di informazioni privilegiate e di comunicazione impropria, come indicato nel presente regolamento. Per assistere i potenziali investitori nelle loro valutazioni e per quanto concerne le misure da prendere per non contravvenire alle disposizioni del presente regolamento, l'AESFEM pubblicherà orientamenti.

(17) Il regolamento (UE) n. 1031/2010 della Commissione ha determinato due regimi paralleli di abuso di mercato applicabili alle aste delle quote di emissioni. Tuttavia, in conseguenza della classificazione delle quote di emissioni come strumento finanziario, il presente regolamento dovrebbe costituire un testo normativo unico sugli abusi di mercato applicabile alla totalità dei mercati primari e secondari delle quote di emissioni. Il regolamento si applica anche alle aste di quote di emissioni o di altri prodotti all'asta correlati ai sensi del regolamento (UE) n. 1031/2010 della Commissione.

(18) Il presente regolamento dovrebbe prevedere misure in materia di manipolazione del mercato che possono essere adeguate a nuove forme di negoziazione o a nuove strategie potenzialmente abusive. Per rispecchiare il fatto che la negoziazione di strumenti finanziari è sempre più automatizzata, è auspicabile che la **definizione di** manipolazione del mercato **fornisca** esempi di strategie abusive specifiche che possono essere effettuate **con qualsiasi strumento disponibile di negoziazione, incluse le** negoziazioni algoritmiche **e** quelle ad alta frequenza. Gli esempi forniti non sono da considerare *esaustivi*, né tendono a suggerire che le stesse strategie attuate con altri mezzi non siano abusive.

(18 bis) I divieti di abuso di informazioni privilegiate e di manipolazione del mercato dovrebbero riguardare anche le persone che agiscono in collaborazione per commettere abusi di mercato. Gli esempi possono includere, in via non esaustiva, i broker che elaborano e raccomandano una strategia di negoziazione volta a risultare in un abuso di mercato, le persone che incoraggiano una persona che detiene informazioni riservate a comunicare impropriamente tali informazioni, e le persone che sviluppano software in collaborazione con un operatore allo scopo di facilitare abusi di mercato.

- (18 ter) Per garantire che la responsabilità ricada sia sulla persona giuridica che su qualsiasi persona fisica che partecipa al processo decisionale della persona giuridica, è necessario che i diversi meccanismi giuridici nazionali degli Stati membri siano riconosciuti. Ciò riguarda direttamente i metodi di attribuzione della responsabilità nel diritto nazionale.*
- (19) Per completare il divieto di manipolazione del mercato, il presente regolamento dovrebbe comprendere anche un divieto di tentare una manipolazione del mercato **■**. *Un tentativo di manipolazione del mercato dovrebbe essere distinto da un comportamento effettivo suscettibile di risultare in una manipolazione del mercato, in quanto ambedue le attività sono vietate ai sensi del presente regolamento. A titolo di esempi non esaustivi di tentativi si possono citare le situazioni in cui l'attività è stata avviata ma non completata, a seguito di un errore tecnologico o di istruzioni di negoziazione cui non è stato dato seguito. Il divieto dei tentativi di manipolazione del mercato è necessario per permettere alle autorità competenti di sanzionare tali tentativi anche in assenza di un effetto identificabile sui prezzi di mercato.*

- (19 bis) Fatte salve la finalità del presente regolamento e le sue disposizioni direttamente applicabili, una persona che compie operazioni o inoltra ordini di compravendita che possano essere configurati come manipolazione del mercato può essere in grado di dimostrare che le sue motivazioni per compiere tali operazioni o inoltrare tali ordini erano legittime, e che dette operazioni e ordini erano conformi alle prassi ammesse sul mercato in questione. Una prassi di mercato ammessa può essere determinata solo dall'autorità competente responsabile della sorveglianza degli abusi di mercato per il mercato interessato. Una prassi ammessa in un determinato mercato non può essere considerata applicabile ad altri mercati, a meno che le autorità competenti di tali altri mercati non abbiano ufficialmente accettato tale prassi. Si può tuttavia reputare che si sia verificata una violazione qualora l'autorità competente stabilisca l'esistenza di un'altra motivazione, illegittima, alla base delle operazioni o degli ordini.*
- (20) Il presente regolamento dovrebbe altresì precisare che la manipolazione del mercato, o il tentativo di manipolazione del mercato su uno strumento finanziario, può consistere nell'utilizzo di strumenti finanziari collegati, come strumenti derivati che vengono negoziati su un'altra sede di negoziazione o fuori borsa.

(20 bis) I prezzi di numerosi strumenti finanziari sono fissati con riferimento a parametri. La manipolazione o tentata manipolazione dei parametri, **compresi** i tassi dei prestiti interbancari, può avere conseguenze gravi per la fiducia dei mercati e potrebbe determinare perdite consistenti per gli investitori oppure distorsioni nell'economia reale. Sono pertanto necessarie disposizioni specifiche riguardo ai parametri, al fine di preservare l'integrità dei mercati e provvedere a che le autorità competenti possano applicare un chiaro divieto di manipolazione dei parametri. **Tali disposizioni dovrebbero coprire tutti i parametri pubblicati, compresi quelli accessibili mediante internet, gratuiti o meno, quali i parametri CDS e gli indici di indici.** È necessario integrare il divieto generale di manipolazione del mercato vietando la manipolazione dei parametri stessi, così come la trasmissione di informazioni false o fuorvianti, la comunicazione di dati falsi o fuorvianti ovvero altra attività finalizzata a manipolare il calcolo di un parametro, **laddove si considera che il calcolo, in senso lato, comprenda la ricezione e la valutazione di tutti i dati connessi alla determinazione del parametro e, in particolare, i dati sfrondati e la metodologia di determinazione del parametro, basata integralmente o parzialmente su algoritmi o sull'apprezzamento.** Queste norme vengono ad aggiungersi a quelle del regolamento (UE) n. 1227/2011, che vietano la comunicazione deliberata di false informazioni a imprese che forniscono valutazioni di prezzo o rapporti di mercato relativamente ai prodotti energetici all'ingrosso, con l'effetto di fuorviare i soggetti che se ne servono per le loro operazioni sul mercato.

- (21) Per garantire condizioni di mercato uniformi tra sedi e strumenti di negoziazione ai sensi del presente regolamento, **chiunque gestisca l'attività** di mercati regolamentati, di MTF e OTF **dovrebbe essere tenuto** ad adottare **dispositivi, sistemi e procedure efficaci** volti a prevenire e individuare le pratiche **abusive e** di manipolazione del mercato.
- (22) La manipolazione o la tentata manipolazione di strumenti finanziari può consistere anche nell'inoltrare ordini che possono non essere eseguiti. Inoltre, uno strumento finanziario può essere manipolato attraverso un comportamento tenuto al di fuori di una sede di negoziazione. **Le** persone che professionalmente predispongono o eseguono operazioni **■ sono tenute a introdurre e a mantenere dispositivi, sistemi e procedure efficaci ■** per individuare e segnalare le operazioni sospette. **Ciò dovrebbe implicare anche la segnalazione** di ordini e operazioni sospetti eseguiti al di fuori di una sede di negoziazione.

- (23) La manipolazione o la tentata manipolazione di strumenti finanziari può consistere anche nel diffondere informazioni false o fuorvianti. La diffusione di informazioni false o fuorvianti può avere un impatto significativo sui prezzi degli strumenti finanziari in un periodo di tempo relativamente breve. Essa può consistere nell'inventare informazioni manifestamente false, ma anche nel tacere intenzionalmente fatti concreti o nel comunicare informazioni in modo volutamente impreciso. Queste forme di manipolazione del mercato sono particolarmente dannose per gli investitori, in quanto li inducono a prendere decisioni d'investimento basandosi su informazioni inesatte o distorte. Esse sono dannose anche per gli emittenti, in quanto riducono la fiducia nelle informazioni disponibili che li riguardano. La mancanza di fiducia nel mercato può a sua volta compromettere la capacità degli emittenti di lanciare nuovi strumenti finanziari o di ottenere credito da altri partecipanti al mercato per finanziare le proprie operazioni. Le informazioni si diffondono sui mercati molto rapidamente. Di conseguenza, il danno arrecato a investitori ed emittenti può protrarsi per un periodo relativamente lungo prima che si scopra che le informazioni sono manifestamente false o fuorvianti e possano essere rettificate dall'emittente o dai responsabili della loro diffusione. È pertanto necessario qualificare la diffusione d'informazioni false o fuorvianti, anche sotto forma di voci e notizie false o fuorvianti, come una violazione del presente regolamento. Occorre quindi non permettere a quanti operano sui mercati finanziari di diffondere liberamente informazioni contrarie alle loro opinioni o al loro giudizio personale, che sanno o dovrebbero sapere essere false o fuorvianti, a danno di investitori ed emittenti.

- (23 bis) Alla luce dell'accresciuto utilizzo di siti web, blog e media sociali, è importante chiarire che la diffusione di informazioni false o fuorvianti attraverso internet, compresi i siti di media sociali o i blog anonimi, dovrebbe essere considerata un abuso di mercato ai fini del presente regolamento alla stregua della loro diffusione attraverso canali di comunicazione più tradizionali.*
- (24) La **■** comunicazione al pubblico di informazioni privilegiate da parte di un emittente è indispensabile per evitare l'abuso di tali informazioni e assicurare che gli investitori non vengano fuorviati. Gli emittenti dovrebbero quindi essere tenuti a comunicare al pubblico quanto prima le informazioni privilegiate. *Tuttavia tale obbligo può, in determinate circostanze particolari, ledere i legittimi interessi dell'emittente. In tali circostanze, dovrebbe essere consentito di ritardare la comunicazione, a condizione che il ritardo non sia suscettibile di fuorviare il pubblico e che l'emittente sia in grado di garantire la riservatezza delle informazioni in questione. L'emittente di uno strumento finanziario è tenuto a comunicare informazioni privilegiate solo se ha richiesto o approvato l'ammissione dello strumento finanziario alla negoziazione.*
- (24 bis) Ai fini dell'applicazione dell'articolo 12, paragrafi 3 e 4, del presente regolamento, i legittimi interessi possono riferirsi in particolare alle circostanze seguenti, che non costituiscono un elenco esaustivo:*

- a) *alle negoziazioni in corso, o ad elementi connessi, nel caso in cui la comunicazione al pubblico possa comprometterne l'esito o il normale andamento. In particolare, nel caso di minaccia grave e imminente per la solidità finanziaria dell'emittente, anche se non rientrante nell'ambito delle disposizioni applicabili in materia di insolvenza, la comunicazione al pubblico delle informazioni può essere ritardata per un periodo limitato di tempo qualora essa rischi di danneggiare gravemente gli interessi degli azionisti esistenti o potenziali, in quanto pregiudicherebbe la conclusione delle trattative miranti ad assicurare il risanamento finanziario a lungo termine dell'emittente;*
- b) *alle decisioni adottate o ai contratti conclusi dall'organo direttivo di un emittente la cui efficacia sia subordinata all'approvazione di un altro organo dell'emittente, qualora la struttura dell'emittente preveda la separazione tra i due organi, a condizione che la comunicazione al pubblico dell'informazione prima dell'approvazione, combinata con il simultaneo annuncio che l'approvazione è ancora in corso, rischi di compromettere la corretta valutazione dell'informazione da parte del pubblico.*

- (25) *Per tutelare l'interesse pubblico, preservare la stabilità del sistema finanziario e, ad esempio, evitare che le crisi di liquidità delle istituzioni finanziarie si trasformino in crisi di solvibilità a causa di un improvviso ritiro di fondi, può essere opportuno consentire, in casi eccezionali, il ritardo della comunicazione di informazioni privilegiate per gli enti creditizi o altre istituzioni finanziarie. In particolare, ciò può applicarsi alle informazioni attinenti a problemi temporanei di liquidità che richiedono l'erogazione di prestiti o anche di un aiuto d'urgenza da parte delle banche centrali in caso di crisi di liquidità, quando la comunicazione di tali informazioni potrebbe avere un impatto sistemico. Tale ritardo dovrebbe essere subordinato a che l'emittente ottenga l'autorizzazione dell'autorità competente e a che sia chiaro che l'interesse pubblico ed economico a ritardare la comunicazione prevale sull'interesse del mercato a ricevere le informazioni oggetto del ritardo.*

- (25 bis) Nel caso degli enti finanziari, in particolar modo se sono destinatari di prestiti da una banca centrale, inclusa l'assistenza finanziaria urgente sotto forma di liquidità, la determinazione dell'eventuale importanza sistemica delle informazioni e dell'eventuale interesse pubblico a ritardare la comunicazione delle informazioni dovrebbe essere effettuata dall'autorità competente previa consultazione, secondo i casi, della banca centrale, dell'autorità macroprudenziale o di ogni altra autorità nazionale competente.*
- (25 ter) L'utilizzazione di informazioni privilegiate o il tentativo di utilizzare tali informazioni nel quadro di operazioni per conto proprio o di terzi dovrebbe essere chiaramente vietata. L'utilizzazione di informazioni privilegiate può consistere altresì nella negoziazione di quote di emissione e loro derivati o nella partecipazione ad aste di quote di emissioni o di altri prodotti connessi messi all'asta, effettuate ai sensi del regolamento (UE) n. 1031/2010, da persone a conoscenza, o che dovrebbero essere a conoscenza, del fatto che le informazioni di cui dispongono sono informazioni privilegiate. Le informazioni riguardanti i piani e le strategie di negoziazione dei partecipanti al mercato non dovrebbero essere considerate informazioni privilegiate, ma le informazioni riguardanti i piani e le strategie di negoziazione di terzi possono costituire informazioni privilegiate.*

- (26) Il requisito di comunicare informazioni privilegiate può essere oneroso per *le piccole e medie imprese [come definite dalla direttiva .../.../UE del Parlamento europeo e del Consiglio¹ (nuova MiFID)]*, i cui strumenti finanziari sono ammessi alla negoziazione sui mercati di crescita per le PMI, dati i costi di verifica delle informazioni in loro possesso e della consulenza giuridica sulla opportunità e il momento in cui diviene necessario comunicare le informazioni. Nondimeno, la tempestività nella comunicazione d'informazioni privilegiate è indispensabile per garantire la fiducia degli investitori negli emittenti. Pertanto, l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (AESFEM) dovrebbe essere in grado di pubblicare orientamenti che assistano gli emittenti nell'ottemperare all'obbligo di comunicare le informazioni privilegiate senza compromettere la tutela degli investitori.

¹ *Direttiva .../.../UE del Parlamento europeo e del Consiglio del... (GU L ...).*

(27) I registri delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate sono uno strumento importante per le autorità di regolamentazione che indagano su possibili abusi di mercato, ma le differenze a livello nazionale in relazione ai dati da inserire in questi registri impongono agli emittenti inutili oneri amministrativi. I campi di dati obbligatori per i registri dovrebbero quindi essere uniformi per ridurne i costi. ***È altresì importante che le persone inserite nei registri siano informate di tale fatto e delle sue implicazioni a norma del presente regolamento e della direttiva .../.../UE del Parlamento europeo e del Consiglio¹ [nuova MAD].*** Il requisito di conservare e aggiornare periodicamente i registri impone oneri amministrativi soprattutto agli emittenti attivi sui mercati di crescita per le PMI. Poiché le autorità competenti sono in grado di esercitare una vigilanza efficace contro gli abusi di mercato senza avere sempre a disposizione i suddetti registri gli emittenti in questione dovrebbero essere esentati da tale obbligo al fine di ridurre i costi amministrativi imposti dal presente regolamento. ***Tuttavia, tali emittenti dovrebbero fornire un registro delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate alle autorità competenti che ne fanno richiesta.***

¹ ***Direttiva .../.../UE del Parlamento europeo e del Consiglio del... (GU L ...).***

(27 bis) L'istituzione, a cura degli emittenti o di qualsiasi soggetto che agisca in loro nome e per loro conto, di un elenco delle persone con le quali esiste un rapporto di collaborazione professionale, si tratti di un contratto di lavoro dipendente o altro, e che hanno accesso a informazioni privilegiate concernenti direttamente o indirettamente l'emittente, costituisce un'importante misura per la tutela dell'integrità del mercato. Tali elenchi possono servire agli emittenti e agli altri soggetti per controllare il flusso delle informazioni privilegiate e contribuire in tal modo a gestire i loro obblighi di riservatezza. Gli elenchi possono inoltre costituire uno strumento utile per consentire alle autorità competenti di identificare le persone che hanno accesso alle informazioni privilegiate e la data in cui hanno avuto accesso. L'accesso alle informazioni privilegiate concernenti direttamente o indirettamente l'emittente da parte di persone incluse in tale elenco lascia impregiudicato il loro dovere di astenersi dall'abuso di informazioni privilegiate.

- (28) Una maggiore trasparenza delle operazioni effettuate da persone che esercitano responsabilità di direzione a livello dell'emittente e, se del caso, da persone loro strettamente associate costituisce una misura preventiva contro gli abusi di mercato, ***in particolare l'abuso di informazioni privilegiate***. La pubblicazione di queste operazioni, almeno su base individuale, può essere altresì un elemento d'informazione estremamente prezioso per gli investitori. Occorre precisare che l'obbligo di rendere pubbliche le operazioni svolte da persone che esercitano responsabilità di direzione comprende anche la cessione in pegno o in prestito di strumenti finanziari, ***in quanto la cessione in pegno di azioni può avere un impatto concreto e potenzialmente destabilizzante sulla società in caso di cessione imprevista e improvvisa. In assenza di comunicazione il mercato non sarebbe al corrente, ad esempio, di un'accresciuta possibilità di un futuro cambiamento significativo della proprietà di azioni, di un aumento dell'offerta di azioni sul mercato o di una perdita dei diritti di voto in tale società. Per questo motivo, deve essere richiesta una notifica ai sensi del presente regolamento nei casi in cui la cessione in pegno dei titoli è effettuata come parte di un'operazione più ampia, nella quale la persona che esercita responsabilità di direzione impegna i titoli come garanzia per ottenere credito da parte di terzi. Inoltre, una piena ed effettiva trasparenza del mercato è un requisito fondamentale affinché i partecipanti al mercato e, in particolare, gli azionisti di una società, possano fare affidamento sul mercato. È inoltre necessario chiarire che l'obbligo di rendere pubbliche le operazioni svolte da persone che esercitano*** responsabilità di direzione comprende anche le operazioni effettuate da un terzo che esercita un potere discrezionale per conto delle suddette persone. Al fine di garantire un appropriato equilibrio tra il livello di trasparenza e il numero di comunicazioni notificate alle autorità competenti e al pubblico, è opportuno introdurre nel presente regolamento ***soglie sotto le quali*** non è necessario notificare le operazioni.

(28 bis) La notifica delle operazioni effettuate per conto proprio da una persona che esercita responsabilità di direzione nell'ambito di un emittente, o da una persona ad essa strettamente collegata, non solo rappresenta un'informazione utile per i partecipanti al mercato, ma costituisce altresì un ulteriore mezzo a disposizione delle autorità competenti per vigilare sui mercati. L'obbligo di notificare le operazioni lascia impregiudicato il dovere di astenersi dall'abuso di informazioni privilegiate.

(28 ter) Le notifiche delle operazioni dovrebbero essere conformi alle regole relative al trasferimento di dati personali previste dalla direttiva 95/46/CE del Parlamento europeo e del Consiglio¹.

¹ *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 dati (GU L 281 del 23.11.1995, pag. 31).*

(28 quater) Alle persone che esercitano responsabilità di direzione nell'ambito di un emittente dovrebbe essere vietato svolgere negoziazioni prima dell'annuncio di un bilancio intermedio o di un rapporto di fine anno che l'emittente in questione è tenuto a rendere pubblico secondo le regole della sede di negoziazione nella quale le azioni dell'emittente sono ammesse alla negoziazione o a norma della legislazione nazionale, a meno che sussistano circostanze specifiche e limitate che giustificherebbero un permesso di negoziazione da parte degli emittenti. Tuttavia, una tale autorizzazione da parte dell'emittente lascia impregiudicato il dovere delle persone che esercitano responsabilità di direzione di astenersi dall'abuso di informazioni privilegiate.

(29) Il conferimento all'autorità competente di ogni Stato membro di una serie di strumenti, **■** poteri e risorse adeguati garantirà l'efficacia della sua opera di vigilanza. *Il presente regolamento prevede pertanto, in particolare, una serie minima di poteri di vigilanza e di indagine che dovrebbero essere conferiti alle autorità competenti degli Stati membri in conformità al diritto nazionale. Tali poteri dovrebbero essere esercitati, ove la legislazione nazionale lo richieda, previa richiesta alle competenti autorità giudiziarie. Nell'esercizio dei loro poteri ai sensi del presente regolamento le autorità competenti dovrebbero agire con obiettività e imparzialità e restare autonomi nel quadro del proprio processo decisionale.*

(29 bis) Anche le imprese che operano sul mercato e tutti gli attori economici dovrebbero contribuire all'integrità del mercato. Sotto questo profilo, la designazione di un'unica autorità competente per gli abusi di mercato non dovrebbe escludere legami di collaborazione o deleghe, sotto la responsabilità dell'autorità competente, tra tale autorità e le imprese che operano sul mercato, al fine di garantire un efficace controllo del rispetto delle disposizioni del presente regolamento. *Nei casi in cui la persona che produce o diffonde raccomandazioni di investimento, o altre informazioni che raccomandano o propongono strategie di investimento in uno o più strumenti finanziari, negozia tali strumenti anche per conto proprio, le autorità competenti dovrebbero, tra l'altro, poter richiedere o esigere da tale persona tutte le informazioni necessarie per determinare se le raccomandazioni da essa prodotte o diffuse sono conformi al presente regolamento.*

(30) Allo scopo di individuare casi di abuso di informazioni privilegiate e di manipolazione del mercato, è necessario che le autorità competenti abbiano, ***a norma della legislazione nazionale, la facoltà di accedere ai locali di persone fisiche e giuridiche allo scopo di sequestrare documenti.*** L'accesso a ***tali*** locali è necessario ***quando sussista un ragionevole sospetto che documenti e altri dati connessi all'oggetto dell'ispezione esistano e possano essere rilevanti al fine di dimostrare l'abuso di informazioni privilegiate o la manipolazione del mercato.*** ***L'accesso a tali locali è inoltre necessario quando:*** la persona cui è già stato chiesto di fornire l'informazione non ha dato seguito (in tutto o in parte) a tale richiesta, oppure quando vi sono buone ragioni di ritenere che, se anche si producesse una richiesta di informazioni, non vi verrebbe dato seguito o che i documenti o le informazioni a cui la richiesta si riferisce verrebbero rimossi, manomessi o distrutti. ***Nei casi in cui occorre un'autorizzazione preventiva dell'autorità giudiziaria dello Stato membro interessato, in conformità alla legislazione nazionale, il potere di accesso ai locali è esercitato dopo aver ottenuto tale autorizzazione preventiva.***

(31) Le registrazioni *di conversazioni telefoniche e i tabulati concernenti il traffico dati esistenti presso le* società d'investimento che eseguono operazioni *e ne documentano l'esecuzione, nonché i tabulati relativi* al traffico telefonico e di dati esistenti presso gli operatori di telecomunicazioni costituiscono elementi di prova indispensabili, e a volte gli unici elementi di prova disponibili, per individuare e dimostrare l'esistenza dell'abuso di informazioni privilegiate e di manipolazione del mercato. I tabulati relativi al traffico telefonico e di dati possono determinare l'identità del responsabile della diffusione di informazioni false o fuorvianti, *o* stabilire che sono intervenuti contatti tra alcune persone per un certo periodo e che due o più persone sono in relazione fra loro. ***Pertanto, le autorità competenti dovrebbero avere la possibilità di richiedere le registrazioni delle conversazioni telefoniche e delle comunicazioni elettroniche e i tabulati relativi al traffico dati detenuti da una società di investimento o da un ente creditizio conformemente alla direttiva .../.../UE [nuova MiFID]. L'accesso ai tabulati relativi al traffico telefonico e di dati è necessario a fini probatori e investigativi in ordine a possibili casi di abuso di informazioni privilegiate e di manipolazione del mercato e, quindi, per individuare e sanzionare gli abusi di mercato.*** Allo scopo di introdurre pari condizioni nell'Unione in relazione all'accesso **■** ai tabulati esistenti relativi al traffico telefonico e di dati detenuti da un operatore di telecomunicazioni o ***alle registrazioni esistenti di conversazioni telefoniche e ai tabulati relativi al traffico dati detenuti*** da una società di investimento, le autorità competenti dovrebbero, ***in conformità alla legislazione nazionale***, essere in grado di chiedere i tabulati esistenti relativi al traffico telefonico e di dati detenuti da un operatore di telecomunicazioni ***nella misura in cui la legislazione nazionale lo consenta, e le registrazioni esistenti di conversazioni telefoniche e i tabulati relativi al traffico dati*** detenuti da una società di investimento, **nei casi in cui** esista un ragionevole sospetto che tali registrazioni o tabulati connessi all'oggetto dell'ispezione ***o dell'indagine*** possano essere rilevanti al fine di dimostrare l'abuso di informazioni privilegiate o la manipolazione del mercato **■** in violazione del presente regolamento **■** . ***L'accesso ai*** tabulati relativi al traffico telefonico e di dati ***detenuti da un operatore di telecomunicazioni*** non include l'accesso al contenuto delle comunicazioni ***telefoniche vocali***.

(31 bis) Se il presente regolamento specifica una serie minima di poteri che dovrebbero essere conferiti alle autorità competenti, tali poteri devono essere esercitati nell'ambito di un sistema giuridico nazionale completo che garantisca il rispetto dei diritti fondamentali, compreso il diritto alla tutela della vita privata. Per esercitare tali poteri, che possono portare a gravi interferenze con il diritto alla tutela della vita privata e familiare, del domicilio e delle comunicazioni, gli Stati membri dovrebbero disporre di garanzie adeguate ed efficaci contro ogni abuso, ad esempio quando è necessaria un'autorizzazione preventiva da parte delle autorità giudiziarie dello Stato membro interessato. Gli Stati membri dovrebbero prevedere la possibilità che le autorità competenti esercitino tali poteri invasivi nella misura necessaria per indagare correttamente su casi gravi in assenza di mezzi equivalenti per conseguire in modo efficace lo stesso risultato.

- (32) Dal momento che gli abusi di mercato possono verificarsi attraverso i mercati e a livello transfrontaliero, le autorità competenti dovrebbero essere *sempre* tenute, *tranne in circostanze eccezionali*, a collaborare e scambiare informazioni con altre autorità competenti e di regolamentazione, oltre che con l'AESFEM, in particolare in relazione alle attività d'indagine. Se un'autorità competente è convinta che un abuso di mercato sia in atto, o si sia verificato, in un altro Stato membro o che stia incidendo negativamente su strumenti finanziari negoziati in un altro Stato membro, dovrebbe notificarlo all'autorità competente e all'AESFEM. Nei casi di abusi di mercato con effetti transfrontalieri, l'AESFEM dovrebbe *essere abilitata a* coordinare le indagini se glielo chiede una delle autorità competenti interessate.
- (32 bis) *È necessario che le autorità competenti dispongano degli strumenti necessari per una efficace sorveglianza del portafoglio di negoziazione inter-mercato. Ai sensi dell'[articolo 51, paragrafo 7], della direttiva ... / ... UE [MiFID], le autorità competenti possono richiedere e ricevere da altre autorità competenti informazioni relative al portafoglio di negoziazione per contribuire al monitoraggio e all'individuazione delle manipolazioni del mercato su base transfrontaliera.*

- (33) Per assicurare lo scambio d'informazioni e la cooperazione con le autorità dei paesi terzi in relazione all'effettiva applicazione del presente regolamento, le autorità competenti dovrebbero concludere accordi di cooperazione con le rispettive controparti nei paesi terzi. La trasmissione di dati personali in base a tali accordi deve essere conforme alla direttiva 95/46/CE e al regolamento (CE) n. 45/2001 del Parlamento europeo e del Consiglio¹.

¹ Regolamento (CE) n. 45/2001 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 18 dicembre 2000, concernente la tutela delle persone fisiche in relazione al trattamento dei dati personali da parte delle istituzioni e degli organismi comunitari, nonché la libera circolazione di tali dati (GU L 8, del 12.01.2001, pag. 1).

- (34) Un quadro solido in materia prudenziale e di condotta negli affari per il settore finanziario dovrebbe basarsi su regimi di vigilanza, *di indagine* e sanzionatori forti. A tal fine le autorità di vigilanza dovrebbero essere dotate dei poteri necessari per intervenire e devono poter contare su regimi sanzionatori uniformi, severi e dissuasivi per tutti i reati finanziari, nonché sull'effettiva applicazione delle sanzioni. Tuttavia, secondo il gruppo ad alto livello nulla di tutto questo è stato realizzato finora. Nella comunicazione della Commissione dell'8 dicembre 2010 "Potenziare i regimi sanzionatori nel settore dei servizi finanziari" figura un riesame dei poteri sanzionatori attualmente in vigore e della loro applicazione pratica volto a promuoverne la convergenza attraverso una serie di attività di vigilanza¹.

¹ Comunicazione della Commissione europea "Potenziare i regimi sanzionatori nel settore dei servizi finanziari", COM(2010) 0716, 8 dicembre 2010.

- (35) Pertanto, **occorre prevedere** una serie di ammende, sanzioni e misure amministrative per assicurare un approccio comune negli Stati membri e potenziarne l'effetto deterrente.
- L'autorità competente dovrebbe avere la possibilità di escludere una persona dall'esercizio di funzioni di gestione in una società di investimento. Le sanzioni da applicare in casi specifici dovrebbero essere determinate tenendo conto, se del caso, di fattori appropriati come la restituzione dei benefici finanziari individuati, la gravità e durata della violazione, eventuali circostanze aggravanti o attenuanti, la necessità che le ammende abbiano un effetto deterrente e, se opportuno, prevedere una riduzione dell'ammenda in caso di collaborazione con l'autorità competente. In particolare, l'importo effettivo delle sanzioni amministrative da applicare in un caso specifico può raggiungere il livello massimo previsto dal presente regolamento, un livello più elevato previsto dalla normativa nazionale, per le violazioni molto gravi, mentre ammende significativamente inferiori al livello massimo possono essere applicate alle violazioni meno gravi o in caso di composizione. L'autorità competente dovrebbe avere la facoltà di escludere una persona dall'esercizio di funzioni di gestione in una società di investimento. Il presente regolamento non dovrebbe limitare la facoltà, per gli Stati membri, di prevedere livelli di sanzioni amministrative più elevati.*

*(35 bis) Anche se nulla osta a che gli Stati membri stabiliscano regole per sanzioni amministrative oltre che sanzioni penali per le stesse infrazioni, gli Stati membri non dovrebbero essere tenuti a stabilire regole in materia di sanzioni amministrative riguardanti violazioni del presente regolamento che sono già soggette al diritto penale nazionale, entro il ... * . In conformità alla legislazione nazionale, gli Stati membri non sono tenuti ad imporre sanzioni sia amministrative che penali per lo stesso reato, ma possono farlo se la loro legislazione nazionale lo consente. Tuttavia, il mantenimento delle sanzioni penali in luogo delle sanzioni amministrative per le violazioni del presente regolamento o della direttiva .../.../UE [nuova MAD] non dovrebbe ridurre o incidere altrimenti sulla capacità delle autorità competenti di cooperare, di avere accesso a informazioni o di scambiare informazioni tempestivamente con le autorità competenti di altri Stati membri ai fini del presente regolamento, anche dopo che le autorità giudiziarie competenti per l'azione penale siano state adite per le violazioni in causa.*

* *GU: inserire la data: 24 mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.*

(35ter) Al fine di garantire che le decisioni prese dalle autorità competenti abbiano un effetto dissuasivo sul grande pubblico, esse dovrebbero di regola essere pubblicate. La pubblicazione delle decisioni costituisce inoltre uno strumento importante per le autorità competenti per informare i partecipanti al mercato in merito ai comportamenti che configurano una violazione del presente regolamento e per promuovere una più ampia diffusione di comportamenti corretti tra gli stessi partecipanti. Se tale pubblicazione provoca un danno sproporzionato alle persone interessate, o mette a repentaglio la stabilità dei mercati finanziari o un'indagine in corso, l'autorità competente dovrebbe pubblicare le sanzioni e le misure in forma anonima, in un modo conforme con la legislazione nazionale, o ritardarne la pubblicazione. Le autorità competenti dovrebbero avere la possibilità di scegliere di non pubblicare le sanzioni nei casi in cui la pubblicazione anonima o il ritardo sono considerati insufficienti a garantire che la stabilità dei mercati finanziari non sarà messa a rischio. Le autorità competenti non sono inoltre tenute a pubblicare le misure considerate di scarsa rilevanza nei casi in cui la loro pubblicazione avrebbe conseguenze sproporzionate.

- (36) Le segnalazioni di eventuali irregolarità portano nuove informazioni all'attenzione delle autorità competenti che se ne servono per individuare e sanzionare i casi di abuso di informazioni privilegiate e di manipolazione del mercato. Tuttavia, tali segnalazioni possono trovare un deterrente nel timore di ritorsioni o nella mancanza di incentivi. ***La segnalazione di violazioni del presente regolamento è necessaria per consentire a un'autorità competente di individuare e sanzionare gli abusi di mercato. Le misure in materia di segnalazioni sono necessarie per facilitare l'individuazione degli abusi di mercato e garantire la protezione e il rispetto dei diritti dell'autore della segnalazione e della persona accusata.*** Il presente regolamento dovrebbe pertanto garantire la sussistenza di modalità adeguate per ***consentire*** le segnalazioni alle autorità competenti di possibili violazioni del presente regolamento, tutelando chi segnala gli abusi da ritorsioni. ***Gli Stati membri possono prevedere incentivi finanziari per le persone che forniscono informazioni importanti in merito a potenziali violazioni del presente regolamento.*** Tuttavia, chi segnala le irregolarità dovrebbe avere diritto ai summenzionati incentivi solo se fa conoscere nuove informazioni che non è già giuridicamente tenuto a comunicare e se tali informazioni portano all'imposizione di sanzioni per una violazione del presente regolamento. Gli Stati membri dovrebbero anche provvedere affinché i sistemi di segnalazione di abusi che pongono in essere prevedano meccanismi di adeguata tutela della persona ***accusata***, con particolare riguardo al diritto di tutela dei dati personali e alle procedure di garanzia del diritto di difesa della persona ***accusata*** e del diritto a essere ascoltata prima che venga adottata una decisione nei suoi confronti nonché al diritto di ricorso effettivo presso una giurisdizione contro una decisione che ***la*** riguarda.

- (37) Poiché gli Stati membri hanno adottato la normativa di attuazione della direttiva 2003/6/CE e poiché sono previsti atti delegati e norme tecniche di attuazione che dovrebbero essere adottati prima che il futuro quadro possa essere utilmente applicato, occorre rinviare l'applicazione delle disposizioni sostanziali del presente regolamento per un periodo di tempo sufficiente.
- (38) Per agevolare una transizione senza difficoltà verso l'inizio dell'applicazione del presente regolamento, le prassi di mercato esistenti prima dell'entrata in vigore del presente regolamento e accettate dalle autorità competenti in conformità al regolamento (CE) n. 2273/2003¹ della Commissione, ai fini dell'applicazione della direttiva 2003/6/CE, articolo 1, punto 2, lettera a), possono restare di applicazione fino ad un anno dopo la data indicata per l'effettiva applicazione del presente regolamento, a condizione che vengano notificate all'AESFEM.

¹ Regolamento (CE) n. 2273/2003 della Commissione del 22 dicembre 2003 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda la deroga per i programmi di riacquisto di azioni proprie e per le operazioni di stabilizzazione di strumenti finanziari (GU L 336, del 23.12.2003, pag. 33).

- (39) Il presente regolamento rispetta i diritti fondamentali e osserva i principi riconosciuti dalla Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea. ***Il presente regolamento dovrebbe quindi essere interpretato ed applicato in conformità a tali diritti e principi. In particolare, quando il presente regolamento fa riferimento alle regole che disciplinano la libertà di stampa e la libertà di espressione in altri mezzi di informazione e le regole o i codici che disciplinano la professione di giornalista, occorre ricordare che tali libertà sono garantite nell'Unione e negli Stati membri e riconosciute ai sensi dell'articolo 11 della Carta dei diritti fondamentali e di altre disposizioni pertinenti.***
- (39 bis) ***Per aumentare la trasparenza e gestire meglio il funzionamento dei regimi di sanzione, le autorità competenti dovrebbero fornire annualmente all'AESFEM dati resi anonimi e aggregati. Tali dati dovrebbero includere il numero di indagini che sono state avviate, il numero di indagini in corso e il numero di indagini che sono state chiuse nel periodo di riferimento.***

- (40) La direttiva 95/46/CE e il regolamento (CE) n. 45/2001 disciplinano il trattamento dei dati personali svolto dall'AESFEM nel quadro del presente regolamento e sotto la vigilanza delle autorità competenti degli Stati membri, in particolare delle autorità pubbliche indipendenti designate dagli Stati membri. Lo scambio o la trasmissione di informazioni tra autorità competenti dovrebbe essere conforme alle norme sul trasferimento dei dati personali di cui alla direttiva 95/46/CE. Lo scambio o la trasmissione di informazioni da parte dell'AESFEM dovrebbe essere conforme alle norme sul trasferimento dei dati personali di cui al regolamento (CE) n. 45/2001.
- (41) Il presente regolamento, nonché gli atti delegati, le norme e gli orientamenti adottati in conformità ad esso, fanno salva l'applicazione della normativa dell'Unione in materia di concorrenza.

(42) È opportuno autorizzare la Commissione ad adottare atti delegati a norma dell'articolo 290 del TFUE. In particolare, occorre adottare atti delegati per *estendere l'esclusione dal campo di applicazione del regolamento a determinati organismi pubblici e banche centrali di paesi terzi e a determinati organismi pubblici di paesi terzi che hanno concluso un accordo di riconoscimento reciproco con l'Unione europea a norma dell'articolo 25 della direttiva 2003/87/CE*, per quanto riguarda gli indicatori di comportamenti di manipolazione che figurano all'allegato 1, *le soglie* di applicazione dell'obbligo di comunicazione al pubblico ai partecipanti al mercato delle quote di emissioni *e le circostanze in base alle quali può essere consentita la negoziazione in un periodo di interdizione*. È particolarmente importante che la Commissione svolga appropriate consultazioni nel corso dei suoi lavori preparatori, anche a livello di esperti. Nella preparazione ed elaborazione degli atti delegati la Commissione dovrebbe assicurare una trasmissione simultanea, tempestiva e appropriata dei documenti pertinenti al Parlamento europeo e al Consiglio.

- (43) Al fine di assicurare condizioni uniformi di attuazione del presente regolamento per quanto riguarda le procedure di segnalazione delle violazioni occorre conferire competenze di esecuzione alla Commissione ***al fine di definire le procedure, comprese le modalità per dare seguito alle relazioni e le misure a tutela delle persone impiegate in base a un contratto di lavoro nonché le misure per la tutela dei dati personali.*** Occorre che tali competenze siano esercitate in conformità al regolamento (UE) n. 183/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio¹.
- (44) Occorre che norme tecniche nel settore dei servizi finanziari assicurino condizioni uniformi in tutta l'Unione in riferimento alle materie disciplinate dal presente regolamento. Trattandosi di un organo con una competenza altamente specializzata, sarebbe opportuno incaricare l'AESFEM dell'elaborazione di progetti di norme tecniche di attuazione e regolamentazione che non comportino scelte politiche, da presentare alla Commissione.

¹ Regolamento (UE) n. 182/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 febbraio 2011, che stabilisce le regole e i principi generali relativi alle modalità di controllo da parte degli Stati membri dell'esercizio delle competenze di esecuzione attribuite alla Commissione (GU L 55 del 28.02.2011, pag. 13).

- (45) Occorre che la Commissione adotti i progetti di norme tecniche di regolamentazione elaborati dall'AESFEM ***per precisare il contenuto delle comunicazioni che dovranno essere effettuate dagli operatori dei mercati regolamentati, dei MTF e degli OTF, riguardo agli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione o per i quali è stata richiesta l'ammissione alla negoziazione nelle loro sedi di negoziazione, le modalità e condizioni di compilazione, pubblicazione e aggiornamento dell'elenco di tali strumenti da parte dell'AESFEM, le condizioni che i programmi di riacquisto e le misure di stabilizzazione devono soddisfare, comprese le condizioni per la compravendita, le restrizioni in termini di tempi e volumi, gli obblighi di informazione e di comunicazione e le condizioni di prezzo per la stabilizzazione, i dispositivi, sistemi*** e procedure delle sedi di negoziazione, diretti a prevenire ed identificare gli abusi di mercato, i sistemi e modelli da utilizzare per individuare e notificare ordini e operazioni sospetti, ***i debiti dispositivi, procedure e requisiti in materia di tenuta della documentazione nel processo di prospezione di mercato nonché le*** modalità tecniche per le categorie di persone ai fini della presentazione oggettiva delle informazioni che raccomandano una strategia d'investimento e per la comunicazione di particolari interessi o segnalazioni di conflitti d'interesse mediante atti delegati ai sensi dell'articolo 290 del TFUE e in conformità agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1093/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio¹. È particolarmente importante che la Commissione svolga appropriate consultazioni nel corso dei suoi lavori preparatori, anche a livello di esperti.

¹ Regolamento (UE) n. 1093/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/78/CE della Commissione, GU L 331 del 15.12.2010, pag. 12.

- (46) È altresì necessario conferire alla Commissione il potere di adottare norme tecniche di attuazione tramite atti di esecuzione ai sensi dell'articolo 291 TFUE e in conformità dell'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1093/2010. Occorre incaricare l'AESFEM dell'elaborazione delle norme tecniche di attuazione da presentare alla Commissione in ordine alla comunicazione al pubblico d'informazioni privilegiate, al formato dei registri delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate, e a modelli e procedure di cooperazione e scambio d'informazioni tra le autorità competenti e tra queste e l'AESFEM.
- (47) Poiché l'obiettivo dell'azione proposta, vale a dire prevenire gli abusi di mercato sotto forma di abuso di informazioni privilegiate e di manipolazione del mercato, non può essere conseguito in misura sufficiente dagli Stati membri, ma può, a motivo della portata e degli effetti dell'azione in questione, essere conseguito meglio a livello di Unione, l'Unione può adottare misure in conformità al principio di sussidiarietà sancito dall'articolo 5 del trattato sull'Unione europea. In conformità al principio di proporzionalità, sancito nel suddetto articolo, il presente regolamento si limita a quanto è necessario per conseguire tale obiettivo.

(48) Poiché le disposizioni della direttiva 2003/6/CE non sono più pertinenti né sufficienti, è necessario abrogare tale direttiva dal ...^{*}. I requisiti e i divieti del presente regolamento sono strettamente collegati a quelli previsti dalla direttiva MiFID, e dovrebbero pertanto divenire applicabili alla data di applicazione del riesame della direttiva MiFID.

(49) *Ai fini della corretta applicazione del presente regolamento, è necessario che talune disposizioni del presente regolamento, nella fattispecie gli articoli 16, 17, 26, 29 e 30 bis, siano attuate dagli Stati membri prima dell'entrata in vigore del presente regolamento.*

(49 bis) *Il Garante europeo della protezione dei dati ha reso il suo parere il 10 febbraio 2012¹,*

HANNO ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

^{*} GU: inserire la data: 24 mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.
¹ *GU C 177 del 20.6.2012, pag. 1.*

CAPO 1
DISPOSIZIONI GENERALI

SEZIONE 1

Oggetto e campo di applicazione

Articolo 1

Oggetto

Il presente regolamento istituisce un quadro normativo comune *in materia di informazioni privilegiate, abuso di informazioni privilegiate e manipolazione del mercato nonché misure per prevenire gli* abusi di mercato, onde garantire l'integrità dei mercati finanziari dell'Unione e accrescere la tutela e la fiducia degli investitori in tali mercati.

Articolo 2

Campo di applicazione

1. Il presente regolamento si applica:
 - a) agli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato o per i quali è stata presentata una richiesta di ammissione alla negoziazione su un mercato regolamentato;
 - b) agli strumenti finanziari negoziati, ***ammessi alla negoziazione o per i quali è stata presentata una richiesta di ammissione alla negoziazione*** su un sistema multilaterale di negoziazione (MTF);
 - b bis) agli strumenti finanziari negoziati su un sistema organizzato di negoziazione (OTF);***
 - c) ***agli strumenti finanziari non contemplati dalle lettere a), b) o b bis) il cui prezzo o valore dipende da uno strumento finanziario di cui alle suddette lettere, ovvero ha un effetto su tale prezzo o valore, compresi, ma non in via esclusiva, i credit default swap e i contratti differenziali;***

Il presente regolamento si applica altresì alle offerte relative alle aste di quote di emissioni o di altri prodotti oggetto di vendita all'asta correlati, ai sensi del regolamento (UE) n. 1031/2010. Fatte salve le disposizioni specifiche relative alle offerte presentate nell'ambito di un'asta, i requisiti e i divieti del presente regolamento relativi agli ordini di compravendita si applicano a tali offerte.

2. *Gli operatori dei mercati regolamentati, le imprese di investimento e gli operatori attivi su un sistema multilaterale di negoziazione (MTF) o su un sistema organizzato di negoziazione (OTF) notificano senza indugio alla propria autorità competente ogni strumento finanziario la prima volta che viene ammesso alla negoziazione, o è stato negoziato o per il quale è stata presentata una richiesta di ammissione alla negoziazione nella loro sede di negoziazione. Una seconda notifica viene effettuata quando lo strumento in questione cessa di essere negoziato o di essere ammesso alla negoziazione. Qualora la data in cui lo strumento cessa di essere negoziato o di essere ammesso alla negoziazione sia conosciuta e inclusa nella prima notifica, non è richiesta una seconda notifica.*

Tali notifiche comprendono, in particolare, la denominazione e il numero degli strumenti, nonché la data e l'ora della prima operazione o la data e l'ora in cui è stata effettuata la richiesta di ammissione alla negoziazione o l'ammissione alla negoziazione.

Gli operatori di mercato e le imprese di investimento comunicano inoltre senza indugio alla propria autorità competente tutte le informazioni richieste in base ai commi precedenti per gli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione o per i quali è stata presentata richiesta di ammissione alla negoziazione nella loro sede di negoziazione prima dell'entrata in vigore del presente regolamento.

Tali notifiche sono trasmesse senza indugio dalle autorità competenti all'AESFEM, che le pubblica immediatamente sul suo sito internet in forma di elenco. L'AESFEM aggiorna l'elenco al ricevimento di una notifica da parte di un'autorità competente. L'elenco non limita il campo di applicazione del presente regolamento.

L'elenco contiene:

- a) la denominazione e il numero degli strumenti che sono negoziati, ammessi alla negoziazione o per i quali è stata presentata richiesta di ammissione alla negoziazione in mercati regolamentati, in sistemi multilaterali di negoziazione e in sistemi organizzati di negoziazione, sulla base delle informazioni fornite dalle autorità competenti conformemente al quarto comma;*
- b) la data e l'ora in cui sono state effettuate la prima negoziazione, la richiesta di ammissione alla negoziazione o l'ammissione alla negoziazione;*
- c) le informazioni relative alle sedi di negoziazione nelle quali tali strumenti sono stati negoziati per la prima volta o nelle quali sono stati ammessi per la prima volta alla negoziazione o nelle quali è stata presentata richiesta di ammissione alla negoziazione, nonché*
- d) la data e l'ora in cui lo strumento in questione cessa di essere negoziato o di essere ammesso alla negoziazione.*

3. Gli articoli 8 e 10 si applicano ■ in relazione a:

■

- b) contratti a pronti su merci che non sono prodotti energetici all'ingrosso, se un'operazione, ordine di compravendita o comportamento ha o è probabile che abbia o è finalizzato ad avere, un effetto ***sul prezzo o sul valore di*** uno strumento finanziario di cui al paragrafo 1; oppure
- c) tipi di strumenti finanziari, compresi i contratti derivati o gli strumenti derivati per il trasferimento del rischio di credito se un'operazione, ordine di compravendita, ***offerta*** o comportamento ha o è probabile che abbia ■ un effetto ***sul prezzo o sul valore di un contratto*** a pronti su merci, ***qualora il prezzo o il valore dipendano dal prezzo o dal valore di tali strumenti finanziari.***

■

- 3 bis.** *Gli articoli 8 e 10 si applicano altresì ai comportamenti in relazione ai parametri di riferimento.*
- 4.** *Il presente regolamento si applica a qualsiasi operazione, ordine di compravendita o comportamento relativo agli strumenti finanziari di cui ai paragrafi 1 e 3, indipendentemente dal fatto che tale operazione, ordine di compravendita o comportamento avvenga in una sede di negoziazione.*
- 5.** I requisiti e divieti contenuti nel presente regolamento si applicano alle attività svolte *e alle omissioni commesse* nell'Unione o fuori dell'Unione in relazione agli strumenti di cui ai paragrafi da 1 a 3.

6. *Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma, a norma degli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio¹, per quanto riguarda:*
- a) *il contenuto delle notifiche di cui al paragrafo 2;*
 - b) *le modalità e le condizioni di compilazione, pubblicazione e tenuta dell'elenco.*
7. *Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di attuazione di cui al primo comma, a norma dell'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010, per la definizione dei tempi e del formato nonché del modello delle notifiche di cui al paragrafo 2 [riguardo all'elenco degli strumenti finanziari].*

¹ *Regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), che modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione (GU L 331 del 15.12.2010, pag. 84).*

SEZIONE 2

Esclusioni dall'ambito di applicazione

Articolo 3

Esenzione per i programmi di riacquisto di azioni proprie e stabilizzazione

1. I divieti di cui agli articoli 9 e 10 del presente regolamento non si applicano alla negoziazione di azioni proprie nei programmi di riacquisto di azioni proprie quando tutti i dettagli del programma vengono comunicati prima dell'inizio delle contrattazioni, le operazioni di compravendita sono comunicate all'autorità competente come parte del programma di riacquisto di azioni proprie e successivamente comunicate al pubblico e vengono rispettati limiti adeguati in ordine al prezzo e al volume. ***Tale negoziazione deve essere effettuata in conformità con gli obiettivi di cui al paragrafo 1 bis e con le norme tecniche di regolamentazione di cui al paragrafo 2 quater.***

1 bis. Al fine di beneficiare dell'esenzione di cui al presente articolo, il programma di riacquisto deve essere conforme alle condizioni relative ai programmi di riacquisto previste dalle norme tecniche di regolamentazione di cui al paragrafo 3 ter. Inoltre, l'unica finalità del programma di riacquisto deve essere quella di ridurre il capitale dell'emittente (in valore o in numero di azioni) o di soddisfare gli obblighi derivanti da uno dei seguenti punti:

- a) strumenti di debito convertibili in strumenti azionari; o*
- b) programmi di opzioni su azioni o altre assegnazioni di azioni ai dipendenti o ai membri degli organi amministrativi, di gestione o di vigilanza dell'emittente o di una società collegata.*

- 1 ter.** *L'emittente pone in essere i meccanismi necessari per soddisfare gli obblighi di informativa in materia di negoziazioni nei confronti dell'autorità competente per il mercato regolamentato nel quale le azioni sono state ammesse alla negoziazione. Tali meccanismi prevedono la registrazione di tutte le operazioni relative ai programmi di riacquisto di azioni proprie, ivi comprese le informazioni di cui all'articolo 20, paragrafo 1, della direttiva n. 93/22/CEE¹ del Consiglio.*
2. I divieti di cui agli articoli 9 e 10 del presente regolamento non si applicano alla negoziazione di **valori mobiliari o strumenti collegati a fini di stabilizzazione dei valori mobiliari** se questa è effettuata per un periodo di tempo limitato, quando vengono comunicate **all'autorità competente** le informazioni rilevanti in merito alla stabilizzazione e vengono rispettati limiti adeguati in merito al prezzo **e purché la negoziazione sia conforme alle condizioni di stabilizzazione previste dalle norme tecniche di regolamentazione di cui al paragrafo 2 quater.**

¹ *Direttiva 93/22/CEE del Consiglio, del 10 maggio 1993, relativa ai servizi di investimento nel settore dei valori mobiliari (GU L 141 dell'11.6.1993, pag. 27).*

2 bis. *Ai fini del presente articolo, per "valori mobiliari" si intendono:*

- a)** *le azioni e gli altri valori mobiliari equivalenti ad azioni;*
- b)** *le obbligazioni e le altre forme di titoli di credito; ovvero*
- c)** *i titoli di credito convertibili o scambiabili in azioni o in altri valori equivalenti ad azioni.*

2 ter. *Fatto salvo l'articolo 17, paragrafo 1, del presente regolamento, gli emittenti, o gli offerenti, o i soggetti che, agendo o meno per conto di tali persone, effettuano operazioni di stabilizzazione notificano i dettagli di tutte le operazioni di stabilizzazione all'autorità competente del mercato interessato non oltre la fine della settima giornata di borsa successiva alla data di esecuzione delle operazioni.*

2 quater. L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione che precisano le condizioni alle quali i programmi di riacquisto e le misure di stabilizzazione di cui ai paragrafi 1 e 3 devono conformarsi, incluse le condizioni di negoziazione, le restrizioni in ordine a tempi e volumi, gli obblighi di comunicazione e di segnalazione e le condizioni relative al prezzo.

*L'AESFEM presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il ... **

Alla Commissione è delegato il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

* *GU: inserire la data: 24 mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.*

Articolo 4

Esclusione delle attività di gestione monetaria e del debito pubblico nonché delle attività relative alla politica climatica

1. Il presente regolamento non si applica a operazioni, ordini o comportamenti posti in essere nella condotta della politica monetaria, dei cambi, della gestione del debito pubblico da parte di uno Stato membro, *dei membri* del Sistema europeo di banche centrali (*SEBC*), **■** di altri ministeri, agenzie o società veicolo *di uno o più* Stati membri, o di soggetti che agiscono per loro conto e, nel caso di uno Stato membro a struttura federale, a operazioni, ordini o comportamenti posti in essere da un membro di tale struttura federale. Esso non si applica a operazioni, ordini o comportamenti posti in essere *dalla Commissione europea o da qualsiasi altro organismo ufficialmente designato, o da qualsiasi persona fisica o giuridica che agisca a suo nome, nella condotta della politica di gestione del debito pubblico.*

- 1 bis. Il presente regolamento non si applica inoltre a operazioni, ordini o comportamenti posti in essere dall'Unione, da una società veicolo che opera per uno o più Stati membri, dal Fondo europeo di stabilità finanziaria, dal meccanismo europeo di stabilità, dalla Banca europea per gli investimenti o da un'istituzione finanziaria internazionale, istituita da due o più Stati membri, allo scopo di mobilitare risorse e fornire assistenza finanziaria a beneficio dei suoi membri che stanno attraversando o sono minacciati da gravi difficoltà di finanziamento* ■ .
2. Il presente regolamento non si applica all'attività di uno Stato membro, della Commissione europea o di qualsiasi altro organismo ufficialmente designato, o di qualsiasi persona fisica o giuridica che agisca a loro nome, relativa alle quote di emissioni e intrapresa nella condotta della politica climatica dell'Unione *conformemente alla direttiva 2003/87/CE*.

2 bis. *Il presente regolamento non si applica all'attività di uno Stato membro, della Commissione europea o di qualsiasi altro organismo ufficialmente designato, o di qualsiasi persona fisica o giuridica che agisca per loro conto, intrapresa nella condotta della politica agricola comune dell'Unione o della politica comune della pesca dell'Unione in conformità degli atti adottati o degli accordi internazionali conclusi a norma del trattato.*

2 ter. *Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 32 per estendere l'esclusione di cui al paragrafo 1 a taluni organismi pubblici e banche centrali dei paesi terzi.*

A tal fine, la Commissione prepara e presenta al Parlamento europeo e al Consiglio, entro il ...^{}, una relazione che valuta il trattamento internazionale degli organismi pubblici incaricati della gestione del debito pubblico o che intervengono nella medesima e delle banche centrali di paesi terzi.*

^{*} *GU: inserire la data: 24 mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.*

La relazione comprende un'analisi comparata del trattamento riservato a detti organismi e alle banche centrali nel contesto giuridico dei paesi terzi, e tratta degli standard di gestione del rischio applicabili alle operazioni poste in essere da tali organismi e dalle banche centrali in tali giurisdizioni. Se la relazione conclude, specie con riguardo all'analisi comparata, che è necessario esonerare le operazioni collegate alle responsabilità monetarie delle banche centrali di tali paesi terzi dagli obblighi e dai divieti di cui al presente regolamento, la Commissione le inserisce nell'elenco di cui ai commi 1 e 2.

2 quater. La Commissione ha inoltre il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 32 per estendere l'esclusione di cui al paragrafo 2 a taluni organismi pubblici designati di paesi terzi che hanno un accordo di collegamento con l'UE ai sensi dell'articolo 25 della direttiva 2003/87/CE.

2 quinquies. I paragrafi da 1 a 2 quater non si applicano alle persone che lavorano nel quadro di un contratto di lavoro o in altro modo per gli organismi di cui ai paragrafi da 1 a 2 quater allorché sono impegnate in operazioni, ordini o comportamenti, direttamente o indirettamente, per conto proprio.

SEZIONE 3

Definizioni

Articolo 5

Definizioni

Ai fini del presente regolamento si intende per:

- (1) "strumento finanziario": qualsiasi strumento ai sensi dell'*articolo 4, paragrafo 2, punto 14*, della direttiva .../.../UE [*nuova MiFID*];
- (1 bis) "impresa di investimento": qualsiasi persona ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 1, punto 1, del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR];*

- (1 ter) "ente creditizio o altre istituzioni finanziarie": un ente creditizio o altre istituzioni finanziarie ai sensi [dell'articolo 4 della direttiva 2006/48/CE del Parlamento europeo e del Consiglio¹];**
- (2) "mercato regolamentato": un sistema multilaterale nell'Unione ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 1, punto 5, del regolamento **(UE) n. .../...**[MiFIR];
- (3) "sistema multilaterale di negoziazione" (MTF): un sistema multilaterale nell'Unione ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 1, punto 6, del regolamento **(UE) n. .../...** [MiFIR];
- (4) "sistema organizzato di negoziazione" (OTF): un sistema o meccanismo nell'Unione di cui all'articolo 2, paragrafo 1, punto 7, del regolamento **(UE) n. .../...** [MiFIR];
- (4 bis) "prassi di mercato ammesse": specifiche prassi di mercato ammesse dall'autorità competente di un determinato Stato membro conformemente all'articolo 8 bis del presente regolamento;**

¹ ***Direttiva 2006/48/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 giugno 2006, relativa all'accesso all'attività degli enti creditizi ed al suo esercizio (GU L 177 del 30.6.2006, pag. 1).***

(4 ter) "stabilizzazione": ogni acquisto od offerta di acquisto di valori mobiliari pertinenti, ovvero ogni operazione su strumenti collegati equivalenti, da parte di imprese di investimento o di enti creditizi, effettuati nell'ambito di una distribuzione significativa di detti valori mobiliari pertinenti allo scopo esclusivo di sostenerne il prezzo di mercato per un periodo di tempo predeterminato, a causa della pressione alla vendita esercitata su tali valori mobiliari;

(4 quater) "strumenti collegati": i seguenti strumenti finanziari (compresi gli strumenti finanziari non ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato, o per i quali non è stata richiesta l'ammissione alla negoziazione in detto mercato, a condizione che le autorità competenti abbiano convenuto norme di trasparenza per le operazioni aventi ad oggetto tali strumenti finanziari):

- a) contratti o diritti di sottoscrizione, acquisizione o cessione di valori mobiliari pertinenti;*
- b) strumenti finanziari derivati su valori mobiliari pertinenti;*

- c) *qualora i valori mobiliari pertinenti siano strumenti di debito convertibili o scambiabili, i valori mobiliari in cui gli strumenti di debito possono essere convertiti o con i quali possono essere scambiati;*
- d) *strumenti emessi o garantiti dall'emittente o dal garante dei valori mobiliari pertinenti e il cui prezzo di mercato possa influenzare sensibilmente il prezzo dei valori mobiliari pertinenti o viceversa;*
- e) *qualora i valori mobiliari pertinenti siano valori mobiliari equivalenti ad azioni, le azioni rappresentate da tali valori mobiliari (nonché tutti gli altri valori mobiliari equivalenti a dette azioni).*

- (5) "sede di negoziazione": un sistema o meccanismo nell'Unione di cui all'*articolo 2, paragrafo 1, punto 25*, del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR];
- (5 bis) *"distribuzione significativa": un'offerta iniziale o secondaria di valori mobiliari, distinta dalle normali operazioni sia in termini di importo in valore dei valori mobiliari offerti sia in termini di metodi di vendita impiegati;*
- (6) "mercato di crescita per le PMI": un sistema multilaterale di negoziazione (MTF) nell'Unione ai sensi dell'*articolo 4, paragrafo 2, punto 11*, della direttiva n. .../... (UE) [nuova MIFID];
- (7) "autorità competente": l'autorità competente designata in conformità all'articolo 16;
- (8) "persona": una persona fisica o giuridica;

- (9) "merce": una merce ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 1, del regolamento (CE) n. 1287/2006 della Commissione¹;
- (10) "contratto a pronti su merci": un contratto per la fornitura di una merce negoziata su un mercato a pronti che viene prontamente consegnata al regolamento dell'operazione, ***nonché altri contratti per la fornitura di un bene (come i contratti a termine con consegna fisica del sottostante) che non siano strumenti finanziari***;
- (11) "mercato a pronti": un mercato di merci sul quale le merci sono vendute a contanti e prontamente consegnate al regolamento dell'operazione ***così come altri mercati non finanziari come i mercati a termine di beni***;

¹ Regolamento (CE) n. 1287/2006 della Commissione, del 10 agosto 2006, recante modalità di esecuzione della direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda gli obblighi in materia di registrazioni per le imprese di investimento, la comunicazione delle operazioni, la trasparenza del mercato, l'ammissione degli strumenti finanziari alla negoziazione e le definizioni di taluni termini ai fini di tale direttiva (GU L 241 del 2.9.2006, pag. 1).

- (12) "programma di riacquisto di azioni proprie": la negoziazione di azioni proprie ai sensi degli articoli da **21 a 27 della direttiva 2012/30/UE del Parlamento europeo e del Consiglio**¹;
- (13) "negoziazione algoritmica": negoziazione di strumenti finanziari tramite algoritmi informatizzati ai sensi dell'**articolo 4, paragrafo 2, punto 30**, della direttiva **.../.../UE** [nuova MiFID];
- (14) "quota di emissione": uno strumento finanziario ai sensi dell'allegato I, sezione C, punto 11, della direttiva **.../.../UE** [nuova MiFID];
- (15) "partecipante al mercato delle quote di emissioni": chiunque effettua operazioni, incluso l'inoltro di ordini di compravendita, in quote di emissioni;

¹ ***Direttiva 2012/30/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 ottobre 2012, sul coordinamento delle garanzie che sono richieste, negli Stati membri, alle società di cui all'articolo 54, secondo paragrafo, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea, per tutelare gli interessi dei soci e dei terzi per quanto riguarda la costituzione della società per azioni, nonché la salvaguardia e le modificazioni del capitale sociale della stessa (GU L 315 del 14.11.2012, pag. 74)***

(16) "emittente di uno strumento finanziario": ***un soggetto giuridico di diritto privato o pubblico, che emetta o si proponga di emettere strumenti finanziari che, in caso di certificati rappresentativi di strumenti finanziari, corrisponde all'emittente dello strumento finanziario rappresentato;***

■

(18) "prodotto energetico all'ingrosso": ha lo stesso significato di cui all'articolo 2, punto 4, del regolamento (UE) n. 1227/2011;

(19) "autorità nazionale di regolamentazione": ha lo stesso significato di cui all'***articolo 2, punto 10***, del regolamento (UE) n. 1227/2011;

(19 bis) "strumenti derivati su merci": strumenti derivati su merci ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 1, punto 15, del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR];

(19 ter) "persona che riveste responsabilità di direzione all'interno di un emittente": una persona che sia

- a) membro degli organi amministrativi, di gestione o di vigilanza dell'emittente;*
- b) un alto dirigente che, pur non essendo membro degli organi di cui alla lettera a), abbia regolare accesso a informazioni privilegiate concernenti direttamente o indirettamente l'emittente e detenga il potere di adottare decisioni di gestione che possono incidere sull'evoluzione futura e sulle prospettive dell'emittente;*

(19 quater) "persona strettamente associata ad un'altra persona":

- a) il coniuge della persona interessata o altro partner equiparato al coniuge a norma della legislazione nazionale;***
- b) a norma del diritto nazionale, i figli a carico;***
- c) altri parenti della persona interessata che abbiano convissuto per almeno un anno con la persona alla data dell'operazione in questione;***

d) qualunque persona giuridica, trust o società di persone, le cui responsabilità di direzione siano rivestite da una persona quale definita al punto 21 del presente articolo o alle lettere a), b) e c) del presente punto, o che sia direttamente o indirettamente controllata da detta persona, o sia costituita a suo beneficio, o i cui interessi economici siano sostanzialmente equivalenti agli interessi di detta persona;

(19 quinquies) "registrazioni di dati relativi al traffico": le registrazioni di "dati relativi al traffico", quali definiti all'articolo 2, lettera b) della direttiva 2002/58/CE del Parlamento europeo e del Consiglio¹;

¹ *Direttiva 2002/58/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 12 luglio 2002, relativa al trattamento dei dati personali ed alla tutela della vita privata nel settore delle comunicazioni elettroniche (direttiva relativa alla vita privata e alle comunicazioni elettroniche) (GU L 201 del 31.7.2002, pag. 37).*

(19 sexies) "persona che predispose o esegue a titolo professionale operazioni in strumenti

finanziari": la persona professionalmente impegnata nella ricezione e trasmissione di ordini o nell'esecuzione di operazioni in strumenti finanziari;

(20) "parametro": qualsiasi *tasso*, indice o dato ■ , *messo a disposizione del pubblico o pubblicato, che è determinato periodicamente o regolarmente* applicando una formula al valore di una o più attività o prezzi sottostanti, comprese stime di prezzi, tassi d'interesse *effettivi o stimati* o altri valori, ovvero a sondaggi, *oppure sulla base di tali elementi, e in riferimento al quale è determinato l'importo da corrispondere per uno strumento finanziario o il valore di uno strumento finanziario;*

(20 bis) "market maker", una persona ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 2, punto 6, della direttiva .../.../EU [nuova MiFID];

SEZIONE 4

Informazioni privilegiate, abuso di informazioni privilegiate e manipolazione del mercato

Articolo 6

Informazioni privilegiate

1. Ai fini del presente regolamento per informazioni privilegiate si intende quanto segue:
 - a) un'informazione avente un carattere preciso, che non è stata comunicata al pubblico, concernente, direttamente o indirettamente, uno o più emittenti di strumenti finanziari o uno o più strumenti finanziari e che, se comunicata al pubblico, potrebbe avere un effetto significativo sui prezzi di tali strumenti finanziari o sui prezzi di strumenti finanziari derivati collegati;

- b) in relazione agli strumenti derivati su merci, un'informazione avente un carattere preciso, che non è stata comunicata al pubblico, concernente, direttamente o indirettamente, uno o più di tali strumenti derivati o **concernente direttamente** il contratto a pronti su merci collegato, e che, se comunicata al pubblico, potrebbe avere un effetto significativo sui prezzi di tali strumenti derivati o sui contratti a pronti su merci collegati **e qualora si tratti di un'informazione che si possa ragionevolmente attendere sia comunicata o** che debba essere obbligatoriamente comunicata in conformità alle disposizioni legislative o regolamentari dell'Unione o nazionali, alle regole di mercato, ai contratti, **alle prassi** o alle consuetudini, convenzionali sui pertinenti mercati degli strumenti derivati su merci o a pronti;
- c) in relazione alle quote di emissioni o ai prodotti oggetto di vendita all'asta correlati, un'informazione avente un carattere preciso, che non è stata comunicata al pubblico, concernente, direttamente o indirettamente, uno o più di tali strumenti e che, se comunicata al pubblico, potrebbe avere un effetto significativo sui prezzi di tali strumenti o sui prezzi di strumenti finanziari derivati collegati;

- d) nel caso di persone incaricate dell'esecuzione di ordini relativi a strumenti finanziari, s'intende anche l'informazione trasmessa da un cliente e connessa agli ordini pendenti in strumenti finanziari del cliente, avente un carattere preciso e concernente, direttamente o indirettamente, uno o più emittenti di strumenti finanziari o uno o più strumenti finanziari e che, se comunicata al pubblico, potrebbe avere un effetto significativo sui prezzi di tali strumenti finanziari, sul prezzo dei contratti a pronti su merci collegati o sul prezzo di strumenti finanziari derivati collegati.

■

2. Ai fini dell'applicazione del paragrafo 1, si considera che un'informazione ha un carattere preciso se essa fa riferimento ad una serie di circostanze esistenti o che si può ragionevolmente ritenere che vengano a prodursi o ad un evento che si è verificato o del quale si può ragionevolmente ritenere che si verificherà e se tale informazione è sufficientemente specifica da permettere di trarre conclusioni sul possibile effetto di detto complesso di circostanze o di detto evento sui prezzi degli strumenti finanziari, dei contratti a pronti su merci collegati o dei prodotti oggetto di vendita all'asta basati sulle quote di emissioni. *A tal riguardo, nel caso di un processo prolungato inteso a*

concretizzare o che determina una particolare circostanza o un particolare evento, non solo tale futura circostanza o futuro evento possono essere considerati come informazioni aventi carattere preciso, ma anche le tappe intermedie di detto processo che sono collegate alla concretizzazione o alla determinazione della circostanza o dell'evento futuri.

- 2 bis. Una tappa intermedia in un processo prolungato può costituire un'informazione privilegiata se, di per sé, risponde ai criteri fissati nel presente articolo riguardo alle informazioni privilegiate.*
3. Ai fini dell'applicazione del paragrafo 1, per informazione che, se comunicata al pubblico, avrebbe probabilmente un effetto significativo sui prezzi degli strumenti finanziari, sui contratti a pronti su merci collegati o dei prodotti oggetto di vendita all'asta basati sulle quote di emissioni, s'intende un'informazione che un investitore ragionevole probabilmente utilizzerebbe come uno degli elementi su cui basare le proprie decisioni di investimento.

Nel caso di partecipanti al mercato delle quote di emissioni con emissioni aggregate o potenza termica nominale pari o inferiore alla soglia fissata in conformità dell'articolo 12, paragrafo 2, terzo comma, le informazioni sulla loro attività concreta sono considerate non avere un effetto significativo sul prezzo delle quote di emissione, sui prodotti messi all'asta basati su tale quote o sui prezzi di strumenti finanziari derivati collegati.

3 bis. L'AESFEM pubblica orientamenti per stabilire un elenco indicativo non esaustivo delle informazioni che si può ragionevolmente prevedere siano pubblicate o che devono essere obbligatoriamente pubblicate in conformità delle disposizioni legislative o regolamentari a livello di Unione o nazionale, delle regole di mercato, dei contratti, delle prassi o delle consuetudini, convenzionali sui pertinenti mercati degli strumenti derivati su merci o a pronti di cui al paragrafo 1, lettera b). L'AESFEM tiene debitamente conto delle specificità di tali mercati.

Articolo 7

Abuso di informazioni privilegiate ■

1. Ai fini del presente regolamento, si ha abuso di informazioni privilegiate quando una persona in possesso di informazioni privilegiate utilizza tali informazioni acquisendo o cedendo, per conto proprio o per conto di terzi, direttamente o indirettamente, gli strumenti finanziari cui tali informazioni si riferiscono. Viene considerato abuso di informazioni privilegiate anche l'uso di dette informazioni *tramite annullamento o modifica di un ordine* concernente uno strumento finanziario al quale le informazioni si riferiscono quando tale ordine è stato inoltrato prima che la persona interessata entrasse in possesso di dette informazioni privilegiate. *In relazione alle aste di quote di emissioni o di altri prodotti messi all'asta correlati detenuti ai sensi del regolamento (UE) n. 1031/2010, l'uso di informazioni privilegiate si configura anche quando una persona presenta, modifica o ritira un'offerta per conto proprio o per conto di terzi.*

■

3. Ai fini del presente regolamento, *si ha raccomandazione che un'altra persona compia abusi di informazioni privilegiate o induzione di un'altra persona* a compiere abusi di informazioni privilegiate se la persona è in possesso di informazioni privilegiate e:
- a) *raccomanda, sulla base di dette informazioni, che un'altra persona acquisisca o ceda strumenti finanziari a cui tali informazioni si riferiscono o induce tale persona ad effettuare l'acquisizione o la cessione, ovvero*
 - b) *raccomanda, sulla base di dette informazioni, ad un'altra persona di cancellare o modificare un ordine concernente uno strumento finanziario cui si riferiscono le informazioni o induce tale persona ad effettuare la cancellazione o la modifica.*
- 3 bis. *Il ricorso a raccomandazioni o induzioni di cui al paragrafo 3 è inteso come abuso di informazioni privilegiate quando la persona che ricorre alla raccomandazione o all'induzione sa o dovrebbe sapere che esse si basano su informazioni privilegiate.*

5. ***Il presente articolo si applica a qualsiasi persona fisica o giuridica che possieda informazioni privilegiate a seguito di una delle seguenti circostanze:***
- a) in quanto membro di organi amministrativi, di gestione o di vigilanza dell'emittente,
 - b) a motivo della sua partecipazione al capitale dell'emittente,
 - c) per il fatto di avere accesso a tali informazioni nell'esercizio ***di un'occupazione, di una professione o di una funzione;***
 - d) per essere coinvolto in attività criminali.

Il presente articolo si applica anche a qualsiasi persona fisica o giuridica che abbia ottenuto informazioni privilegiate ■ ***in circostanze diverse da quelle di cui al primo comma, quando detta persona sa o dovrebbe sapere che si tratta di informazioni privilegiate.***

6. ***In conformità con la legislazione nazionale***, quando la persona di cui ***al presente articolo*** è una persona giuridica, le disposizioni ■ si applicano anche alle persone fisiche che partecipano ***alla*** decisione di effettuare ■ l'acquisto, la cessione, ***la cancellazione o la modifica di un ordine*** per conto della persona giuridica in questione.

■

Articolo 7 bis

Comportamento legittimo

1. ***Ai fini degli articoli 7 e 9, la persona giuridica in possesso di informazioni privilegiate non è, di per sé, considerata aver utilizzato tali informazioni o conseguentemente aver compiuto abuso di informazioni privilegiate sulla base di un'acquisizione o di una cessione qualora la persona giuridica:***

- a) abbia stabilito, attuato e mantenuto disposizioni e procedure interne adeguate ed efficaci e atte a garantire effettivamente che né la persona fisica che ha preso la decisione per suo conto di acquisire o cedere strumenti finanziari cui le informazioni si riferiscono, né nessuna altra persona fisica che possa aver influenzato tale decisione fossero in possesso delle informazioni privilegiate; e*
- b) non abbia incoraggiato, raccomandato, indotto o altrimenti influenzato la persona fisica che ha acquisito o ceduto per conto della persona giuridica strumenti finanziari cui le informazioni si riferiscono.*

2. *Ai fini degli articoli 7 e 9, la persona in possesso di informazioni privilegiate non è, di per sé, considerata aver utilizzato tali informazioni o conseguentemente aver compiuto abuso di informazioni privilegiate sulla base di un'acquisizione o di una cessione qualora la persona:*

- a) *sia un market maker per lo strumento finanziario cui si riferiscono tali informazioni privilegiate o una persona autorizzata ad agire come controparte per lo strumento finanziario cui si riferiscono tali informazioni, e qualora l'acquisizione o la cessione di strumenti finanziari cui si riferiscono tali informazioni siano effettuate legittimamente nel normale esercizio della funzione di market maker o controparte dello strumento finanziario in questione; oppure*
- b) *sia autorizzata a eseguire ordini per conto terzi, e qualora l'acquisto o la cessione di strumenti finanziari cui si riferiscono tali ordini siano effettuati legittimamente nel normale esercizio della sua occupazione, professione o funzione;*

3. *Ai fini degli articoli 7 e 9, la persona in possesso di informazioni privilegiate non è, di per sé, considerata aver utilizzato tali informazioni o aver conseguentemente compiuto abuso di informazioni privilegiate sulla base di un'acquisizione o di una cessione se la persona effettua un'operazione di acquisizione o cessione di strumenti finanziari per ottemperare ad un obbligo giunto a scadenza, in buona fede e non per eludere il divieto di abuso di informazioni privilegiate, e se:*
- a) *tale obbligo deriva da un ordine emesso o da un accordo concluso prima che la persona interessata entrasse in possesso di un'informazione privilegiata; oppure*
 - b) *si tratta di ottemperare ad un obbligo legale o regolamentare insorto prima che la persona interessata entrasse in possesso di un'informazione privilegiata.*

4. *Si considera che non insorga di per sé abuso di informazioni privilegiate qualora una persona in possesso di informazioni privilegiate ottenute nel corso di un'offerta pubblica di acquisto o di una fusione con una società utilizzi tali informazioni al solo scopo di procedere alla fusione o all'offerta pubblica di acquisto, purché al momento dell'approvazione della fusione o dell'accettazione dell'offerta da parte degli azionisti della società in questione tutte le informazioni privilegiate siano state rese pubbliche o abbiano comunque cessato di essere informazioni privilegiate.*

Il presente paragrafo non si applica alla costituzione di una partecipazione ("stakebuilding") tramite utilizzo di informazioni privilegiate.

La "stakebuilding" tramite utilizzo di informazioni privilegiate non è considerata comportamento legittimo ai sensi del presente paragrafo. Per "stakebuilding" si intende l'acquisto di titoli di una società che non fa scattare l'obbligo di legge o regolamentare di annunciare un'offerta pubblica di acquisto in relazione a tale società.

5. *Il semplice fatto che una persona utilizzi la propria cognizione di aver deciso di acquisire o cedere strumenti finanziari per l'acquisizione o la cessione di tali strumenti finanziari non costituisce di per sé utilizzo di informazioni privilegiate.*
6. *In deroga ai paragrafi 1, 2, 3, 4 e 5, si può considerare che vi sia stata violazione del divieto di abuso di informazioni privilegiate di cui all'articolo 9 se l'autorità competente accerta che vi è stato un motivo illegittimo alla base degli ordini di compravendita, delle operazioni o dei comportamenti in questione.*

Articolo 7 ter

Comunicazione impropria al pubblico di informazioni privilegiate

1. *Ai fini del presente regolamento, si ha comunicazione impropria di informazioni privilegiate quando una persona in possesso di informazioni privilegiate comunica tali informazioni ad altri, tranne quando la comunicazione avviene durante il normale esercizio dei compiti derivanti da un'occupazione, una professione o una funzione.*

Il presente paragrafo si applica a qualsiasi persona fisica o giuridica che si trovi nelle situazioni o circostanze di cui all'articolo 7, paragrafo 5.

2. *Ai fini del presente regolamento, la comunicazione a terzi delle raccomandazioni o induzioni di cui all'articolo 7, paragrafo 3, si intende come comunicazione impropria al pubblico di informazioni privilegiate ai sensi del presente articolo allorché la persona che comunica la raccomandazione o l'induzione sa o dovrebbe sapere che esse si basano su informazioni privilegiate.*

Articolo 7 quater

Sondaggi di mercato

1. *Un sondaggio di mercato consiste nella comunicazione di informazioni, anteriormente all'annuncio di un'operazione, a uno o più potenziali investitori:*
 - a) *da parte dell'emittente di uno strumento finanziario;*

- b) da parte di un offerente secondario di uno strumento finanziario, in quantità o valore tali da distinguere l'operazione dalle normali negoziazioni e da implicare un metodo di vendita basato sulla valutazione preliminare del potenziale interesse da parte dei potenziali investitori;*
- c) da parte di un partecipante al mercato delle quote di emissioni; oppure*
- d) da parte di un terzo che agisce in nome o per conto di un soggetto di cui a una delle lettere da a) a c), al fine di valutare l'interesse dei potenziali investitori per una possibile operazione e le relative condizioni, come le dimensioni potenziali o il prezzo.*

2. Fatto salvo l'articolo 17, paragrafo 5, la comunicazione di informazioni privilegiate da parte di una persona che intenda realizzare un'offerta pubblica di acquisto rispetto a titoli di una società o una fusione con una società di aventi diritto ai titoli, rappresenta altresì un sondaggio di mercato, a condizione che:

- a) *le informazioni siano necessarie per consentire agli aventi diritto ai titoli di formarsi un'opinione sulla propria disponibilità ad offrire i loro titoli, e*
 - b) *la volontà degli aventi diritto ai titoli di offrire i loro titoli sia ragionevolmente necessaria per la decisione di presentare l'offerta di acquisizione o fusione.*
3. *Nel presente regolamento, per "operatore di mercato che comunica le informazioni" si intende una persona fisica o giuridica che rientra in una delle categorie di cui alle lettere da a) a (d) del paragrafo 1 e del paragrafo 2, che comunica le informazioni nel corso di un sondaggio di mercato.*
4. *L'operatore di mercato che comunica le informazioni, prima di effettuare un sondaggio di mercato, esamina in particolare se il sondaggio di mercato comporterà la comunicazione di informazioni privilegiate. L'operatore di mercato che comunica le informazioni registra per iscritto la sua conclusione e i motivi di tale conclusione. Esso fornisce le registrazioni su richiesta dell'autorità competente. Tale obbligo si applica separatamente per ciascuna comunicazione di informazioni privilegiate per l'intera durata del sondaggio di mercato e le registrazioni di cui al presente paragrafo sono aggiornate di conseguenza.*

5. *Ai fini dell'articolo 7 ter, paragrafo 1, la comunicazione di informazioni privilegiate effettuata nel corso di un sondaggio di mercato si considera sia stata fatta nel normale esercizio di un'occupazione, di una professione o di una funzione della persona qualora:*
- a) *l'operatore di mercato che comunica le informazioni abbia soddisfatto gli obblighi di cui al precedente paragrafo 4; e*
 - b) *l'operatore di mercato che comunica le informazioni soddisfi le condizioni di cui al paragrafo 6 del presente articolo.*
6. *Ai fini dell'applicazione del paragrafo 5, l'operatore di mercato che comunica le informazioni deve:*
- a) *prima di effettuare una comunicazione:*
 - i) *ottenere il consenso della persona che riceve il sondaggio di mercato a ricevere informazioni privilegiate;*

- ii) informare la persona che riceve il sondaggio di mercato che le sarà vietato utilizzare tali informazioni, o tentare di utilizzarle, con l'acquisizione o la cessione, per conto proprio o per conto di terzi, di strumenti finanziari cui si riferiscono tali informazioni;*
- iii) informare la persona che riceve il sondaggio di mercato che le sarà vietato utilizzare tali informazioni, o tentare di utilizzarle, tramite cancellazione o modifica di un ordine già inoltrato concernente uno strumento finanziario cui si riferiscono tali informazioni;*
- iv) informare la persona che riceve il sondaggio di mercato che, accettando di ricevere le informazioni, accetta altresì, e ha l'obbligo, di mantenere riservate tali informazioni;*

nonché

b) effettuare e conservare una registrazione di tutte le informazioni fornite alla persona che riceve il sondaggio di mercato, tra cui le informazioni fornite conformemente alla lettera a), punti da (i) a (iv) e l'identità dei potenziali investitori ai quali le informazioni sono state comunicate comprese, ma non limitatamente, le persone giuridiche e le persone fisiche che agiscono per conto del potenziale investitore, nonché la data e l'ora di ogni comunicazione. Esso trasmette non appena possibile la registrazione all'autorità competente dietro richiesta di quest'ultima.

7. Qualora le informazioni siano state comunicate a una persona nel corso di un sondaggio di mercato e le informazioni comunicate cessino di essere informazioni privilegiate in base alla valutazione dell'operatore di mercato che comunica le informazioni, quest'ultimo comunica non appena possibile alla persona che le informazioni che ha ricevuto non sono più informazioni privilegiate. L'operatore di mercato che comunica le informazioni conserva una registrazione delle informazioni fornite a norma del presente paragrafo e lo trasmette al più presto all'autorità competente su richiesta.

8. *In deroga alle disposizioni del presente articolo, la persona che riceve il sondaggio di mercato determina autonomamente se è in possesso di informazioni privilegiate o quando cessa di essere in possesso di informazioni privilegiate.*
9. *Le registrazioni di cui al presente articolo sono conservate dall'operatore di mercato che comunica le informazioni per un periodo di almeno 5 anni dalla loro creazione.*
10. *L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per stabilire le opportune modalità e procedure e i requisiti relativi alla conservazione delle registrazioni affinché le persone si conformino ai requisiti stabiliti dai paragrafi da 5 a 9 del presente articolo.*

L'AESFEM presenta i progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il*

Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

* *GU: inserire la data: 24 mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.*

11. *L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di attuazione per specificare i sistemi e i modelli di notifica che le persone devono utilizzare per conformarsi ai requisiti stabiliti dai paragrafi da 5 a 9 del presente articolo, in particolare l'esatto formato delle registrazioni di cui ai paragrafi da 5 a 9 e i mezzi tecnici per una comunicazione adeguata delle informazioni di cui al paragrafo 7 alla persona che riceve il sondaggio di mercato.*

*L'AESFEM presenta tali progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro ... **

Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di attuazione conformemente all'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

12. *L'AESFEM pubblica orientamenti diretti alle persone che ricevono sondaggi di mercato conformemente all'articolo 16 del regolamento (UE) n. 1095/2010 per quanto riguarda:*

* *GU: inserire la data: 24 mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.*

- a) *i fattori che la persona che riceve il sondaggio di mercato dovrebbe prendere in considerazione quando le informazioni le vengono comunicate nell'ambito di un sondaggio di mercato al fine di poter esaminare se le informazioni possono configurarsi come informazioni privilegiate;*
- b) *le misure che la persona che riceve il sondaggio di mercato dovrebbe prendere se le sono state comunicate informazioni privilegiate al fine di conformarsi alle disposizioni degli articoli 7 e 7 ter del presente regolamento; nonché*
- c) *le registrazioni che la persona che riceve il sondaggio di mercato dovrebbe custodire per dimostrare di essersi conformata alle disposizioni degli articoli 7 e 7 ter del presente regolamento.*

Articolo 8

Manipolazione del mercato

1. Ai fini del presente regolamento per manipolazione del mercato si intende quanto segue:

- a) l'avvio di un'operazione, l'inoltro di un ordine di compravendita o qualsiasi altro comportamento che ■ :
- invii, o è probabile che invii, segnali falsi o fuorvianti in merito all'offerta, alla domanda o al prezzo di uno strumento finanziario o di un contratto a pronti su merci collegato; oppure
 - consenta, o è probabile che consenta, di fissare il prezzo di mercato di uno o più strumenti finanziari o di contratti a pronti su merci collegati ad un livello anormale o artificiale;

a meno che la persona che ha effettuato le operazioni o che ha inoltrato gli ordini di compravendita dimostri che i motivi del suo agire sono legittimi e che tali operazioni od ordini sono conformi alle prassi di mercato ammesse sul mercato in questione; oppure

- b) l'effettuazione di un'operazione, l'inoltro di un ordine di compravendita o qualsiasi ***altra attività o*** altro comportamento che incida, ***o sia probabile 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 espediente; ■
- c) la diffusione di informazioni tramite i mezzi di informazione, compreso Internet, o tramite ogni altro mezzo, che ***forniscano, o sia probabile che forniscano, segnali falsi o fuorvianti in merito all'offerta, alla domanda o al prezzo di uno strumento finanziario o di un contratto a pronti su merci collegato o che consentano, o è probabile che consentano, di fissare il prezzo di mercato di uno o più strumenti finanziari o di contratti a pronti su merci collegati ad un livello anormale o artificiale, compresa la diffusione di voci***, quando la persona che ha proceduto alla diffusione sapeva, o avrebbe dovuto sapere, che le informazioni erano false o fuorvianti ■ ;

- d) la trasmissione di informazioni false o fuorvianti *o* la comunicazione di dati falsi o fuorvianti *quando la persona che ha proceduto alla trasmissione o fornito i dati sapeva, o avrebbe dovuto sapere, che erano falsi o fuorvianti*, ovvero *altro comportamento finalizzato* a manipolare il calcolo di un parametro.



3. I seguenti comportamenti sono considerati, *tra gli altri*, manipolazione del mercato ■ :

- a) il comportamento di una persona o di più persone che agiscono in collaborazione per acquisire una posizione dominante sull'offerta o sulla domanda di uno strumento finanziario o di contratti a pronti su merci collegati che abbia, *o è probabile che abbia*, l'effetto di fissare, direttamente o indirettamente, i prezzi di acquisto o di vendita o *ponga* in atto, *o è probabile che lo faccia*, altre condizioni commerciali non corrette,

- b) l'acquisto o la vendita di strumenti finanziari *all'apertura o* alla chiusura del mercato, con l'effetto o **il probabile effetto** di fuorviare gli investitori che agiscono sulla base dei prezzi *esposti, compresi i prezzi di apertura e di* chiusura,
- c) *l'inoltro* di ordini *in* una sede di negoziazione, *comprese le relative cancellazioni e modifiche, con ogni mezzo disponibile di negoziazione, compresi i mezzi elettronici, come le strategie di negoziazione algoritmiche* e ad alta frequenza, *e che esercita uno degli effetti di cui al paragrafo 1, lettere a) o b), in quanto:*
- *interrompe o ritarda, o è probabile che interrompa o ritardi*, il funzionamento del sistema di negoziazione della sede di negoziazione;
 - *rende* più difficile per gli altri operatori individuare gli ordini autentici sul sistema di negoziazione della sede di negoziazione, *o è probabile che lo faccia, anche emettendo ordini che risultino in un sovraccarico o in una destabilizzazione del prospetto degli ordini*; oppure

- *crea, o è probabile che crei, un segnale falso* o fuorviante in merito all'offerta, alla domanda *o al prezzo* di uno strumento finanziario, *in particolare emettendo ordini per avviare o intensificare una tendenza;*

- d) trarre vantaggio da un accesso occasionale o regolare ai mezzi di informazione tradizionali o elettronici diffondendo un parere su uno strumento finanziario o un contratto a pronti su merci collegato (o indirettamente sul suo emittente) dopo aver precedentemente preso delle posizioni su tale strumento finanziario o contratto a pronti su merci collegato, beneficiando successivamente dell'impatto dei pareri diffusi sul prezzo di detto strumento o contratto a pronti su merci collegato, senza aver contemporaneamente comunicato al pubblico, in modo corretto ed efficace, l'esistenza di tale conflitto di interessi;

- e) l'acquisto o la vendita sul mercato secondario, in anticipo sull'asta tenuta ai sensi del regolamento (UE) n. 1031/2010, di quote di emissioni o dei relativi strumenti derivati, con l'effetto di fissare il prezzo di aggiudicazione dell'asta ad un livello anormale o artificiale o di indurre in errore gli altri partecipanti all'asta.
4. Ai fini dell'applicazione del **paragrafo 1, lettere a) e b)**, e ferme restando le forme di comportamento illustrate al paragrafo 3, l'allegato I definisce gli indicatori non tassativi connessi all'utilizzo di strumenti fittizi o di qualsiasi altra forma di inganno o espediente e gli indicatori non tassativi connessi a segnali falsi o fuorvianti e alla fissazione dei prezzi.
- 4 bis. *In conformità alla legislazione nazionale, quando la persona di cui al presente articolo è una persona giuridica, le disposizioni si applicano anche alle persone fisiche che partecipano alla decisione di effettuare attività per conto della persona giuridica in questione.***

5. La Commissione può adottare, attraverso atti delegati in conformità all'articolo 32, misure che specificano gli indicatori stabiliti all'allegato, al fine di chiarirne gli elementi e tener conto degli sviluppi tecnici sui mercati finanziari.

Articolo 8 bis

Prassi di mercato ammesse

1. *Il divieto di cui all'articolo 10 non si applica alle attività di cui all'articolo 8 , paragrafo 1, lettera a), a condizione che la persona che effettua un'operazione, colloca un ordine di compravendita o assume qualsiasi altro comportamento stabilisca che tale operazione, ordine o comportamento sono giustificati da legittimi motivi e sono conformi alle pratiche di mercato ammesse, stabilite a norma del presente articolo.*

2. *Le autorità competenti hanno la facoltà di istituire una prassi di mercato ammessa tenendo conto dei seguenti criteri:*
- a) *la specifica prassi di mercato ha un notevole grado di trasparenza rispetto al mercato;*
 - b) *la specifica prassi di mercato assicura un elevato livello di garanzie del gioco delle forze di mercato e della corretta interazione tra offerta e domanda;*
 - c) *la specifica prassi di mercato ha un impatto positivo sulla liquidità e sull'efficienza del mercato;*
 - d) *la specifica prassi di mercato tiene conto del meccanismo di negoziazione sul mercato interessato e permette ai partecipanti al mercato di reagire in modo tempestivo e adeguato alla nuova situazione di mercato creata da tale pratica;*

- e) *la specifica prassi di mercato non crea rischi per l'integrità dei mercati direttamente o indirettamente connessi, regolamentati o meno, su cui è negoziato lo stesso strumento finanziario in tutta l'Unione;*
- f) *l'esito di eventuali indagini sulla prassi di mercato in questione svolte da un'autorità competente o da altra autorità, in particolare inerenti al fatto che detta prassi abbia violato o meno norme e regole intese a prevenire gli abusi di mercato, ovvero codici di condotta, sul mercato rilevante o su mercati direttamente o indirettamente connessi nell'Unione;*
- g) *le caratteristiche strutturali del mercato interessato, ivi compreso il carattere regolamentato o non regolamentato, il tipo di strumenti finanziari negoziati e il tipo di partecipanti al mercato, con particolare riguardo alla quota di partecipazione al mercato degli investitori al dettaglio.*

Una prassi ammessa in un dato mercato non è considerata applicabile ad altri mercati, salvo che le autorità competenti di tali altri mercati abbiano ufficialmente ammesso la prassi.

- 3. Prima di istituire una prassi di mercato ammessa ai sensi del paragrafo 1, le autorità competenti notificano all'AESFEM e alle altre autorità competenti l'intenzione di istituire una prassi di mercato ammessa e forniscono particolari della valutazione svolta conformemente ai criteri di cui al paragrafo 2. La notifica è trasmessa non meno di 3 mesi prima della prevista entrata in vigore della prassi di mercato ammessa.*

4. *Entro 2 mesi dalla ricezione della notifica, l'AESFEM trasmette all'autorità competente un parere nel quale valuta la compatibilità di ciascuna prassi di mercato ammessa con i requisiti enunciati al paragrafo 1 e specificati nelle norme tecniche di regolamentazione adottate a norma del paragrafo 7. Tale parere esamina altresì se l'istituzione della prassi di mercato ammessa non rischi di minacciare la fiducia nel mercato finanziario dell'Unione. Il parere viene pubblicato sul sito web dell'AESFEM.*

5. *Qualora un'autorità competente istituisca una prassi di mercato ammessa in contrasto con un parere dell'AESFEM espresso ai sensi del paragrafo 4, essa pubblica sul proprio sito web, entro 24 ore dall'istituzione della prassi di mercato ammessa, un avviso che ne illustri integralmente i motivi, comprese le ragioni per cui la prassi di mercato ammessa non minaccia la fiducia del mercato.*

6. *Qualora un'autorità competente ritenga che un'altra autorità competente non abbia soddisfatto i requisiti di cui al paragrafo 2 nell'istituzione di una prassi di mercato ammessa, l'AESFEM presta assistenza a tali autorità a raggiungere un accordo conformemente alle sue competenze in virtù dell'articolo 19 del regolamento (UE) n. 1095/2010.*

Se le autorità competenti interessate non riescono a trovare un accordo, l'AESFEM può adottare una decisione ai sensi dell'articolo 19, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 1095/2010.

7. *Per assicurare un'applicazione coerente del presente articolo, l'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione che specificano i criteri, la procedura e i requisiti relativi all'istituzione di una prassi di mercato ammessa in base ai paragrafi 2, 3 e 4 come pure per quanto concerne il mantenimento o meno o la modifica delle relative condizioni di accettazione.*

L'AESFEM presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il*

* *GU: inserire la data: 24 mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.*

Alla Commissione è delegato il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

- 8. Le autorità competenti riesaminano regolarmente e almeno ogni due anni le prassi di mercato ammesse che hanno istituito, tenendo soprattutto conto dei cambiamenti significativi del contesto del mercato interessato, come le modifiche delle regole di negoziazione o delle infrastrutture del mercato, nell'ottica di decidere se mantenere o meno o modificare le relative condizioni di accettazione.*
- 9. L'AESFEM pubblica sul suo sito web un elenco delle prassi di mercato ammesse e degli Stati membri in cui sono di applicazione.*
- 10. L'AESFEM sorveglia l'applicazione delle prassi di mercato ammesse e presenta una relazione annuale alla Commissione sulle loro modalità di applicazione nei mercati in questione.*

11. *Le autorità competenti presentano all'AESFEM le prassi di mercato ammesse da esse istituite prima dell'entrata in vigore del presente regolamento entro tre mesi dall'adozione da parte della Commissione delle norme tecniche di regolamentazione di cui al paragrafo 7.*

Tali prassi di mercato ammesse continuano ad applicarsi nello Stato membro interessato finché l'autorità competente non abbia preso una decisione per quanto riguarda la continuazione di questa prassi a seguito del parere dell'AESFEM a norma del paragrafo 4.

CAPO 2

ABUSO DI INFORMAZIONI PRIVILEGIATE E MANIPOLAZIONE DI MERCATO

Articolo 9

Divieto di abuso di informazioni privilegiate e di comunicazione impropria di informazioni privilegiate

Non è consentito:

- a) abusare o tentare di abusare di informazioni privilegiate;

- b) raccomandare *ad* altri *di* abusare di informazioni privilegiate *o indurre altri ad abusare di informazioni privilegiate*; oppure
- c) comunicare in modo improprio informazioni privilegiate.

Articolo 10

Divieto di manipolazione del mercato

Non è consentito effettuare manipolazioni di mercato o tentare di effettuare manipolazioni di mercato.

Articolo 11

Prevenzione e individuazione di abusi di mercato

1. ***Gli operatori di mercato e le imprese di investimento che gestiscono*** una sede di negoziazione ***istituiscono e mantengono*** dispositivi, ***sistemi*** e procedure efficaci ***al fine di prevenire e individuare abusi di mercato e tentativi di compiere abusi di mercato*** a norma degli [articoli 31 e 56] della direttiva ***.../.../EU*** [nuova MIFID] **■** .

Qualsiasi persona di cui al primo comma segnala immediatamente all'autorità competente gli ordini e le operazioni che possano costituire abuso di informazioni privilegiate, manipolazione di mercato o un tentativo di effettuare una manipolazione di mercato o di abusare di informazioni privilegiate.

2. Chiunque predisponga o esegua a titolo professionale operazioni in strumenti finanziari ***stabilisce e mantiene dispositivi, sistemi e procedure efficaci*** per individuare o segnalare ordini e operazioni ***sospette*** . ***Ogniqualvolta tale persona nutra il ragionevole sospetto*** che un ordine o un'operazione su qualsiasi strumento finanziario, inoltrato o eseguito presso o al di fuori di una sede di negoziazione, possa costituire abuso di informazioni privilegiate, manipolazione di mercato o un tentativo ***di abusare di informazioni privilegiate*** o di effettuare una manipolazione di mercato , lo comunica immediatamente all'autorità competente.

2 bis. Fatto salvo l'articolo 16 del presente regolamento, le persone che sono professionalmente impegnate in operazioni sono soggette alle norme in materia di segnalazione vigenti nello Stato membro in cui sono registrate o hanno la loro sede legale, ovvero, nel caso delle succursali, nello Stato membro in cui ha sede la succursale. La segnalazione viene inviata alla competente autorità di detto Stato membro.

Gli Stati membri provvedono affinché le autorità competenti che ricevono la segnalazione di operazioni sospette trasmettano immediatamente tali informazioni alle autorità competenti per i mercati regolamentati interessati.

3. L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di attuazione volti a stabilire:

a) dispositivi, sistemi e procedure appropriati per conformarsi ai requisiti di cui ai paragrafi 1 e 2;

b) i modelli di notifica da utilizzare per conformarsi ai requisiti di cui *ai paragrafi 1 e 2*.

L'AESFEM presenta i progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma alla Commissione entro il ...*.

Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma a norma degli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

* **GU: inserire la data: 24 mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.**

CAPO 3
OBBLIGHI DI COMUNICAZIONE

Articolo 12

Comunicazione al pubblico di informazioni privilegiate

1. L'emittente di uno strumento finanziario comunica al pubblico, quanto prima possibile, le informazioni privilegiate che riguardano direttamente *detto emittente*.

L'emittente garantisce che le informazioni privilegiate vengano rese pubbliche secondo modalità che consentano un accesso rapido e una valutazione completa, corretta e tempestiva delle informazioni da parte del pubblico e, se del caso, nel meccanismo ufficialmente stabilito di cui alla direttiva ... / ... / UE [direttiva trasparenza]. L'emittente non deve coniugare la comunicazione di informazioni privilegiate al pubblico con la commercializzazione delle proprie attività. L'emittente pubblica e conserva sul proprio sito ufficiale per un periodo di almeno cinque anni tutte le informazioni privilegiate che è tenuto a comunicare al pubblico.

Il presente articolo si applica agli emittenti che hanno chiesto o autorizzato l'ammissione dei loro strumenti finanziari alla negoziazione su un mercato regolamentato in uno Stato membro o, nel caso di uno strumento negoziato solo su un sistema multilaterale di negoziazione o su un sistema organizzato di negoziazione, agli emittenti che hanno autorizzato la negoziazione dei loro strumenti finanziari su un MTF o su un OTF o che hanno chiesto l'ammissione dei loro strumenti finanziari alla negoziazione in uno Stato membro.

2. Un partecipante al mercato delle quote di emissioni comunica al pubblico, in modo efficiente e tempestivo le informazioni privilegiate relative alle quote di emissioni da esso detenute in relazione alla sua attività, incluse le attività di trasporto aereo come precisato all'allegato I della direttiva 2003/87/CE o gli impianti ai sensi dell'articolo 3, lettera e), della stessa direttiva, che il partecipante interessato, o l'impresa madre o un'impresa collegata, possiede o controlla o dei quali il partecipante, o l'impresa madre o un'impresa collegata, è responsabile per le questioni operative, totalmente o in parte. Per quanto riguarda gli impianti, tale comunicazione comprende le informazioni relative alla capacità e all'utilizzo degli stessi, inclusa la loro indisponibilità programmata o non programmata.

Il primo comma non si applica al partecipante al mercato delle quote di emissioni quando gli impianti o le attività di trasporto aereo di cui ha la proprietà, il controllo o di cui è responsabile, nell'esercizio precedente hanno prodotto emissioni non superiori ad una soglia minima di CO₂ equivalente e, se svolgono attività di combustione, la loro potenza termica nominale non ha superato una determinata soglia minima.

La Commissione adotta, tramite un atto delegato a norma dell'articolo 32, misure che istituiscono una soglia minima di equivalente CO₂ e una soglia minima di potenza termica nominale ai fini dell'applicazione dell'esenzione prevista al secondo comma.

La Commissione adotta, tramite un atto delegato a norma dell'articolo 32, misure che istituiscono una soglia minima di equivalente CO₂ e una soglia minima di potenza termica nominale ai fini dell'applicazione dell'esenzione prevista al paragrafo 2, secondo comma, e per specificare l'autorità competente per le notifiche di cui ai paragrafi 3 e 4.

3. *L'emittente di uno strumento finanziario o il partecipante al mercato delle quote di emissioni, non soggetto all'esenzione di cui al paragrafo 2, secondo comma del presente articolo può ritardare, sotto la sua responsabilità, la comunicazione al pubblico di informazioni privilegiate, di cui al paragrafo 1, a condizione che siano soddisfatte tutte le condizioni seguenti:*

- *la comunicazione immediata pregiudicherebbe probabilmente i suoi legittimi interessi;*
- *l'omissione non sia tale da fuorviare il pubblico;*
- *l'emittente di uno strumento finanziario o il partecipante al mercato delle quote di emissioni è in grado di garantire la riservatezza di tali informazioni.*

Fatte salve le condizioni di cui sopra, nel caso di un processo prolungato, che si verifichi in fasi, volto a concretizzare o che comporti una particolare circostanza o un evento particolare, l'emittente può, sotto la propria responsabilità, ritardare la comunicazione al pubblico di informazioni privilegiate relative a tale processo.

Quando ha ritardato la comunicazione di informazioni privilegiate a norma del presente paragrafo, l'emittente di uno strumento finanziario o il partecipante al mercato delle quote di emissioni notifica tale ritardo all'autorità competente e fornisce per iscritto una spiegazione delle modalità con cui sono state soddisfatte le condizioni, immediatamente dopo che le informazioni sono state comunicate al pubblico. La legislazione nazionale può disporre in alternativa che una registrazione di tale spiegazione possa essere presentata solo su richiesta dell'autorità competente.

4. *Al fine di salvaguardare la stabilità del sistema finanziario, l'emittente di uno strumento finanziario che sia un ente creditizio o un altro istituto finanziario può ritardare, sotto la sua responsabilità, la comunicazione al pubblico di informazioni privilegiate comprese, ma non limitatamente, le informazioni legate a un problema temporaneo di liquidità, tra cui la necessità di ricevere assistenza temporanea di liquidità da una banca centrale o da un prestatore di ultima istanza, a condizione che siano soddisfatte tutte le condizioni seguenti:*

- a) *la comunicazione delle informazioni comporta il rischio di compromettere la stabilità finanziaria dell'emittente e del sistema finanziario;*
- b) *è nell'interesse pubblico ritardare la comunicazione;*
- c) *è possibile garantire la riservatezza delle informazioni; e*
- d) *l'autorità competente ha autorizzato il ritardo sulla base del fatto che le condizioni di cui alle lettere da a) a c) sono rispettate.*

Per soddisfare le condizioni di cui alle lettere da a) a c), l'emittente notifica all'autorità competente la sua intenzione di ritardare la comunicazione delle informazioni privilegiate di cui al primo comma e fornisce la prova che le condizioni di cui alle lettere da a) a c) sono soddisfatte. L'autorità competente consulta, se del caso, la banca centrale o l'autorità macroprudenziale, ove istituita, o, altrimenti, la seguente autorità:

- *se l'emittente è un ente creditizio o un'impresa di investimento, l'autorità è determinata a norma dell'articolo 124 bis, paragrafo 1 bis), della direttiva ... / ... / UE [Nuova CRD IV];*
- *negli altri casi, l'autorità responsabile della sorveglianza dell'emittente.*

L'autorità competente provvede affinché il ritardo in questione duri solo il periodo necessario per il pubblico interesse. L'autorità competente come minimo valuta su base settimanale se le condizioni di cui alle lettere da a) a c) sono soddisfatte.

Se l'autorità competente non autorizza il ritardo, l'emittente comunica immediatamente le informazioni.

Il presente paragrafo si applica nei casi in cui l'emittente decida di non ritardare la comunicazione di informazioni privilegiate ai sensi del paragrafo 3.

Il riferimento all'autorità competente di cui al presente paragrafo non pregiudica la capacità dell'autorità competente di esercitare le proprie funzioni in uno dei modi previsti dall'articolo 17, paragrafo 1.

4 bis. Se non è più garantita la riservatezza delle informazioni privilegiate non comunicate secondo le condizioni di cui ai paragrafi 3 o 4, l'emittente deve comunicare quanto prima al pubblico le informazioni. Questo include le situazioni in cui una voce si riferisca in modo esplicito ad informazioni privilegiate che non sono state comunicate ai sensi del paragrafo 3 o 4, quando tale voce è sufficientemente accurata da indicare che la riservatezza di tali informazioni non è più garantita.

█

6. Quando un emittente di uno strumento finanziario o un partecipante al mercato delle quote di emissioni, non soggetto all'esenzione di cui all'articolo 12, paragrafo 2, secondo comma, o un soggetto che agisca in suo nome o per suo conto, comunica informazioni privilegiate a terzi, nel normale esercizio della propria attività professionale *o della propria funzione*, ai sensi dell'*articolo 7 ter, paragrafo 1*, ha l'obbligo di dare integrale ed effettiva comunicazione al pubblico di tale informazione, contemporaneamente in caso di comunicazione intenzionale, tempestivamente in caso di comunicazione non intenzionale. Questo paragrafo non si applica se la persona che riceve le informazioni è tenuta a un obbligo di riservatezza, indipendentemente dal fatto che tale obbligo sia di natura legislativa, regolamentare, statutaria o contrattuale.
7. Le informazioni privilegiate relative a emittenti i cui strumenti finanziari sono ammessi alla negoziazione su un mercato di crescita per le PMI, possono essere pubblicate dalla sede di negoziazione sul proprio sito internet anziché sul sito internet dell'emittente quando la sede di negoziazione decide di offrire tale possibilità agli emittenti che operano su quel mercato. ■
-

9. ***L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di attuazione volti a stabilire:***

- gli strumenti tecnici per l'adeguata comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate di cui ai paragrafi 1, 6 e 7;
- gli strumenti tecnici in base ai quali la comunicazione al pubblico di informazioni privilegiate di cui ai paragrafi 4 e 5 può essere ritardata.

L'AESFEM presenta i progetti di norme tecniche di attuazione di cui al primo comma alla Commissione entro il ... *

Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di attuazione di cui al primo comma, conformemente alle disposizioni dell'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

* ***GU: inserire la data: 24 mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.***

10. ***L'AESFEM emana orientamenti volti a stabilire un elenco indicativo non esaustivo dei legittimi interessi dell'emittente e delle situazioni in cui l'omessa comunicazione può indurre in errore il pubblico come previsto al paragrafo 3.***

Articolo 13

Elenchi di persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate

1. Gli emittenti di uno strumento finanziario o ■ le persone che agiscono a nome o per conto loro:
- a) redigono un elenco di tutti coloro ***che hanno accesso a informazioni privilegiate, ovvero delle persone*** con le quali esiste un rapporto di collaborazione professionale, si tratti di un contratto di lavoro dipendente o altro, e ***che, nello svolgimento di determinati compiti***, hanno accesso alle informazioni privilegiate, ***quali ad esempio consulenti, contabili o agenzie di rating del credito;***

- b) aggiornano *tempestivamente* l'elenco *ai sensi del paragrafo 1 quater*; nonché
- c) trasmettono l'elenco all'autorità competente non appena possibile dietro sua richiesta.

1 bis. Gli emittenti di uno strumento finanziario o le persone che agiscono a nome o per conto loro prendono ogni misura ragionevole per assicurare che tutte le persone figuranti nell'elenco prendano atto, per iscritto, degli obblighi giuridici e regolamentari connessi e siano a conoscenza delle sanzioni applicabili in caso di abuso o di divulgazione non autorizzata delle informazioni in questione.

Qualora un'altra persona, che agisce a nome o per conto dell'emittente, si assuma l'incarico di redigere e aggiornare l'elenco di quanti hanno accesso a informazioni privilegiate, l'emittente rimane pienamente responsabile del rispetto dell'obbligo previsto dal presente articolo. L'emittente conserva sempre il diritto di accesso all'elenco.

1 ter. L'elenco delle persone che hanno accesso a informazioni privilegiate include almeno:

- a) l'identità di tutte le persone aventi accesso a informazioni privilegiate;*
- b) il motivo per cui tali persone sono incluse nell'elenco;*
- c) la data e l'ora in cui tali persone hanno avuto accesso a informazioni privilegiate;*
- d) la data di creazione dell'elenco.*

1 quater. L'elenco delle persone che hanno accesso a informazioni privilegiate è aggiornato tempestivamente, aggiungendo la data dell'aggiornamento nelle circostanze seguenti:

- a) se interviene una variazione quanto al motivo dell'inclusione di una persona già figurante nell'elenco;*

- b) se vi è una nuova persona che ha accesso a informazioni privilegiate e deve quindi essere aggiunta all'elenco;*
- c) se una persona non ha più accesso a informazioni privilegiate.*

Ciascun aggiornamento indica la data e l'ora in cui si è verificato il cambiamento che ha reso necessario l'aggiornamento.

1 quinquies. L'elenco delle persone che hanno accesso a informazioni privilegiate è conservato dagli emittenti e da tutti coloro che agiscono per loro conto o a loro nome per un periodo di almeno cinque anni dopo l'elaborazione o l'aggiornamento.

2. Gli emittenti ■ i cui strumenti finanziari sono ammessi alla negoziazione su un mercato di crescita per le PMI sono esentati dalla redazione di tale elenco *se sono soddisfatte le condizioni seguenti:*

- a) l'emittente adotta ogni misura ragionevole per assicurare che tutte le persone aventi accesso a informazioni privilegiate prendano atto degli obblighi giuridici e regolamentari che ciò comporta e siano a conoscenza delle sanzioni applicabili in caso di abuso o di circolazione non autorizzata di tali informazioni, e*

b) l'emittente è in grado di fornire, su richiesta, all'autorità competente l'elenco di persone aventi accesso a informazioni privilegiate di cui al presente articolo.

3. Il presente articolo ■ si applica a emittenti che ■ hanno chiesto o autorizzato l'ammissione dei loro strumenti finanziari alla negoziazione su un mercato regolamentato in uno Stato membro o, nel caso di uno strumento negoziato solo su un sistema multilaterale di negoziazione (MTF) o su un sistema organizzato di negoziazione (OTF), ■ hanno ■ autorizzato la negoziazione dei loro strumenti finanziari su un MTF o su un OTF *o hanno chiesto l'ammissione dei loro strumenti finanziari alla negoziazione su un MTF* in uno Stato membro.

■

-6. *I paragrafi da 1 a 1 quinquies si applicano anche ai partecipanti al mercato delle quote di emissioni, i quali non sono esentati, a norma dell'articolo 12, paragrafo 2, secondo comma, per quanto concerne le informazioni privilegiate in ordine alle quote di emissioni e ai prodotti oggetto di vendita all'asta correlati derivanti dalle attività concrete dei suddetti partecipanti al mercato delle quote di emissioni.*

I paragrafi da 1 a 1 quinquies si applicano anche a ogni piattaforma d'asta, commissario d'asta e sorvegliante d'asta in relazione alle aste di quote di emissioni o di altri prodotti correlati oggetto di vendita all'asta, tenute ai sensi del regolamento (UE) n. 1031/2010.

6. L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di attuazione per stabilire il formato preciso degli elenchi di persone che hanno accesso a informazioni privilegiate e il formato per aggiornare tali elenchi di cui al presente articolo.

L'AESFEM presenta i progetti di norme tecniche di attuazione di cui al primo comma alla Commissione entro il ...*.

Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di attuazione di cui al primo comma a norma dell'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

* *GU: inserire la data: 24 mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.*

Articolo 14

Operazioni effettuate da persone che esercitano responsabilità di direzione

1. Coloro che esercitano responsabilità di direzione presso un emittente di uno strumento finanziario **■**, nonché le persone a loro strettamente associate, **notificano all'emittente e all'autorità competente l'esistenza di tutte le operazioni** condotte per loro conto concernenti le quote **o i titoli di credito** di tale emittente o strumenti derivati o altri strumenti finanziari ad essi collegati, o quote di emissioni **o relativi strumenti derivati**.

Le notifiche sono effettuate tempestivamente e non oltre tre giorni lavorativi dall'operazione.

L'obbligo di notifica vige qualora l'ammontare complessivo delle operazioni abbia raggiunto la soglia stabilita al paragrafo 3 nell'arco di un anno civile.

1 bis. Ai fini dell'applicazione del paragrafo 1 del presente articolo e fatto salvo il diritto degli Stati membri di prevedere obblighi di notifica diversi rispetto a quelli previsti dal presente articolo, gli Stati membri provvedono affinché tutte le operazioni relative ad azioni ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato, o a derivati o ad altri strumenti finanziari a essi collegati, effettuate per conto proprio dalle persone di cui al precedente paragrafo 1, siano notificate alle autorità competenti. Le norme cui le suddette persone devono attenersi per quanto concerne la notifica sono quelle vigenti nello Stato membro in cui l'emittente è registrato. La notifica è effettuata entro tre giorni lavorativi dalla data dell'operazione all'autorità competente dello Stato membro interessato. Qualora l'emittente non sia registrato in uno Stato membro, la notifica viene inviata all'autorità competente dello Stato membro in cui devono essere depositate le informazioni annuali relative alle azioni ai sensi dell'articolo 10 della direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio¹.

¹ *Direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 novembre 2003, relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2001/34/CE (GU L 345 del 31.12.2003, pag. 64).*

*1 ter. L'emittente provvede affinché le informazioni notificate ai sensi del paragrafo 1 siano comunicate al pubblico **tempestivamente e non oltre tre** giorni lavorativi **■** dall'operazione in modo tale da consentire un rapido accesso a tali informazioni su base non discriminatoria, in conformità delle norme di cui all'articolo 12, paragrafo 9, primo trattino.*

L'emittente utilizza i mezzi di informazione che possono ragionevolmente garantire un'effettiva diffusione delle informazioni al pubblico in tutta l'Unione e, se del caso, si avvale del meccanismo ufficialmente stabilito di cui alla direttiva ... /... / UE [direttiva trasparenza].

La legislazione nazionale può, in alternativa, disporre che la stessa autorità competente possa comunicare al pubblico le informazioni.

1 quater. Il presente articolo si applica agli emittenti che hanno chiesto o autorizzato l'ammissione dei loro strumenti finanziari alla negoziazione su un mercato regolamentato in uno Stato membro o che, nel caso di uno strumento negoziato solo su un sistema multilaterale di negoziazione (MTF) o su un sistema organizzato di negoziazione (OTF), hanno autorizzato la negoziazione dei loro strumenti finanziari su un MTF o su un OTF o hanno chiesto l'ammissione dei loro strumenti finanziari alla negoziazione su un MTF in uno Stato membro.

1 quinquies. Gli emittenti notificano per iscritto alle persone che esercitano responsabilità di direzione presso tali emittenti gli obblighi loro spettanti ai sensi del presente articolo. Gli emittenti redigono un elenco di tutti coloro che esercitano responsabilità di direzione e delle persone a loro strettamente associate.

Coloro che esercitano responsabilità di direzione presso un emittente notificano per iscritto alle persone a loro strettamente associate gli obblighi loro spettanti ai sensi del presente articolo e conservano copia della notifica.

1 sexies. Le notifiche delle operazioni di cui al paragrafo 1 contengono le informazioni seguenti:

- a) nome della persona;*
- b) motivo della notifica;*
- c) denominazione dell'emittente interessato;*
- d) descrizione e identificazione dello strumento finanziario;*
- e) natura dell'operazione o delle operazioni (ad esempio, acquisto o cessione),
indicando se sono legate all'utilizzo di programmi di opzioni su azioni oppure agli
esempi specifici di cui al paragrafo 2;*

- f) data e luogo dell'operazione o delle operazioni; nonché*
- g) prezzo e volume dell'operazione o delle operazioni. Nel caso di una cessione in garanzia le cui modalità prevedono una variazione del valore, tale variazione dovrebbe essere resa pubblica unitamente al valore alla data della cessione in garanzia.*

2. Ai fini del paragrafo 1 le operazioni che devono essere notificate comprendono **altresì**:

- a) la cessione in garanzia o in prestito di strumenti finanziari da parte o per conto di una persona di cui al paragrafo 1;*
- b) operazioni effettuate da chiunque predisponga o esegua a titolo professionale operazioni, oppure da chiunque altro per conto di una persona che esercita responsabilità di direzione o di una persona a essa strettamente legata di cui al paragrafo 1, anche quando è esercitata la discrezionalità ■ .*

- c) *operazioni effettuate nel quadro di un'assicurazione sulla vita, definite ai sensi della direttiva 2009/138/CE del Parlamento europeo e del Consiglio¹, in cui:*
- *il contraente dell'assicurazione è una persona che esercita responsabilità di direzione all'interno di un emittente di uno strumento finanziario o una persona a essa strettamente legata;*
 - *il rischio dell'investimento è a carico del contraente; nonché*
 - *il contraente ha il potere o la discrezionalità di prendere decisioni di investimento in relazione a strumenti specifici contemplati dall'assicurazione sulla vita di cui trattasi, o di eseguire operazioni riguardanti gli strumenti specifici di tale assicurazione sulla vita.*

¹ *Direttiva 2009/138/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 novembre 2009, in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e di riassicurazione (solvibilità II) (GU L 335 del 17.12.2009, pag. 1).*

Ai fini della lettera a), non è necessario notificare una cessione in garanzia di titoli, o altra garanzia analoga, in connessione con il deposito dei titoli in un conto a custodia, a meno che e fintanto che tale cessione in garanzia di titoli o altra garanzia analoga siano intese a ottenere una specifica facilitazione creditizia.

Nella misura in cui un contraente di un contratto di assicurazione è tenuto a notificare le operazioni ai sensi del presente paragrafo, alla compagnia di assicurazione non incombe alcun obbligo di notifica.

3. Il paragrafo 1 ■ si applica *a tutte le operazioni successive una volta che sia stato raggiunto un importo complessivo di 5 000 EUR* nell'arco di un anno civile. *La soglia di 5 000 EUR è calcolata sommando senza compensazione tutte le operazioni di cui al paragrafo 1.*

- 3 bis.** *Un'autorità competente può decidere di aumentare la soglia di cui al paragrafo 3 a 20 000 EUR; l'autorità informa l'AESFEM della sua decisione di adottare una soglia superiore, nonché della relativa motivazione con specifico riferimento alle condizioni di mercato, prima della sua applicazione. L'AESFEM pubblica sul suo sito Internet l'elenco dei valori soglia vigenti in conformità del presente articolo e le motivazioni adottate dalle autorità competenti per giustificare tali valori soglia.*
- 4.** *Il presente articolo si applica a coloro che esercitano responsabilità di direzione presso i partecipanti al mercato delle quote di emissioni, non esentati ai sensi dell'articolo 12, paragrafo 2, secondo comma, come pure alle persone a loro strettamente associate, nella misura in cui le loro operazioni riguardano quote di emissione e loro derivati nonché prodotti correlati oggetto di vendita all'asta.*

Il presente articolo si applica altresì a coloro che esercitano responsabilità di direzione presso ogni piattaforma d'asta, commissario d'asta e sorvegliante d'asta interessati dalle aste tenute ai sensi del regolamento (UE) n. 1031/2010, come pure alle persone a loro strettamente associate, nella misura in cui le loro operazioni riguardano quote di emissione e loro derivati nonché prodotti correlati oggetto di vendita all'asta.

4 bis. Fatto salvo il divieto generale di abuso di informazioni privilegiate e manipolazione del mercato, una persona che eserciti responsabilità di direzione presso un emittente non effettua negoziazioni per proprio conto oppure, direttamente o indirettamente, per conto di terzi, relative alle quote o ai titoli di credito di tale emittente, o a strumenti derivati o ad altri strumenti finanziari a essi collegati, durante un periodo di chiusura di trenta giorni di calendario prima dell'annuncio di un rapporto finanziario intermedio o di un rapporto di fine anno che il relativo emittente è tenuto a rendere pubblici secondo le regole della sede di negoziazione nella quale le azioni dell'emittente sono ammesse alla negoziazione, o a norma della legislazione nazionale, salvo che si verifichi una serie di circostanze nelle quali l'emittente consenta la negoziazione in tale periodo di chiusura, o in base a una valutazione caso per caso in presenza di condizioni eccezionali, quali ad esempio gravi difficoltà finanziarie che impongano la vendita immediata di azioni, o in ragione delle caratteristiche della negoziazione nel caso delle operazioni condotte contestualmente o in relazione a un piano di partecipazione azionaria dei dipendenti, un programma di risparmio, una garanzia o diritti ad azioni, o ancora nel caso di negoziazioni in cui l'interesse beneficiario del titolo in questione non è soggetto a variazioni.

4 ter. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 32 riguardo alla definizione delle circostanze nelle quali l'emittente può consentire la negoziazione durante un periodo di chiusura di cui al paragrafo 4 bis, comprese le circostanze da considerarsi eccezionali e i tipi di negoziazione che giustificerebbero il permesso di negoziare.

6. La Commissione adotta, tramite atti delegati in conformità all'articolo 32, misure che specificano le caratteristiche di un'operazione di cui al paragrafo 2 che fanno sorgere tale dovere .

6 bis. Al fine di assicurare un'applicazione uniforme del paragrafo 1, l'AESFEM può elaborare progetti di norme tecniche di attuazione concernenti il formato [modello] con cui sono notificate e rese pubbliche le informazioni di cui al paragrafo 1.

*L'AESFEM presenta tali progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro ... **

* *GU: inserire la data: 24 mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.*

Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di attuazione di cui al primo comma conformemente all'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

Articolo 15

Raccomandazioni di investimento e statistiche

1. Coloro che producono o diffondono ***raccomandazioni in materia di investimenti o altre informazioni*** che raccomandano o consigliano una strategia di investimento, ***quali definite al secondo comma***, devono ragionevolmente provvedere affinché tali informazioni siano presentate in maniera corretta e devono comunicare i propri interessi o segnalare eventuali conflitti di interesse relativi agli strumenti finanziari ai quali tali informazioni si riferiscono.

Ai fini dell'applicazione del presente articolo si intende per:

- a) *"raccomandazione in materia di investimenti": informazioni, destinate ai canali di distribuzione o al pubblico, intese a raccomandare o a consigliare, in maniera esplicita o implicita, una strategia di investimento in merito a uno o a più strumenti finanziari o emittenti di strumenti finanziari, ivi compresi pareri sul valore o sul prezzo presenti o futuri di tali strumenti;*
- b) *"raccomandare o consigliare una strategia d'investimento":*
 - i) *informazioni elaborate da un analista indipendente, da una società di investimento, da un ente creditizio, da altri soggetti la cui principale attività consiste nell'elaborazione di raccomandazioni o da una persona fisica che lavori per loro in base a un contratto di lavoro o altro, che esprimono – direttamente o indirettamente – una particolare proposta di investimento in merito a uno strumento finanziario o a un emittente di strumenti finanziari;*

ii) informazioni elaborate da soggetti diversi da quelli di cui alla lettera a), che propongono direttamente una particolare decisione di investimento relativa a uno strumento finanziario.

2. Le istituzioni pubbliche che divulgano statistiche *o previsioni* che possono avere un impatto significativo sui mercati finanziari procedono alla loro diffusione in maniera corretta e trasparente.
3. L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per definire le disposizioni tecniche per le varie categorie di persone di cui al paragrafo 1, per la corretta presentazione delle *raccomandazioni in materia di investimenti o altre* informazioni che raccomandano o *consigliano* strategie di investimento e per la comunicazione di interessi particolari o la segnalazione di conflitti di interesse.

L'AESFEM presenta **tali** progetti di norme tecniche di regolamentazione ■ alla Commissione entro il ...*.

Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma a norma degli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

Le disposizioni tecniche definite nelle norme tecniche di regolamentazione di cui al paragrafo 3 non si applicano ai giornalisti soggetti a una regolamentazione adeguata equivalente negli Stati membri, che comprenda meccanismi adeguati equivalenti di autoregolamentazione, purché tale regolamentazione produca effetti analoghi a quelli ottenuti dalle disposizioni tecniche. Il testo della regolamentazione nazionale equivalente è notificato alla Commissione.

* ***GU: inserire la data: 24 mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.***

Articolo 15 bis

Comunicazione o diffusione di informazioni ai media

Ai fini dell'applicazione dell'articolo 7 ter, dell'articolo 8, paragrafo 1, lettera c) e dell'articolo 15, qualora vengano comunicate o diffuse informazioni e qualora vengano elaborate o diffuse raccomandazioni ai fini dell'attività giornalistica o di altre forme di espressione nei mezzi d'informazione, la comunicazione o la diffusione delle informazioni è valutata tenendo conto delle norme che disciplinano la libertà di stampa e la libertà di espressione in altri mezzi d'informazione, nonché delle norme o dei codici che disciplinano la professione di giornalista, a meno che:

- a) le persone interessate o le persone a loro strettamente associate ricavano, direttamente o indirettamente, un vantaggio o un guadagno dalla comunicazione o dalla diffusione delle informazioni in questione; oppure*
- b) la comunicazione o la diffusione siano effettuate con l'intenzione di fuorviare il mercato per quanto concerne l'offerta, la domanda o il prezzo di strumenti finanziari.*

CAPO 4
AESFEM E AUTORITÀ COMPETENTI

Articolo 16
Autorità competenti

Fatte salve le competenze delle autorità giudiziarie, ogni Stato membro designa un'unica autorità amministrativa competente ai fini del presente regolamento. ■ Gli Stati membri ne informano la Commissione, l'AESFEM e le autorità competenti degli altri Stati membri. *L'autorità competente assicura che le disposizioni del presente regolamento siano applicate sul proprio territorio per quanto riguarda tutte le attività svolte sul proprio territorio, nonché le attività svolte all'estero relative a strumenti finanziari ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato, per i quali è stata chiesta l'ammissione alla negoziazione su tale mercato, o che sono negoziati su un sistema multilaterale di negoziazione (MTF) o su un sistema organizzato di negoziazione (OTF), o per i quali è stata chiesta l'ammissione alla negoziazione su un sistema MTF, all'interno del loro territorio.*

Articolo 17

Poteri delle autorità competenti

1. Le autorità competenti esercitano le loro funzioni *e i loro poteri* attraverso le seguenti modalità:
 - a) direttamente;
 - b) in collaborazione con altre autorità o con imprese che operano sul mercato;
 - c) sotto la loro responsabilità mediante delega a tali autorità o a imprese che operano sul mercato;
 - d) rivolgendosi alle competenti autorità giudiziarie.

2. Per adempiere ai compiti loro assegnati dal presente regolamento, le autorità competenti dispongono almeno, in conformità alla legislazione nazionale, dei seguenti poteri di vigilanza e di indagine:
- a) **possono avere accesso** a qualsiasi documento **e ad altri dati** sotto qualsiasi forma e **possono** riceverne o farne una copia;
 - b) possono **richiedere o esigere** informazioni **da** chiunque, inclusi coloro che, successivamente, partecipano alla trasmissione di ordini o all'esecuzione delle operazioni di cui trattasi, nonché i loro superiori e, laddove opportuno, convocarli allo scopo di ottenere delle informazioni;
 - c) in relazione a strumenti derivati su merci, possono chiedere informazioni ai partecipanti al mercato sui relativi mercati a pronti secondo formati standardizzati, ottenere relazioni sulle operazioni e accedere direttamente ai sistemi degli operatori;

- d) possono eseguire ispezioni *o indagini* in siti diversi *dalle residenze private di persone fisiche*;
- e) *possono entrare nei locali di persone fisiche o giuridiche allo scopo di sequestrare documenti e altri dati sotto qualsiasi forma*, quando esista un ragionevole sospetto che documenti *e altri dati* connessi all'oggetto dell'ispezione *o dell'indagine* possano avere rilevanza per provare un caso di abuso di informazioni privilegiate o di manipolazione del mercato in violazione del presente regolamento. *Qualora sia necessaria, in base al diritto nazionale, un'autorizzazione preventiva dell'autorità giudiziaria dello Stato membro interessato, questo potere è esercitato soltanto dopo aver ottenuto tale autorizzazione preventiva*;
- e bis) possono riferire fatti ai fini di un'indagine penale*;

f) possono chiedere le registrazioni esistenti relative *a conversazioni telefoniche, comunicazioni elettroniche* e allo scambio di *altri* dati conservate da ■ società di investimento, *istituti di credito o altri istituti finanziari*;

f bis) possono chiedere, nella misura in cui ciò sia consentito dalla legislazione nazionale, le registrazioni esistenti relative allo scambio di dati conservate da un operatore di telecomunicazioni, qualora vi sia il ragionevole sospetto che sia stata commessa una violazione e che tali registrazioni possano essere rilevanti ai fini delle indagini sull'abuso di informazioni privilegiate o sulla manipolazione del mercato in violazione del presente regolamento;

f ter) possono richiedere il congelamento e/o il sequestro di beni;

f quater) possono sospendere la negoziazione dello strumento finanziario interessato;

f quinquies) possono richiedere la cessazione temporanea di qualsiasi pratica che l'autorità competente reputi contraria alle disposizioni del presente regolamento;

f sexies) possono imporre l'interdizione temporanea dall'esercizio dell'attività professionale;

f septies) possono adottare tutte le misure necessarie a garantire che il pubblico sia correttamente informato con riguardo, fra l'altro, alla correzione di informazioni false o fuorvianti divulgate, anche imponendo all'emittente o ad altri che abbiano pubblicato o diffuso informazioni false o fuorvianti di pubblicare una dichiarazione di rettifica.

■

5. Gli Stati membri provvedono all'adozione di misure appropriate che consentano alle autorità competenti di disporre di tutti i poteri di vigilanza e di indagine necessari allo svolgimento dei loro compiti.

Il presente regolamento lascia impregiudicate le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative adottate in riferimento alle offerte pubbliche di acquisto, alle operazioni di fusione e alle altre operazioni aventi conseguenze sulla proprietà o sul controllo di un'impresa che sono regolamentate dalle autorità di vigilanza designate dagli Stati membri ai sensi dell'articolo 4 della direttiva 2004/25/CE, la quale prevede obblighi supplementari oltre ai requisiti del presente regolamento.

5 bis. La segnalazione di informazioni all'autorità competente ai sensi del presente regolamento non costituisce violazione di eventuali limitazioni alla divulgazione delle informazioni imposte per contratto o per via legislativa, regolamentare o amministrativa, né implica, per la persona che effettua la segnalazione, alcuna responsabilità di qualsivoglia natura in relazione a tale segnalazione.

Articolo 18

Cooperazione con l'AESFEM

1. Le autorità competenti collaborano con l'AESFEM ai fini del presente regolamento, in conformità al regolamento (UE) n. 1095/2010.
2. Le autorità competenti forniscono quanto prima all'AESFEM tutte le informazioni necessarie per l'espletamento dei propri compiti, in conformità all'articolo 35 del regolamento (UE) n. 1095/2010.
3. L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di attuazione per stabilire le procedure e i formulari per lo scambio di informazioni di cui al paragrafo 2.

L'AESFEM presenta *tali* progetti di norme tecniche di attuazione ■ alla Commissione entro
... *

Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di attuazione di cui al primo comma a norma dell'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

* *GU: inserire la data: 24 mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.*

Articolo 19

Obbligo di cooperazione

1. Le autorità competenti cooperano reciprocamente e con l'AESFEM quando ciò sia necessario ai fini del presente regolamento, **salvo che si verifichi una delle eccezioni di cui al paragrafo 1 bis**. In particolare, le autorità competenti prestano assistenza alle autorità competenti di altri Stati membri e all'AESFEM. **Nello specifico, esse** scambiano informazioni **senza indebiti ritardi** e cooperano nelle attività di indagine, **vigilanza** e **applicazione delle norme**.

L'obbligo di cooperare e assistere di cui al primo comma si **applica** anche per quanto riguarda la Commissione in relazione allo scambio di informazioni relative alle merci che costituiscono prodotti agricoli di cui all'elenco dell'allegato I del **TFUE**.

La cooperazione fra le autorità competenti e l'AESFEM è attuata ai sensi del regolamento (UE) n. 1095/2010, in particolare l'articolo 35.

Qualora gli Stati membri abbiano scelto, a norma dell'articolo 26, paragrafo 1, secondo comma, di stabilire sanzioni penali per le violazioni delle disposizioni del presente regolamento di cui al medesimo articolo, essi provvedono all'adozione di misure appropriate che consentano alle autorità competenti di disporre di tutti i poteri necessari per operare in collegamento con le autorità giudiziarie soggette alla loro giurisdizione, al fine di ricevere informazioni specifiche relative alle indagini o ai procedimenti penali avviati per possibili violazioni del presente regolamento, nonché di fornire le stesse informazioni alle altre autorità competenti e all'AESFEM, in modo da adempiere al proprio obbligo di cooperare vicendevolmente e nei confronti dell'AESFEM ai fini del presente regolamento.

1 bis. Un'autorità competente può rifiutarsi di dare seguito a una richiesta di informazioni o di cooperazione nell'ambito di un'indagine nelle seguenti circostanze eccezionali:

- a) la comunicazione potrebbe pregiudicare la sicurezza dello Stato membro destinatario della richiesta, con particolare riferimento alla lotta contro il terrorismo e altre forme di criminalità grave;*

- b) l'accoglimento della richiesta potrebbe nuocere alle proprie indagini o attività di contrasto o, se del caso, a un'indagine penale;*
- c) è già stato avviato un procedimento giudiziario per le stesse azioni e contro le stesse persone dinanzi alle autorità dello Stato membro destinatario della richiesta; oppure*
- d) nello Stato membro destinatario della richiesta è già stata pronunciata una sentenza definitiva a carico delle suddette persone per le stesse azioni.*

2. Le autorità competenti e l'AESFEM cooperano con *l'Agenzia per la cooperazione fra i regolatori nazionali dell'energia (ACER), istituita a norma del regolamento (CE) n. 713/2009 del Parlamento europeo e del Consiglio¹*, e le autorità di regolamentazione nazionali degli Stati membri per assicurare un approccio coordinato nell'applicazione delle norme pertinenti quando operazioni, ordini di compravendita o altre iniziative o comportamenti fanno riferimento a uno o più strumenti finanziari ai quali si applica il presente regolamento, nonché a uno o più prodotti energetici all'ingrosso ai quali si applicano gli articoli 3, 4 e 5 del regolamento UE n. 1227/2011. Le autorità competenti prendono in considerazione le caratteristiche specifiche delle definizioni dell'articolo 2 del regolamento (UE) n. 1227/2011 e le disposizioni degli articoli 3, 4 e 5 del regolamento (UE) n. 1227/2011 quando applicano gli articoli 6, 7 e 8 del presente regolamento agli strumenti finanziari relativi ai prodotti energetici all'ingrosso.

¹ *Regolamento (CE) n. 713/2009 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, che istituisce un'Agenzia per la cooperazione fra i regolatori nazionali dell'energia (GU L 211 del 14.8.2009, pag. 1).*

3. Le autorità competenti provvedono, su richiesta, a comunicare immediatamente le informazioni necessarie ai fini di cui al paragrafo 1.
4. Quando un'autorità competente ritiene che atti contrari alle disposizioni del presente regolamento siano, o siano stati, compiuti sul territorio di un altro Stato membro o che determinati atti incidano negativamente sugli strumenti finanziari negoziati su una sede di negoziazione situata in un altro Stato membro, essa informa, con la maggiore precisione possibile, l'autorità competente dell'altro Stato membro e l'AESFEM e, in relazione ai prodotti energetici all'ingrosso, l'ACER. Le autorità competenti dei vari Stati membri interessati procedono a consultazioni reciproche e con l'AESFEM e, in relazione ai prodotti energetici all'ingrosso, con l'ACER, in merito alle opportune iniziative da adottare e si tengono reciprocamente informate in merito ai più importanti sviluppi intermedi. Esse coordinano le loro iniziative, al fine di evitare eventuali duplicazioni e sovrapposizioni nell'applicazione di misure amministrative, sanzioni e ammende a tali casi transfrontalieri in conformità agli articoli 26, 27 e 28 e si prestano assistenza reciproca nell'applicazione delle rispettive decisioni.

5. L'autorità competente di uno Stato membro può richiedere l'assistenza dell'autorità competente di un altro Stato membro ai fini di ispezioni o indagini in loco.

L'autorità competente richiedente può informare l'AESFEM di qualsiasi richiesta di cui al primo comma. Nel caso di un'indagine o di un'ispezione con effetti transfrontalieri, l'AESFEM coordina l'indagine o l'ispezione se una delle autorità competenti lo richiede.

Quando un'autorità competente riceve da un'autorità competente di un altro Stato membro la richiesta di procedere ad un'ispezione o ad un'indagine in loco, può adottare una delle seguenti misure:

- a) effettuare l'ispezione o l'indagine in loco direttamente;
- b) consentire all'autorità competente che ha presentato la richiesta di partecipare all'ispezione o indagine in loco;

- c) consentire all'autorità competente che ha presentato la richiesta di eseguire direttamente l'ispezione o indagine in loco;
- d) nominare controllori o esperti che eseguano l'ispezione o l'indagine in loco;
- e) condividere con le altre autorità competenti attività specifiche collegate all'attività di vigilanza.

Le autorità competenti possono anche cooperare con le autorità competenti di altri Stati membri per quanto riguarda azioni tese a facilitare la riscossione di sanzioni pecuniarie.

6. Fatto salvo l'articolo 258 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE), l'autorità competente, la cui richiesta di informazioni o di assistenza, in conformità ai paragrafi 1, 2, 3 e 4, non abbia ottenuto seguito entro un termine ragionevole o la cui richiesta di informazioni o di assistenza sia stata respinta, può comunicare, entro un termine ragionevole, tale rifiuto o mancata reazione all'AESFEM.

Nelle situazioni summenzionate l'AESFEM può intervenire a norma dell'articolo 19 del regolamento (UE) n. 1095/2010, ferma restando la possibilità di intervenire a norma dell'articolo 17 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

7. Le autorità competenti cooperano e scambiano informazioni con le pertinenti autorità di regolamentazione nazionali e dei paesi terzi competenti per i relativi mercati a pronti quando abbiano ragionevoli motivi di ritenere che siano, o siano stati, compiuti atti che costituiscono abuso di mercato *in violazione del presente regolamento*. Tale forma di cooperazione assicura un quadro consolidato dei mercati finanziari e a pronti e permette di individuare e sanzionare abusi di mercato tra mercati diversi e transfrontalieri.

In relazione alle quote di emissioni, la cooperazione e lo scambio di informazioni previsti al precedente comma sono garantiti anche tramite:

- a) il sorvegliante d'asta, in relazione alle aste delle quote di emissioni o altri prodotti correlati oggetto di vendita all'asta, tenute ai sensi del regolamento (UE) n. 1031/2010,
- b) le autorità competenti, gli amministratori di registro, tra cui l'amministratore centrale e gli altri organismi pubblici incaricati della vigilanza a norma della direttiva 2003/87/CE.

L'AESFEM svolge un ruolo di agevolazione e coordinamento in relazione alla cooperazione e allo scambio di informazioni tra autorità competenti e autorità di regolamentazione in altri Stati membri e paesi terzi. Le autorità competenti, quando ciò sia possibile, concludono accordi di cooperazione con le autorità di regolamentazione di paesi terzi responsabili per i relativi mercati a pronti ai sensi dell'articolo 20.

■

9. L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di attuazione per stabilire le procedure e i formulari per lo scambio di informazioni e assistenza di cui al presente articolo.

L'AESFEM presenta *tali* progetti di norme tecniche di attuazione ■ alla Commissione entro
... *

Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di attuazione di cui al primo comma a norma dell'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

* *GU: inserire la data: 24 mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.*

Articolo 20

Cooperazione con i paesi terzi

1. Le autorità competenti degli Stati membri, ove necessario, concludono accordi di cooperazione con le autorità *di vigilanza* di paesi terzi in merito allo scambio di informazioni con tali autorità *di vigilanza* e all'applicazione degli obblighi derivanti dal presente regolamento nei paesi terzi. Tali accordi di cooperazione garantiscono almeno uno scambio efficiente di informazioni che consente alle autorità competenti di svolgere i propri compiti a norma del presente regolamento.

Un'autorità competente informa l'AESFEM e le altre autorità competenti degli Stati membri quando intende concludere un accordo di questo tipo.

2. L'AESFEM, *ogniqualevolta sia possibile, facilita e* coordina lo sviluppo degli accordi di cooperazione tra le autorità competenti degli Stati membri e le pertinenti autorità *di vigilanza* dei paesi terzi. ■ *l'AESFEM sviluppa progetti di norme tecniche di regolamentazione contenenti* un modello di documento per gli accordi di cooperazione che *sono destinati a* essere utilizzati dalle autorità competenti degli Stati membri *ove possibile. L'AESFEM presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il ...* *

Alla Commissione è delegato il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

* *GU: inserire la data: 24 mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.*

L'AESFEM *inoltre, ogniqualvolta sia possibile, facilita e* coordina **■** lo scambio tra le autorità competenti degli Stati membri delle informazioni ottenute dalle autorità *di vigilanza* di paesi terzi che possono essere rilevanti ai fini dell'adozione di misure nell'ambito degli articoli **■** 26, 27 e 28.

3. Le autorità competenti concludono accordi di cooperazione che prevedono lo scambio di informazioni con le autorità *di vigilanza* di paesi terzi solo quando il segreto professionale applicabile alle informazioni comunicate offre garanzie almeno equivalenti a quelle previste dall'articolo 21. Tale scambio d'informazioni deve essere destinato all'esecuzione dei compiti delle predette autorità competenti.

■

Articolo 21
Segreto d'ufficio

1. Le informazioni riservate ricevute, scambiate o trasmesse a norma del presente regolamento sono soggette alle condizioni in materia di segreto professionale di cui **al paragrafo 2** .

1 bis. Tutte le informazioni scambiate tra le autorità competenti in applicazione del presente regolamento relativamente ad aspetti commerciali o operativi e ad altre questioni di natura economica o personale sono considerate riservate e sono soggette all'obbligo del segreto professionale, salvo quando l'autorità competente dichiara al momento della loro comunicazione che tali informazioni possono essere comunicate o che la loro diffusione è necessaria a fini di procedimenti giudiziari.

2. Il segreto professionale si applica a tutte le persone che prestano o hanno prestato la loro attività per l'autorità competente o per qualsiasi autorità o impresa che opera sul mercato cui l'autorità competente ha delegato i suoi poteri, tra cui revisori ed esperti che hanno ricevuto un mandato da detta autorità. Le informazioni coperte dal segreto professionale non possono essere divulgate ad alcuna altra persona o autorità se non in forza di disposizioni di legge.

■

Articolo 22
Protezione dei dati

Per quanto riguarda il trattamento di dati personali █ nel quadro del presente regolamento, le autorità competenti *svolgono i loro compiti ai fini del presente regolamento in conformità della legislazione nazionale che recepisce la* direttiva 95/46/CE. Per quanto riguarda il trattamento di dati personali effettuato dall'AESFEM nel quadro del presente regolamento, l'AESFEM si conforma alle disposizioni del regolamento (CE) n. 45/2001.

I dati personali vengono conservati per un periodo massimo di 5 anni.

Articolo 23
Comunicazione di dati personali a paesi terzi

1. L'autorità competente di uno Stato membro può trasferire dati personali ad un paese terzo a condizione che siano soddisfatti i requisiti previsti dalla direttiva 95/46/CE █ e solo su base individuale. L'autorità competente █ garantisce che il trasferimento sia necessario ai fini del presente regolamento e che il paese terzo non trasferisca i dati ad un altro paese terzo salvo che non sia stata data esplicita autorizzazione scritta e siano soddisfatte le condizioni specificate dall'autorità competente dello Stato membro. █

2. L'autorità competente di uno Stato membro può comunicare *i dati personali ricevuti* da un'autorità competente di un altro Stato membro ad un'autorità *di vigilanza* di un paese terzo soltanto quando essa abbia ottenuto l'accordo esplicito *dall'*autorità competente che ha trasmesso *i dati* e, laddove applicabile, comunica tali *dati* esclusivamente per le finalità per le quali l'autorità competente ha espresso il proprio accordo.
3. Un accordo di cooperazione che preveda lo scambio di dati personali deve conformarsi alla direttiva 95/46/CE *quale recepita dalla legislazione nazionale*.

CAPO 5

MISURE E SANZIONI AMMINISTRATIVE



Articolo 26

Misure e sanzioni amministrative

1. Fatti salvi **le sanzioni penali e** i poteri di vigilanza delle autorità competenti in conformità all'articolo 17, **gli Stati membri**, in conformità alla legislazione nazionale, **provvedono affinché le autorità competenti abbiano** il potere di **adottare le misure amministrative adeguate e di** imporre almeno le seguenti sanzioni e misure amministrative **in relazione a**:
 - a) **le violazioni degli articoli 9 e 10, dell'articolo 11, paragrafi 1 e 2, dell'articolo 12, paragrafi da 1 a 6, dell'articolo 13, paragrafi da 1 a 5, dell'articolo 14, paragrafi da 1 a 3, e dell'articolo 15, paragrafo 1, del presente regolamento; nonché**
 - b) **l'omessa collaborazione o il mancato seguito dato nel quadro di un'indagine, un'ispezione o una richiesta di cui all'articolo 17, paragrafo 2.**

Gli Stati membri possono decidere di non stabilire norme relative alle sanzioni amministrative di cui al primo comma per le violazioni che, nel rispettivo diritto nazionale, sono già soggette a sanzioni penali a partire da ...^{}. In questo caso, gli Stati membri comunicano dettagliatamente alla Commissione e all'AESFEM le pertinenti norme di diritto penale.*

Entro il ...^{}, gli Stati membri comunicano dettagliatamente le norme di cui al primo comma alla Commissione e all'AESFEM. Essi informano senza indugio la Commissione e l'AESFEM di ogni successiva modifica.*

1 bis. Nell'eventualità di una violazione di cui al paragrafo 1, primo comma, lettera a), gli Stati membri, in conformità alla legislazione nazionale, provvedono affinché le autorità competenti abbiano il potere di adottare e/o imporre almeno le seguenti misure e sanzioni amministrative:

^{*} *GU: inserire la data: 24 mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.*

- a) un'ingiunzione diretta al soggetto responsabile della violazione di porre termine al comportamento in questione e di non reiterarlo;

■

b bis) la restituzione dei guadagni realizzati o delle perdite evitate grazie alla violazione, qualora possano essere determinati;

■

- d) *un avvertimento pubblico* che indica il responsabile e la natura della violazione ■ ;

■

- g) la revoca *o sospensione* dell'autorizzazione di una società di investimento di cui all'articolo 4, paragrafo 1, della direttiva .../.../UE [nuova MIFID];

h) l'interdizione temporanea, nei confronti di **chiunque eserciti responsabilità di direzione in** una società di investimento o di qualsiasi altra persona fisica ritenuta responsabile, **dall'esercizio di funzioni dirigenziali** in società di investimento;

h bis) nel caso di violazioni ripetute dell'articolo 9 o dell'articolo 10, l'interdizione permanente, nei confronti di chiunque eserciti responsabilità di direzione in una società di investimento o di qualsiasi altra persona fisica ritenuta responsabile, dall'esercizio di funzioni dirigenziali in società di investimento;

h ter) l'interdizione temporanea, nei confronti di chiunque eserciti responsabilità di direzione in una società di investimento o di qualsiasi altra persona fisica ritenuta responsabile, da attività di negoziazione per conto proprio;

I

- k) sanzioni amministrative pecuniarie **massime** fino al **triplo** dell'importo dei guadagni ottenuti o delle perdite evitate grazie alla violazione, quando possono essere determinati;
- (I) nel caso di una persona fisica, sanzioni amministrative pecuniarie **massime di almeno:**
 - i) **per violazioni degli articoli 9 e 10, 5 000 000 EUR** o, negli Stati membri la cui moneta ufficiale non è l'euro, il valore corrispondente nella divisa nazionale alla data di entrata in vigore del presente regolamento; o
 - ii) **per violazioni di articoli diversi dagli articoli 9, 10, 13, 14 e 15, 1 000 000 EUR** o, negli Stati membri la cui moneta ufficiale non è l'euro, il valore corrispondente nella divisa nazionale alla data di entrata in vigore del presente regolamento;

- iii) per violazioni degli articoli 13, 14 e 15, 500 000 EUR o, negli Stati membri la cui moneta ufficiale non è l'euro, il valore corrispondente nella divisa nazionale alla data di entrata in vigore del presente regolamento;*
- (2) nel caso di una persona giuridica, sanzioni amministrative pecuniarie *massime di almeno:*

i) per violazioni degli articoli 9 e 10, 15 000 000 EUR o il 15% del fatturato totale annuo in base all'ultimo conto disponibile approvato dall'organo di gestione; se la persona giuridica è un'impresa madre o un'impresa figlia di un'impresa madre che deve redigere conti finanziari consolidati [secondo la definizione degli articoli 1 e 2 della direttiva 83/349/CEE¹ del Consiglio], il relativo fatturato totale annuo è il fatturato totale annuo o il tipo di reddito corrispondente in conformità delle pertinenti direttive contabili [la direttiva 86/635/CEE² del Consiglio per le banche, la direttiva 91/674/CEE³ del Consiglio per le compagnie di assicurazione] che risulta nell'ultimo conto consolidato disponibile approvato dall'organo di gestione dell'impresa madre capogruppo; oppure

¹ *Settima direttiva 83/349/CEE del Consiglio, del 13 giugno 1983, basata sull'articolo 54, paragrafo 3, lettera g), del trattato e relativa ai conti consolidati (GU L 193 del 18.7.1983, pag. 1).*

² *Direttiva 86/635/CEE del Consiglio, dell'8 dicembre 1986, relativa ai conti annuali ed ai conti consolidati delle banche e degli altri istituti finanziari (GU L 372 del 31.12.1986, pag. 1).*

³ *Direttiva 91/674/CEE del Consiglio, del 19 dicembre 1991, relativa ai conti annuali e ai conti consolidati delle imprese di assicurazione (GU L 374 del 31.12.1991, pag. 7).*

- ii) per violazioni non rientranti negli articoli 9, 10, 13, 14 e 15, 2 500 000 EUR o il 2% del fatturato totale annuo in base all'ultimo conto disponibile approvato dall'organo di gestione; se la persona giuridica è un'impresa madre o un'impresa figlia di un'impresa madre che deve redigere conti finanziari consolidati [secondo la definizione della direttiva 83/349/CEE], il relativo fatturato totale annuo è il fatturato totale annuo o il tipo di reddito corrispondente in conformità delle pertinenti direttive contabili [la direttiva 86/635/CEE per le banche, la direttiva 91/674/CEE per le compagnie di assicurazione] che risulta nell'ultimo conto consolidato disponibile approvato dall'organo di gestione dell'impresa madre capogruppo; oppure*
- iii) per violazioni degli articoli 13, 14 e 15, 1 000 000 EUR o, negli Stati membri la cui moneta ufficiale non è l'euro, il valore corrispondente nella divisa nazionale alla data di entrata in vigore del presente regolamento.*

I riferimenti all'autorità competente di cui al presente paragrafo non pregiudicano la capacità dell'autorità competente di esercitare le proprie funzioni in uno dei modi previsti all'articolo 17, paragrafo 1.

2. *Gli Stati membri possono prevedere che* le autorità competenti *dispongano, ai sensi della legislazione nazionale,* di altri poteri sanzionatori oltre a quelli indicati al paragrafo 1 bis e *possano* prevedere sanzioni **■** di importo più elevato di quello stabilito nel suddetto paragrafo.

■

Articolo 27

Esercizio dei poteri di vigilanza e sanzionatori

1. *Gli Stati membri garantiscono che,* nello stabilire il tipo *e il livello* di sanzione **■** amministrativa, le autorità competenti *tengano* conto di tutte le circostanze pertinenti, tra cui, *se del caso*:

- a) la gravità e la durata della violazione;
- b) il grado di responsabilità dell'autore della violazione;
- c) la capacità finanziaria della persona fisica o giuridica responsabile, quale risulta **segnatamente** dal fatturato complessivo della persona giuridica o dal reddito annuo della persona fisica;
- d) l'ammontare dei profitti realizzati e delle perdite evitate da parte della persona fisica o giuridica responsabile, nella misura in cui possano essere determinati;
- e) il livello di cooperazione che la persona fisica o giuridica responsabile ha dimostrato con l'autorità competente, ferma restando la necessità di garantire la restituzione dei guadagni realizzati o delle perdite evitate;
- f) precedenti violazioni da parte della persona **interessata**;

g) misure adottate, in seguito alla violazione, da una persona responsabile al fine di evitare il ripetersi della violazione.

■

2. *Nell'esercizio dei loro poteri sanzionatori nelle circostanze definite all'articolo 26, le autorità competenti collaborano strettamente per garantire che i poteri di vigilanza e investigativi e le sanzioni amministrative producano i risultati voluti dal presente regolamento. Esse coordinano altresì le loro iniziative al fine di evitare eventuali duplicazioni e sovrapposizioni nell'esercizio dei poteri investigativi e di vigilanza nonché nell'applicazione di sanzioni amministrative e di ammende nei casi transfrontalieri ai sensi dell'articolo 19.*

■

Articolo 29

Segnalazione di violazioni

1. Gli Stati membri *provvedono affinché le autorità competenti mettano in atto* dispositivi efficaci per *consentire* la segnalazione, alle *stesse* autorità competenti, di violazioni *effettive o potenziali delle disposizioni* del presente regolamento.

1 bis. I dispositivi di cui al paragrafo 1 includono almeno:

- a) procedure specifiche per il ricevimento di segnalazioni di violazioni e per le relative verifiche, *compresa l'instaurazione di canali di comunicazione sicuri per tali segnalazioni*;
- b) *in ambito lavorativo*, un'adeguata protezione *delle persone che, impiegate in base a un contratto di lavoro*, segnalano **■** violazioni *o sono a loro volta accusate di violazioni, almeno contro ritorsioni, discriminazioni o altri tipi di trattamento iniquo*;

- c) la protezione dei dati personali ■ sia *della* persona che segnala *la violazione*, sia *della* persona fisica presunta responsabile della violazione, *comprese misure di protezione atte a preservare la riservatezza dell'identità degli interessati durante tutte le fasi della procedura, fatte salve le disposizioni nazionali che ne impongano la comunicazione nel contesto di indagini o di successivi procedimenti giudiziari.*

■

- 1 ter. Gli Stati membri prescrivono ai datori di lavoro che svolgono attività regolamentate ai fini della prestazione di servizi finanziari di mettere in atto procedure adeguate affinché i propri dipendenti possano segnalare violazioni a livello interno.*
2. *Gli Stati membri possono provvedere affinché siano concessi incentivi finanziari ■, in conformità alla legislazione nazionale, a quanti offrono informazioni importanti in merito a potenziali violazioni del presente regolamento se tali persone non sono tenute da **altri doveri preesistenti** di natura legale o contrattuale a comunicare tali informazioni **e purché si tratti** di informazioni prima ignorate e che portano all'imposizione di misure o sanzioni amministrative per una violazione del presente regolamento.*

3. La Commissione adotta, tramite atti delegati in conformità all'articolo 33, misure dirette a precisare le procedure, i meccanismi e i dispositivi di cui al paragrafo 1, tra cui le modalità di segnalazione e le modalità di verifica di tali segnalazioni *e* le misure per la protezione degli interessati ***che esercitano un'attività lavorativa in base a un contratto di lavoro, nonché le misure per la protezione dei dati personali.***

Articolo 30

Scambio di informazioni con l'AESFEM

1. Le autorità competenti ■ trasmettono ogni anno all'AESFEM le informazioni aggregate relative a tutte le ammende, sanzioni e misure amministrative ***da loro stesse*** applicate a norma degli articoli ■ 26, 27, 28 e 29. L'AESFEM pubblica queste informazioni in una relazione annuale. ***Le autorità competenti inoltre trasmettono ogni anno all'AESFEM i dati resi anonimi e aggregati concernenti tutte le indagini amministrative condotte a norma dei summenzionati articoli.***

- 1 bis. Qualora gli Stati membri abbiano scelto, a norma dell'articolo 26, paragrafo 1, secondo comma, di stabilire sanzioni penali per le violazioni delle disposizioni del presente regolamento di cui al medesimo articolo, le rispettive autorità competenti trasmettono ogni anno all'AESFEM i dati resi anonimi e aggregati concernenti tutte le indagini penali condotte, nonché le sanzioni penali inflitte dalle autorità giudiziarie, a norma degli articoli 26, 27, 28 e 29. L'AESFEM pubblica le informazioni sulle sanzioni penali inflitte in una relazione annuale.*
2. Se l'autorità competente ha comunicato al pubblico ammende, sanzioni, misure amministrative *e sanzioni penali*, essa le comunica contemporaneamente all'AESFEM.

3. Se la pubblicazione di un'ammenda, sanzione, misura amministrativa *o sanzione penale* riguarda una società di investimento autorizzata a norma della direttiva .../.../UE [nuova MIFID], l'AESFEM aggiunge un riferimento alla sanzione pubblicata nel registro delle società di investimento istituito a norma dell'articolo 5, paragrafo 3, della direttiva .../.../UE [nuova MIFID].
4. L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di attuazione per stabilire le procedure e i formulari per lo scambio di informazioni di cui al presente articolo.

L'AESFEM presenta i progetti di norme tecniche di attuazione di cui al primo comma alla Commissione entro il ...*.

Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di attuazione di cui al primo comma a norma dell'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

* **GU: inserire la data: 24 mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.**

CAPO 5 bis

Articolo 30 bis

Pubblicazione delle decisioni

- 1. Le decisioni relative all'imposizione di sanzioni o misure amministrative in caso di violazione del presente regolamento sono pubblicate dalle autorità competenti sui relativi siti Internet immediatamente dopo che le persone sanzionate siano state informate di tali decisioni. La pubblicazione fornisce informazioni relative almeno al tipo e alla natura della violazione nonché all'identità dei soggetti che ne sono responsabili. Tale obbligo non riguarda le decisioni che impongono misure di natura investigativa.*

Tuttavia, quando le autorità competenti ritengono che la pubblicazione dell'identità delle persone giuridiche o dei dati personali delle persone fisiche sia sproporzionata a seguito di una valutazione condotta caso per caso sulla proporzionalità della pubblicazione di tali dati, o qualora la pubblicazione comprometta la stabilità dei mercati finanziari o un'indagine in corso, le autorità competenti:

- a) *rinviano la pubblicazione della decisione di imporre la sanzione o la misura fino a che vengano meno i motivi per non pubblicare; o*
- b) *pubblicano la decisione di imporre la sanzione o la misura in forma anonima conformemente al diritto nazionale, se la pubblicazione anonima assicura l'effettiva protezione dei dati personali in questione; qualora si decida di pubblicare la sanzione o la misura in forma anonima, la pubblicazione dei dati pertinenti può essere rinviata per un periodo di tempo ragionevole se si prevede che, entro tale periodo, verranno meno i motivi di una pubblicazione anonima; oppure*
- c) *non pubblicano affatto la decisione di imporre la sanzione o la misura, nel caso in cui le alternative indicate alle lettere a) e b) siano considerate insufficienti a garantire:*

- i) che non sia compromessa la stabilità dei mercati finanziari, o*
- ii) che sia assicurata la proporzionalità della pubblicazione della decisione di cui trattasi, con riferimento a misure considerate di scarsa rilevanza.*

- 2. Se la decisione di imporre una sanzione o una misura è impugnabile dinanzi a un'autorità giudiziaria o di altro tipo, le autorità competenti pubblicano inoltre immediatamente, sul proprio sito web ufficiale, tale informazione ed eventuali successive informazioni sull'esito del ricorso. Sono altresì pubblicate eventuali decisioni che annullino una precedente decisione di imporre una sanzione o una misura.*
- 3. Le autorità competenti provvedono a che le informazioni pubblicate ai sensi del presente articolo rimangano sul loro sito web ufficiale per almeno cinque anni dopo la pubblicazione. I dati personali contenuti nella pubblicazione sono conservati sul sito web ufficiale dell'autorità competente soltanto per il periodo necessario conformemente alle norme applicabili in materia di protezione dei dati.*

CAPO 6
ATTI DELEGATI



Articolo 32
Esercizio della delega

1. Il potere di adottare atti delegati è conferito alla Commissione fatte salve le condizioni stabilite al presente articolo.
2. La delega dei poteri è conferita per un periodo indeterminato di tempo a decorrere dalla data di cui all'articolo 36, paragrafo 1.
3. La delega di poteri può essere revocata in qualunque momento dal Parlamento europeo o dal Consiglio. La decisione di revoca pone fine alla delega dei poteri in essa specificati. Gli effetti della decisione di revoca decorrono dal giorno successivo a quello della sua pubblicazione nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea o a una data successiva ivi precisata. La decisione di revoca lascia impregiudicata la validità degli atti delegati già in vigore.

4. Non appena adotta un atto delegato, la Commissione lo notifica contemporaneamente al Parlamento europeo e al Consiglio.
5. Un atto delegato entra in vigore solo se il Parlamento europeo o il Consiglio non hanno formulato obiezioni entro *tre* mesi dalla data alla quale è stato loro notificato oppure se, prima della scadenza di tale periodo, il Parlamento europeo e il Consiglio hanno entrambi comunicato alla Commissione che non intendono formulare obiezioni. Detto termine può essere prorogato di *tre* mesi su iniziativa del Parlamento europeo o del Consiglio.

CAPO 7
ATTI ESECUTIVI

Articolo 33
Procedura di comitato

1. Per l'adozione degli atti di esecuzione di cui all'articolo 29, paragrafo 3, la Commissione è assistita dal comitato europeo dei valori mobiliari istituito con decisione 2001/528/CE della Commissione¹. Tale comitato è un comitato ai sensi del regolamento (UE) n. 182/2011.
2. Nei casi in cui è fatto riferimento al presente paragrafo, si applica l'articolo 5 del regolamento (UE) n. 182/2011, tenendo conto delle disposizioni dell'articolo 8 dello stesso.

¹ Decisione della Commissione 2001/528/CE del 6 giugno 2001 che istituisce il comitato europeo dei valori mobiliari (GU L 191 del 13.07.2001, pag. 45).

CAPO 8
DISPOSIZIONI TRANSITORIE E FINALI

Articolo 34

Abrogazione della direttiva 2003/6/CE

La direttiva 2003/6/CE *e le relative misure di attuazione sono abrogate* con effetto dal ...^{*}. I riferimenti alla direttiva 2003/6/CE devono essere interpretati come riferimenti al presente regolamento.



Articolo 35 bis

Relazioni

*Entro il ...^{**}, la Commissione presenta al Parlamento europeo e al Consiglio una relazione sull'applicazione del presente regolamento e, se del caso, sulla necessità di una sua revisione, anche con riferimento a:*

* GU: inserire la data: 24 mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.

** GU: inserire la data: 3 anni dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.

- a) *l'opportunità di introdurre norme comuni relative alla necessità che tutti gli Stati membri prevedano sanzioni amministrative per l'abuso di informazioni privilegiate e la manipolazione del mercato;*
- b) *la questione se la definizione di "informazioni privilegiate" sia sufficiente a includere tutte le informazioni pertinenti affinché le autorità competenti possano combattere efficacemente l'abuso di mercato;*
- c) *l'adeguatezza delle condizioni alle quali è imposto il divieto di negoziazione a norma dell'articolo 14, paragrafo 4 bis, con l'obiettivo di identificare eventuali ulteriori circostanze nelle quali dovrebbe applicarsi il divieto;*
- d) *la valutazione della possibilità di istituire un quadro dell'UE in materia di sorveglianza trasversale del mercato con riferimento al portafoglio di negoziazione in relazione all'abuso di mercato, comprese le raccomandazioni in vista di tale quadro; nonché*
- e) *il campo di applicazione delle disposizioni relative ai parametri.*

Al fine di informare riguardo alla summenzionata lettera a), l'AESFEM effettua un esercizio di mappatura dell'applicazione di sanzioni amministrative e, qualora gli Stati membri abbiano scelto, a norma dell'articolo 26, paragrafo 1, secondo comma, di stabilire sanzioni penali per le violazioni del presente regolamento di cui al medesimo articolo, dell'applicazione di tali sanzioni penali all'interno degli Stati membri. Tale esercizio include anche gli eventuali dati messi a disposizione a norma dell'articolo 30, paragrafi 1 e 1 bis.

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

Articolo 36

Entrata in vigore e applicazione

1. Il presente regolamento entra in vigore il ventesimo giorno successivo alla data della pubblicazione nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea.

2. Esso si applica dal ...^{*} con l'eccezione dell'articolo 3, paragrafo 2, dell'articolo 8, paragrafo 5, dell'articolo 11, paragrafo 3, dell'articolo 12, paragrafo 9, █ dell'articolo 13, paragrafo 6, █ dell'articolo 14, paragrafo 6, dell'articolo 15, paragrafo 3, █ dell'articolo 19, paragrafo 9, █ e dell'articolo 29, paragrafo 3, che si applicano immediatamente dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.
3. ***Entro il ...^{*}, gli Stati membri recepiscono nel diritto nazionale gli articoli 16, 17, 26, 29 e 30 bis.***

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

Fatto a ...

Per il Parlamento europeo
Il presidente

Per il Consiglio
Il presidente

* GU: inserire la data: 24 mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.

* ***GU: inserire la data: 24 mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.***

ALLEGATO

A. Indicatori di manipolazioni consistenti nel fornire indicazioni false o fuorvianti e nel fissare i prezzi

Ai fini dell'applicazione dell'articolo 8, paragrafo 1, lettera a), del presente regolamento, e fatti salvi i tipi di comportamento di cui al paragrafo 3, i partecipanti al mercato e le autorità competenti, quando esaminano le operazioni o gli ordini di compravendita, tengono conto degli indicatori di cui al seguente elenco non tassativo, che non devono essere necessariamente considerati di per sé una manipolazione di mercato:

- a) la misura in cui ordini di compravendita inoltrati o operazioni avviate rappresentano una quota significativa del volume giornaliero di scambi nello strumento finanziario pertinente, nel contratto a pronti su merci collegato, o prodotti oggetto di asta basati su quote di emissioni, in particolare quando tali attività determinano una significativa variazione dei prezzi;

- b) la misura in cui ordini di compravendita inoltrati o operazioni avviate da persone con un'importante posizione di acquisto o di vendita in uno strumento finanziario, in un contratto a pronti su merci collegato, o in un prodotto oggetto di vendita all'asta basato su quote di emissioni, determinano significative variazioni nel prezzo di quello strumento finanziario, del contratto a pronti su merci collegato o del prodotto oggetto di vendita all'asta basato su quote di emissioni;
- c) se operazioni avviate non portano a modificare la titolarità economica di uno strumento finanziario, di un contratto a pronti su merci collegato o di un prodotto oggetto di vendita all'asta basato su quote di emissioni;
- d) la misura in cui gli ordini di compravendita inoltrati o le operazioni avviate ***o gli ordini annullati*** prevedono inversioni di posizione nel breve periodo e rappresentano una quota significativa del volume giornaliero di scambi nel relativo strumento finanziario, in un contratto su merci a pronti collegato o in un prodotto oggetto di vendita all'asta basato su quote di emissioni, e possono essere associati a significative variazioni del prezzo di uno strumento finanziario, un contratto su merci a pronti collegato o un prodotto oggetto di vendita all'asta basato su quote di emissioni;

- e) la misura in cui gli ordini di compravendita inoltrati o le operazioni avviate sono concentrati in un breve lasso di tempo nel corso della sessione di negoziazione e determinano una variazione del prezzo che successivamente si inverte;
- f) la misura in cui gli ordini di compravendita inoltrati modificano la rappresentazione dei migliori prezzi delle proposte in denaro o lettera di uno strumento finanziario, di un contratto su merci a pronti collegato o di un prodotto oggetto di vendita all'asta basato su quote di emissioni o, più in generale, la rappresentazione del prospetto degli ordini a disposizione dei partecipanti al mercato, e sono revocati prima della loro esecuzione;
- g) la misura in cui vengono inoltrati gli ordini di compravendita o vengono avviate le operazioni nel momento preciso o intorno al momento in cui vengono calcolati i prezzi di riferimento, i prezzi di regolamento e le valutazioni, determinando variazioni nei prezzi che hanno effetti su detti prezzi e valutazioni.

B. Indicatori di manipolazioni consistenti nell'utilizzazione di strumenti fittizi o di altri tipi di inganno o espediente

Ai fini dell'applicazione dell'articolo 8, paragrafo 1, lettera b), del presente regolamento, e fatti salvi i tipi di comportamento di cui al punto (3), secondo paragrafo, i partecipanti al mercato e le autorità competenti, quando esaminano le operazioni o gli ordini di compravendita, tengono conto degli indicatori di cui al seguente elenco non tassativo, che non devono essere necessariamente considerati di per sé una manipolazione di mercato:

- a) se gli ordini di compravendita inoltrati o le operazioni avviate da determinate persone sono preceduti o seguiti dalla diffusione di informazioni false o fuorvianti da parte delle stesse persone o da persone ad esse collegate;
- b) se vengono inoltrati ordini di compravendita o avviate operazioni da parte di determinate persone, prima o dopo che le stesse persone o persone ad esse collegate abbiano elaborato o diffuso raccomandazioni di investimento che sono errate o tendenziose o manifestamente influenzate da interessi determinanti.