



PARLAMENTO EUROPEO

2009 - 2014

---

*Documento di seduta*

---

**A7-0347/2012**

22.10.2012

**\*\*\*I**

## **RELAZIONE**

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))

Commissione per i problemi economici e monetari

Relatore: Arlene McCarthy

### ***Significato dei simboli utilizzati***

- \* Procedura di consultazione
- \*\*\* Procedura di approvazione
- \*\*\*I Procedura legislativa ordinaria (prima lettura)
- \*\*\*II Procedura legislativa ordinaria (seconda lettura)
- \*\*\*III Procedura legislativa ordinaria (terza lettura)

(La procedura indicata dipende dalla base giuridica proposta nel progetto di atto)

### ***Emendamenti a un progetto di atto***

Negli emendamenti del Parlamento le modifiche apportate al progetto di atto sono evidenziate in ***corsivo grassetto***. L'evidenziazione in *corsivo chiaro* è un'indicazione destinata ai servizi tecnici, che concerne elementi del progetto di atto per i quali viene proposta una correzione in vista dell'elaborazione del testo finale (ad esempio, elementi manifestamente errati o mancanti in una versione linguistica). Le correzioni proposte sono subordinate all'accordo dei servizi tecnici interessati.

L'intestazione di un emendamento relativo a un atto esistente che il progetto di atto intende modificare comprende una terza e una quarta riga che identificano rispettivamente l'atto esistente e la disposizione interessata di quest'ultimo. Le parti riprese da una disposizione di un atto esistente che il Parlamento intende emendare senza che il progetto di atto l'abbia modificata sono evidenziate in **grassetto semplice**. Le eventuali soppressioni sono segnalate con l'indicazione: [...].

## INDICE

	<b>Pagina</b>
PROGETTO DI RISOLUZIONE LEGISLATIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO .....	5
PARERE DELLA COMMISSIONE PER L'AMBIENTE, LA SANITÀ PUBBLICA E LA SICUREZZA ALIMENTARE.....	69
PARERE DELLA COMMISSIONE GIURIDICA .....	81
PROCEDURA .....	104



## PROGETTO DI RISOLUZIONE LEGISLATIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO

**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 2012<sup>1</sup>,
  - visto il parere del Comitato economico e sociale del 28 marzo 2012<sup>2</sup>,
  - 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.

---

<sup>1</sup> GU C 161 del 7.6.2012, pag. 3.

<sup>2</sup> GU C 181 del 21.6.2012, pag. 64.

EMENDAMENTI DEL PARLAMENTO EUROPEO\*

alla proposta della Commissione

---

**REGOLAMENTO 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 europea<sup>1</sup>,  
visto il parere del Comitato economico e sociale europeo<sup>2</sup>,  
deliberando secondo la procedura legislativa ordinaria<sup>3</sup>,  
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

---

\* Emendamenti: il testo nuovo o modificato è evidenziato in grassetto corsivo e le soppressioni sono segnalate con il simbolo ■.

<sup>1</sup> GU C 161 del 7.6.2012, pag. 3.

<sup>2</sup> GU C 181 del 21.6.2012, pag. 64.

<sup>3</sup> Posizione del Parlamento europeo del ...

compromettono la fiducia del pubblico nei valori mobiliari e negli strumenti derivati.

- (3) La direttiva 2003/6/CE<sup>1</sup> del Parlamento europeo e del Consiglio del 28 gennaio 2003 relativa all'abuso di informazioni privilegiate e alla manipolazione del mercato (abusi di mercato) 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 atto 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 finanziaria nell'UE.
- (4) È necessario stabilire un quadro uniforme per tutelare l'integrità del mercato, evitare il rischio di potenziale arbitraggio normativo *e 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. Tale atto giuridico direttamente applicabile mira a contribuire in modo determinante al corretto funzionamento del mercato interno e si deve di conseguenza basare sulle disposizioni dell'articolo 114, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE), interpretate in conformità con la giurisprudenza costante della Corte di giustizia dell'Unione europea in materia.
- (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 regole uniformi applicabili in tutti gli Stati membri. Adottare per le norme relative agli abusi di mercato la forma di un 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 presente regolamento dovrebbe inoltre ridurre la complessità normativa e le spese di adeguamento alla normativa per le società che operano su una base transfrontaliera, contribuendo così ad eliminare le distorsioni della concorrenza.
- (6) La comunicazione della Commissione del 25 giugno 2008 dal titolo "Una corsia preferenziale per la piccola impresa" Alla ricerca di un nuovo quadro fondamentale per la Piccola Impresa invita l'Unione e gli Stati membri a definire regole per ridurre 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 tutti i comportamenti illeciti nei

---

<sup>1</sup> GU L 96 del 12.4.2003, pag. 16.

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.

- (8) Il campo di applicazione della direttiva 2003/6/CE si concentra sugli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati ma 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), **qualunque essi siano**, come i "broker crossing systems" (sistemi di incrocio di ordini), 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 MTF o un OTF, nonché quelli negoziati fuori borsa, come ad esempio i credit default swaps o tutti gli altri comportamenti o iniziative che possono avere un effetto sui suddetti strumenti finanziari, che siano negoziati su un mercato regolamentato, un MTF o un OTF. Ciò dovrebbe migliorare la tutela degli investitori, mantenere l'integrità dei mercati e assicurare il divieto di manipolazione del mercato di tali strumenti attraverso strumenti finanziari negoziati fuori borsa.
- (9) In particolari circostanze, la stabilizzazione degli strumenti finanziari 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.
- (10) Gli Stati membri e il Sistema europeo di banche centrali, il fondo europeo di stabilità finanziaria, le banche centrali nazionali e altre agenzie o società veicolo di uno o più Stati membri e dell'Unione e taluni altri organismi pubblici non dovrebbero essere soggetti a restrizioni nell'attuazione della politica monetaria, della politica dei cambi, nella gestione del debito pubblico, **ma dovrebbero operare in modo trasparente**.
- (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.
- (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 i prodotti messi all'asta sulla base delle quote di emissioni. Per quanto riguarda gli strumenti derivati che sono prodotti energetici all'ingrosso, le informazioni da comunicare a norma del regolamento [regolamento (UE) n. .../2012 del Parlamento europeo e del Consiglio concernente l'integrità e la trasparenza del mercato dell'energia all'ingrosso] andrebbero considerate informazioni privilegiate.

(14) È possibile abusare di un'informazione privilegiata prima che l'emittente sia tenuto a comunicarla. Lo stato delle negoziazioni contrattuali, le condizioni contrattuali provvisoriamente convenute, la possibilità di collocare strumenti finanziari, le condizioni alle quali tali strumenti vengono venduti o le condizioni provvisorie per la collocazione di strumenti finanziari possono costituire informazioni importanti per gli investitori. Tali informazioni, pertanto, devono essere considerate informazioni privilegiate. Esse, tuttavia, potrebbero non essere sufficientemente precise per far sorgere l'obbligo dell'emittente di comunicarle. In tali casi, andrebbe applicato il divieto di abuso d'informazioni privilegiate, ma non sorgerebbe l'obbligo dell'emittente di comunicare le informazioni in questione.

*(14 bis) È possibile che l'utilizzazione di un'informazione privilegiata porti all'acquisto e alla cessione di strumenti finanziari da parte di una persona. Poiché l'acquisto o la cessione di strumenti finanziari implica necessariamente una decisione preliminare, non si dovrebbe considerare che il fatto di effettuare questo acquisto o cessione costituisca di per sé un abuso di informazioni privilegiate.*

*(14 ter) L'accesso a informazioni privilegiate relative a un'altra società e l'utilizzazione di queste 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.*

*(14 quater) Non si dovrebbero considerare informazioni privilegiate le ricerche e le valutazioni elaborate a partire da dati di dominio pubblico e qualsiasi operazione effettuata in base a tale tipo di ricerca o valutazione non dovrebbe essere pertanto considerata, di per sé, un abuso di informazioni privilegiate.*

*(14 quinquies) Il semplice fatto che i market maker o le persone autorizzati ad agire come controparti si limitino alla legittima attività di acquistare e vendere strumenti finanziari o che le persone autorizzate ad eseguire ordini per conto di terzi in possesso di informazioni privilegiate si limitino ad eseguirli come di dovere non dovrebbe essere considerato, di per sé, un abuso di informazioni privilegiate.*

*(14 sexies) La negoziazione di strumenti finanziari per cui una persona ha ricevuto un ordine di localizzazione di un valore determinato o di conferma di un'aspettativa ragionevole di liquidazione, affinché un cliente soddisfi gli obblighi previsti dal regolamento (UE) del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 marzo 2012 relativo alle vendite allo scoperto e a taluni*

*aspetti dei credit default swap<sup>1</sup>, può essere legittima e pertanto non dovrebbe essere considerata, di per sé, un abuso di informazioni privilegiate.*

*(14 septies) Il presente regolamento non ha lo scopo di vietare un dibattito ragionevole su una società e le sue prospettive tra gli azionisti e gli altri partecipanti al mercato e la direzione della società. Un tale coinvolgimento degli azionisti nella gestione aziendale di una società dovrebbe essere considerato essenziale ai fini dell'adeguato funzionamento del rapporto tra la società e gli azionisti.*

*(14 octies) Se l'informazione privilegiata concerne un processo che si svolge in più fasi, ciascuna di queste fasi, come pure l'intero processo, può costituire un'informazione avente un carattere preciso.*

*(14 nonies) Le operazioni o gli ordini di compravendita che possono essere considerati una manipolazione del mercato possono essere giustificati nella misura in cui sono legittimi e conformi alle prassi ammesse sul mercato regolamentato in questione. Potrebbe tuttavia essere comminata una sanzione qualora l'autorità competente stabilisca l'esistenza di un'altra motivazione, illegittima, alla base delle operazioni o degli ordini di compravendita.*

*(14 decies) Una pratica accettata in un dato mercato non può essere considerata applicabile ad altri mercati distinti, a meno che le autorità competenti degli altri mercati non abbiano ufficialmente accettato tale pratica.*

(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, **con la possibile implicazione 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. Pertanto, la definizione generale di informazione privilegiata in relazione ai mercati finanziari e agli strumenti derivati su merci andrebbe applicata anche a tutte le informazioni rilevanti per la merce collegata. 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 deve 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. xxx del Parlamento europeo e del Consiglio sull'integrità e la trasparenza del mercato dell'energia all'ingrosso] quando applicano le definizioni di informazione privilegiata, abuso di informazioni privilegiate e manipolazione del mercato del presente regolamento agli strumenti

---

<sup>1</sup> GU L 86 del 24.3.2012, pag. 1.

finanziari collegati ai prodotti energetici all'ingrosso.

*(15 bis) Ai sensi della direttiva 2003/87/UE 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<sup>1</sup>, la Commissione, gli Stati membri e gli altri organismi ufficialmente designati sono responsabili per 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, per l'elaborazione e l'attuazione della politica climatica dell'Unione, che sono alla base della fornitura di quote di emissioni agli acquirenti conformi al sistema per lo scambio di quote di emissioni dell'Unione. Nell'esercizio di tali compiti, gli organismi pubblici hanno accesso a informazioni di natura non pubblica e sensibili sul piano dei prezzi e, ai sensi della direttiva 2003/78/UE, possono dover effettuare talune operazioni di mercato relative alle quote di emissioni. 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, svolte esclusivamente ai fini di tale politica e riguardanti le quote di emissioni, devono essere escluse dal campo di applicazione del presente regolamento. Tale 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/UE 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 tentano o effettuano transazioni non finalizzate alla politica climatica dell'Unione, o ai casi in cui persone impiegate da tali organismi tentano o effettuano transazioni per proprio conto.*

(16) Come conseguenza della classificazione delle quote di emissioni come strumenti finanziari nell'ambito della revisione della direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 aprile 2004, relativa ai mercati degli strumenti finanziari<sup>2</sup>, anche tali strumenti rientreranno nel campo di applicazione del presente regolamento. Tenendo conto della specificità di quegli strumenti e delle caratteristiche strutturali del mercato della CO<sub>2</sub>, è necessario far sì che l'attività degli Stati membri, della Commissione e degli altri organismi ufficialmente designati nell'ambito delle quote di emissioni non sia oggetto di restrizioni nel perseguimento della politica climatica dell'Unione. *Tuttavia il presente regolamento tiene conto dell'elevata sensibilità delle informazioni relative all'offerta detenute dalle autorità pubbliche e dai funzionari per il mercato delle quote di emissione e, pertanto, della necessità di gestire dette informazioni con la dovuta attenzione nel quadro di procedure chiare che garantiscano un controllo adeguato per evitare una qualsiasi pubblicazione incontrollata o discriminatoria nel mercato delle quote di emissione*

---

<sup>1</sup> GU L 275 del 25.10.2003, pag. 32.

<sup>2</sup> GU L 145 del 30.4.2004, pag. 1.

*con la conseguente distorsione del normale processo di formazione dei prezzi in detti mercati. D'altro canto, le autorità pubbliche dovrebbero garantire una trasparenza sufficiente da consentire un normale processo di formazione dei prezzi nei mercati delle quote di emissione, il che richiede una pubblicazione equa, puntuale e non discriminatoria delle informazioni specifiche, sensibili sul piano dei prezzi e non pubbliche detenute dalle autorità pubbliche.* Inoltre l'obbligo di comunicare informazioni privilegiate va destinato ai partecipanti al mercato in questione in generale. Nondimeno, 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. 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 sull'integrità e la trasparenza del mercato dell'energia (regolamento (UE) n. ... del Parlamento europeo e del Consiglio sull'integrità e la trasparenza del mercato dell'energia all'ingrosso), l'obbligo di comunicare informazioni privilegiate in ordine alle quote di emissioni non deve portare a duplicazioni di comunicazioni obbligatorie sostanzialmente dello stesso contenuto.

- (17) Il 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<sup>1</sup> 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 oggetto di vendita all'asta correlati ai sensi del regolamento (UE) n. 1031/2010.
- (18) Il presente regolamento deve 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 manipolazione del mercato sia integrata da esempi di strategie abusive specifiche che possono essere effettuate da **qualsiasi strumento di negoziazione, incluse le** negoziazioni algoritmiche **e quelle** ad alta frequenza **quali definite nella direttiva [nuova MiFID]**. Gli esempi forniti non sono da considerare esclusivi, né tendono a suggerire che le stesse strategie attuate con altri mezzi non siano abusive.
- (19) Per completare il divieto di manipolazione del mercato, il presente regolamento dovrebbe comprendere anche un divieto di tentare una manipolazione del mercato, in quanto è necessario sanzionare anche i tentativi non riusciti di manipolare il mercato.

---

<sup>1</sup> GU L 302 del 18.11.2010, pag. 1.

Il tentativo di manipolare il mercato deve essere distinto da situazioni in cui un determinato comportamento non ha l'effetto desiderato sul prezzo di uno strumento finanziario. Tale comportamento è considerato una manipolazione del mercato in quanto può dare segnali falsi o fuorvianti.

- (20) Il presente regolamento deve 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, quali 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. 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, compresa la metodologia applicata. Queste norme vengono ad aggiungersi a quelle del regolamento (UE) n. 1227/2011 del Parlamento europeo e *del Consiglio del 25 ottobre 2011 concernente l'integrità e la trasparenza del mercato dell'energia all'ingrosso<sup>1</sup>, 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. Inoltre, le autorità competenti non devono essere tenute a dimostrare il nesso diretto tra il comportamento scorretto di uno o più individui e l'effetto finale su uno o più strumenti finanziari. Dovrebbe essere sufficiente che esista una relazione, anche indiretta, tra il comportamento abusivo e uno strumento finanziario. Ad esempio, la semplice trasmissione di informazioni false o fuorvianti relativa a un tasso dei prestiti interbancario o altri parametri dovrebbe rientrare nella definizione di manipolazione del mercato.*
- (21) Per garantire condizioni di mercato uniformi tra sedi e strumenti di negoziazione ai sensi del presente regolamento, gli operatori di mercati regolamentati, di MTF e OTF dovrebbero essere tenuti ad adottare ***e mantenere dispositivi e procedure efficaci e trasparenti, diretti*** a prevenire e individuare le pratiche di manipolazione ***e di abuso*** 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. Pertanto, le persone che professionalmente predispongono o eseguono operazioni ***sono tenute a disporre di dispositivi e procedure efficaci e a mantenerli*** per individuare e segnalare operazioni sospette. Tali dispositivi e

---

<sup>1</sup> ***GU L 326 dell'8.12.2011, pag. 1.***

procedure includono altresì 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) In considerazione dell'aumento nell'utilizzo di siti web, blog e media sociali sia da parte degli emittenti che degli investitori, è importante chiarire che la diffusione di informazioni false o fuorvianti attraverso internet, compresi i siti dei media sociali o i blog anonimi, sarà considerata un abuso di mercato alla stregua della loro diffusione attraverso i canali di comunicazione più tradizionali.***

- (24) La rapida 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, salvo qualora un ritardo non fuorvierebbe il pubblico e l'emittente sia in grado di garantire la riservatezza delle informazioni in questione.

- (25) Talvolta, ■ può essere nell'interesse della stabilità finanziaria ritardare la comunicazione d'informazioni privilegiate laddove queste siano d'importanza sistemica. L'autorità competente deve quindi poter ***decidere in merito a*** un ritardo nella comunicazione delle informazioni privilegiate.

***(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 in stretta collaborazione con la banca centrale interessata, l'autorità competente incaricata della sorveglianza dell'emittente e, se del caso, l'autorità macroprudenziale nazionale.*

- (26) Il requisito di comunicare informazioni privilegiate può essere oneroso per gli emittenti 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 di vigilanza europea (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati) (AESFEM), istituita mediante regolamento (UE) n. 1093/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>1</sup> deve 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.
- (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 *e soggetti alla piena armonizzazione* per ridurre i costi *a carico delle imprese, indipendentemente dalla loro dimensione. È altresì importante che le persone inserite nei registri siano informate del fatto in parola e delle sue implicazioni a norma del presente regolamento e della direttiva .../.../UE [nuova MAD]. Poiché dette persone hanno accesso a informazioni privilegiate, il presente regolamento dovrebbe inoltre prevedere l'obbligo che esse comunichino qualsiasi informazione in loro possesso sugli abusi di mercato potenziali o reali.*
- (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. *È pertanto opportuno che la comunicazione delle operazioni effettuate da persone che esercitano responsabilità di direzione e tutte le loro comunicazioni pubbliche soddisfino le norme più elevate possibili.* 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 nonché le operazioni effettuate da un terzo che esercita un potere discrezionale per conto delle suddette persone.
- (29) Il conferimento all'autorità competente di ogni Stato membro di una serie di strumenti e poteri adeguati garantirà l'efficacia della sua opera di vigilanza. Anche le

---

<sup>1</sup> GU L 331 del 15.12.2010, pag. 12.

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 deve 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.

- (30) Allo scopo di individuare casi di abuso di informazioni privilegiate e di manipolazione del mercato, è necessario che le autorità competenti abbiano la possibilità di accedere a locali privati e sequestrare documenti. L'accesso a locali privati è necessario in particolare 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 ad essa non verrebbe dato seguito o che i documenti o le informazioni a cui la richiesta si riferisce verrebbero rimossi, manomessi o distrutti.
- (31) Le registrazioni *di conversazioni telefoniche, comunicazioni elettroniche e* relative allo scambio di dati esistenti presso le società d'investimento che eseguono operazioni o le registrazioni relative al traffico telefonico e allo scambio 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. Le registrazioni relative al traffico telefonico e allo scambio di dati possono determinare l'identità del responsabile della diffusione di informazioni false o fuorvianti, 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 devono poter richiedere le registrazioni esistenti di conversazioni telefoniche, comunicazioni elettroniche e relative allo scambio di dati conservate da una società di investimento conformemente alla direttiva [nuova MiFID].*** Allo scopo di introdurre pari condizioni nell'Unione in relazione all'accesso da parte delle autorità competenti alle registrazioni esistenti relative al traffico telefonico e allo scambio di dati conservate da un operatore di telecomunicazioni ■, le autorità competenti dovrebbero essere in grado di chiedere registrazioni esistenti relative al traffico telefonico e allo scambio di dati *da esso* conservate, ***qualora dette registrazioni relative al traffico telefonico e allo scambio di dati*** possano essere rilevanti al fine di dimostrare l'abuso di informazioni privilegiate o la manipolazione del mercato definita nella direttiva.../.../UE [nuova MAD] in violazione del presente regolamento o della direttiva .../.../UE [nuova MAD]. ***Dette registrazioni non comprendono il contenuto delle comunicazioni vocali per telefono, salvo in caso di autorizzazione dell'autorità giudiziaria ai fini dell'inclusione del relativo contenuto.***
- (32) Dal momento che gli abusi di mercato si verificano attraverso i mercati e a livello transfrontaliero, le autorità competenti dovrebbero essere tenute 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, deve notificarlo all'autorità competente e all'AESFEM. Nei casi di abusi di mercato con effetti transfrontalieri, l'AESFEM deve *poter* coordinare le indagini se glielo chiede una delle autorità competenti interessate o, *se del caso, rispetto agli obiettivi del presente regolamento, di sua iniziativa.*

- (32 bis) *L'individuazione tempestiva ed un'efficace indagine della manipolazione del mercato pone notevoli difficoltà per le autorità competenti. In particolare, quando tale manipolazione viene effettuata tramite l'attività di order book, la frammentazione delle sedi di negoziazione ostacola la sorveglianza del mercato a causa della mancanza di dati consolidati. Al fine di colmare questa lacuna, è necessario istituire un meccanismo efficace per consentire la sorveglianza di order book tra mercati. A tal fine, le autorità competenti della sede di negoziazione in cui l'emittente è stato per la prima volta ammesso alla negoziazione devono ricevere quotidianamente dati completi in materia di order book dai mercati regolamentati e dagli MTF. A norma dell'articolo 69, paragrafo 2, della direttiva .../.../UE [nuova MiFID ] l'autorità competente ha la facoltà di delegare a terzi compiti di vigilanza.*
- (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 devono 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 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 ottobre 1995, relativa alla tutela delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali e alla libera circolazione di tali dati<sup>1</sup>, e del 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<sup>2</sup>.
- (34) Un quadro solido in materia prudenziale e di condotta negli affari per il settore finanziario deve basarsi su regimi di vigilanza e sanzionatori forti. A tal fine le autorità di vigilanza devono 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 vigilanza. *Il presente regolamento, unitamente alla direttiva 2012/.../UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del ... [sulle sanzioni penali per abuso di informazioni privilegiate e manipolazione del mercato], mira ad istituire un quadro dettagliato riguardante, in particolare, le sanzioni che devono essere imposte per combattere gli abusi di*

---

<sup>1</sup> GU L 281 del 23.11.1995, pag. 31.

<sup>2</sup> GU L 8 del 12.1.2001, pag. 1.

*mercato.*

(35) Pertanto, **il presente regolamento deve** fissare una serie di ammende, sanzioni e misure amministrative per assicurare un approccio comune negli Stati membri e potenziarne l'effetto deterrente. Le ammende amministrative devono tener conto di fattori come la restituzione dei benefici finanziari individuati, la gravità e durata della violazione, eventuali circostanze aggravanti o attenuanti, **le ripercussioni della violazione su terzi e sul regolare funzionamento dei mercati**, la necessità che le ammende abbiano un effetto deterrente e **prevenire il ripetersi di violazioni, compresa la possibilità di un'interdizione permanente dalle funzioni presso società di investimento od operatori di mercato e**, se opportuno, prevedere una riduzione dell'ammenda in caso di collaborazione con l'autorità competente. L'adozione e pubblicazione delle sanzioni deve avvenire nel rispetto dei diritti fondamentali in conformità alla Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea.

*(35 bis) D'altro canto, la direttiva 2012/.../UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del ... [sulle sanzioni penali per abuso di informazioni privilegiate e manipolazione del mercato], deve introdurre l'obbligo per tutti gli Stati membri di stabilire sanzioni penali efficaci, proporzionate e dissuasive per i reati più gravi di manipolazione del mercato e abuso d'informazioni privilegiate. Entrambi gli atti sono intesi ad essere complementari e dovrebbero, insieme, fornire gli strumenti necessari ad imporre, ove opportuno, sanzioni adeguate. Nulla dovrebbe, tuttavia, obbligare le autorità in questione a scegliere fin dall'inizio delle indagini il tipo di sanzioni che si vogliono imporre. In altri termini, il fatto che un'indagine venga avviata al fine di imporre sanzioni amministrative non dovrebbe escludere l'imposizione di sanzioni penali, a seconda delle specificità del caso.*

(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. Il presente regolamento deve pertanto garantire la sussistenza di modalità adeguate per incoraggiare le segnalazioni alle autorità competenti di possibili violazioni del presente regolamento, tutelando chi segnala gli abusi da ritorsioni. 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. Inoltre, gli Stati membri dovrebbero assicurare che i regimi per le denunce di irregolarità implementati dagli stessi includano meccanismi volti a fornire una protezione adeguata del soggetto segnalato, in particolare relativamente al diritto alla protezione dei suoi dati personali e alle procedure atte a garantire il diritto del soggetto segnalato di difendersi ed essere ascoltato prima dell'adozione di una decisione, nonché il diritto a un ricorso effettivo dinanzi a un giudice contro una decisione che lo 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. 2273/2003 della Commissione, del 22 dicembre 2003, recante modalità di esecuzione della direttiva 2003/6/CE 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<sup>1</sup> 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.
- (39) Il presente regolamento rispetta i diritti fondamentali e osserva i principi riconosciuti dalla Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea contenuta nel trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE), in particolare il diritto al rispetto della vita privata e familiare, il diritto alla protezione dei dati personali, la libertà di espressione e d'informazione, la libertà d'impresa, il diritto a un ricorso effettivo e a un giudice imparziale, la presunzione di innocenza e i diritti della difesa, i principi di legalità e proporzionalità dei reati e delle pene e il diritto di non essere giudicato o punito due volte per lo stesso reato. Le limitazioni ai suddetti diritti sono conformi all'articolo 52, paragrafo 1, della Carta nella misura in cui sono necessari per garantire gli obiettivi di interesse generale della tutela degli investitori e dell'integrità dei mercati finanziari, e sono previste opportune garanzie per assicurare che i diritti siano limitati solo nella misura necessaria a conseguire i suddetti obiettivi e da misure proporzionate all'obiettivo perseguito. In particolare la segnalazione di operazioni sospette è necessaria per consentire alle autorità competenti di individuare e sanzionare gli abusi di mercato. Occorre vietare i tentativi di manipolare il mercato per permettere alle autorità competenti di sanzionare tali tentativi quando esse abbiano la prova dell'intenzione di manipolare il mercato, anche in assenza di un effetto identificabile sui prezzi di mercato. L'accesso alle registrazioni telefoniche e dei 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. Le condizioni imposte dal presente regolamento assicurano la conformità ai diritti fondamentali. Le misure relative alle segnalazioni sono necessarie per facilitare l'individuazione degli abusi di mercato e garantire la tutela degli autori delle segnalazioni e della persona oggetto della segnalazione, compresa la protezione della loro vita privata, dei dati personali, e del diritto ad essere sentito e ad un ricorso effettivo dinanzi ad un tribunale. L'introduzione di norme minime comuni per misure amministrative, sanzioni e ammende è necessaria per garantire che violazioni comparabili in materia di abusi di mercato vengano sanzionate nella stessa misura e per garantire che le sanzioni comminate siano proporzionate alla violazione. Inoltre, il presente regolamento non impedisce in alcun modo agli Stati membri di applicare le rispettive norme costituzionali in materia di libertà di stampa e di libertà di espressione dei mezzi di comunicazione.

---

<sup>1</sup> GU L 336 del 23.12.2003, pag. 33.

- (40) La direttiva 95/46/CE e il regolamento (UE) n. 45/2001 disciplinano il trattamento dei dati personali effettuato dall'AESFEM nel contesto del presente regolamento e sotto la vigilanza delle autorità competenti degli Stati membri, in particolare delle pubbliche autorità indipendenti designate dagli Stati membri. Lo scambio o la trasmissione di informazioni tra autorità competenti deve 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 deve 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 a adottare atti delegati, a norma dell'articolo 290 del TFUE. In particolare, occorre adottare atti delegati per quanto riguarda le condizioni relative ai programmi di riacquisto di azioni proprie e alle operazioni di stabilizzazione di strumenti finanziari, 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, le condizioni di redazione dei registri delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate nonché la soglia e le condizioni relative alle operazioni svolte da persone che esercitano responsabilità di direzione. 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 deve assicurare una trasmissione simultanea, tempestiva e appropriata dei documenti pertinenti al Parlamento europeo e al Consiglio.

## I

- (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 regolamentazione e progetti di norme tecniche di attuazione che non comportino scelte politiche, da presentare alla Commissione.
- (45) Occorre che la Commissione adotti i progetti di norme tecniche di regolamentazione, elaborati dall'AESFEM in ordine alle modalità 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 e 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. È particolarmente importante che la Commissione svolga appropriate consultazioni nel corso dei suoi lavori preparatori, anche a livello di esperti.
- (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 del presente regolamento, 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 del presente regolamento, 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 [nuova *MiFID*], e devono pertanto divenire applicabili alla data di applicazione del riesame della direttiva MiFID.

HANNO ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

## **CAPO I DISPOSIZIONI GENERALI**

### **SEZIONE 1**

#### **OGGETTO E CAMPO DI APPLICAZIONE**

##### Articolo 1 Oggetto

Il presente regolamento istituisce un quadro normativo comune su gli abusi di mercato diretto a garantire l'integrità dei mercati finanziari dell'Unione e accrescere la tutela e la fiducia degli investitori in tali mercati.

##### Articolo 2

---

\* *GU inserire la data: 12 mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.*

## Ambito 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 su un sistema multilaterale di negoziazione (MTF) o su un sistema organizzato di negoziazione (OTF) in almeno uno Stato membro;
  - c) ai comportamenti e alle operazioni relativi agli strumenti finanziari di cui alle lettere a) o b), attuati indifferentemente su un mercato regolamentato, su un MTF o su un OTF;
  - d) ai comportamenti e alle operazioni, incluse le offerte, relativi 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 articoli 7 e 9 si applicano anche all'acquisto o alla cessione di strumenti finanziari non compresi nel paragrafo 1, lettere a) e b), ma il cui valore è collegato ad uno strumento finanziario compreso nel suddetto paragrafo. Ciò comprende gli strumenti derivati per il trasferimento del rischio di credito in relazione ad uno strumento finanziario di cui al paragrafo 1 e i contratti finanziari per le differenze in relazione a tale strumento finanziario.

***2 bis. Gli articoli da 7 a 10 si applicano altresì ai tassi di interesse, alle valute, ai parametri, ai tassi dei prestiti interbancari o agli indici e ai tipi di strumenti finanziari, compresi i contratti derivati o gli strumenti derivati, il cui valore risulta dal valore dei tassi di interesse, delle valute o degli indici.***

3. Gli articoli 8 e 10 si applicano anche a operazioni, ordini di compravendita e altri comportamenti in relazione a:
  - a) 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 o comportamento ha o è probabile che abbia o è finalizzato ad avere, un effetto su uno strumento finanziario di cui al paragrafo 1, lettere a) e b);
  - 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 su uno strumento finanziario di cui al paragrafo 1, lettere a) e b); o

- 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 o comportamento ha o è probabile che abbia o è finalizzato ad avere, un effetto sui contratti a pronti su merci.



4. I requisiti e divieti contenuti nel presente regolamento si applicano alle attività svolte nell'Unione o fuori dell'Unione in relazione agli strumenti di cui ai paragrafi 1, 2 e 3.

*4 bis. L'AESFEM pubblica e mantiene un elenco che riporta gli strumenti di cui al paragrafo 1, lettere a) e b), e le sedi di negoziazione sui quali sono negoziati. Detto elenco non limita l'ambito di applicazione del presente regolamento.*

## SEZIONE 2

### ESCLUSIONI DAL CAMPO 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 **strumenti finanziari** nei programmi di riacquisto quando tutti i dettagli del programma vengono comunicati **e approvati dall'autorità competente** 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.
2. I divieti di cui agli articoli 9 e 10 del presente regolamento non si applicano alla █ stabilizzazione di uno strumento finanziario se questa è effettuata per un periodo di tempo limitato, quando informazioni rilevanti in merito alla stabilizzazione **vengono comunicate all'autorità competente, e da questa approvate**, e vengono rispettati limiti adeguati in merito al prezzo.
- 2 bis. L'accesso a informazioni privilegiate relative a un'altra società e l'utilizzazione di queste 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 è considerato di per sé un abuso di informazioni privilegiate.*
- 2 ter. Poiché l'acquisto 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 considera che il fatto di effettuare questo acquisto o cessione costituisca di per sé un'utilizzazione di un'informazione privilegiata.*

3. La Commissione adotta atti delegati in conformità all'articolo 31 che **definiscono gli obiettivi e** specificano le condizioni **alle quali i** programmi di riacquisto di azioni proprie e le misure di stabilizzazione **devono conformarsi per beneficiare dell'esenzione** di cui ai paragrafi 1 e 2 **■**, incluse le condizioni di negoziazione, le restrizioni in ordine ai tempi e al volume, gli obblighi di comunicazione e di segnalazione e le condizioni relative al prezzo.

**3 bis. L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione che precisano le condizioni alle quali tali programmi di riacquisto e le misure di stabilizzazione di cui ai paragrafi 1 e 2 devono conformarsi, incluse le condizioni di negoziazione, le restrizioni in ordine ai tempi e al volume, 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.**

#### 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 o ordini **■** posti in essere nella condotta della politica monetaria, dei cambi, della gestione del debito pubblico da parte di uno Stato membro, del Sistema europeo di banche centrali, delle banche centrali degli Stati membri o di altri ministeri, agenzie o società veicolo degli 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 dall'Unione, da una società veicolo che opera per vari Stati membri, dalla Banca europea per gli investimenti, 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, o dall'European Financial Stability Facility.

**1 bis. Qualsiasi organismo che si avvale delle esenzioni previste dal presente articolo garantisce di possedere solide norme interne atte a monitorare e attenuare i conflitti di interesse nonché sistemi e controlli atti a prevenire abusi di mercato da parte di dipendenti interni o contraenti esterni.**

#### Articolo 4 bis

**Prassi di mercato ammesse**

---

\* **GU inserire la data: 12 mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.**



1. *Le autorità competenti possono istituire una prassi di mercato ammessa sulla base dei seguenti criteri:*
  - a) *il grado di trasparenza della prassi in questione rispetto all'intero mercato;*
  - b) *la necessità di salvaguardare il gioco delle forze di mercato e la regolare interazione fra l'offerta e la domanda;*
  - c) *il livello d'impatto della prassi in questione sulla liquidità e sull'efficienza del mercato;*
  - d) *il grado in cui la prassi in questione tiene conto del meccanismo di negoziazione sul mercato interessato e permette ai partecipanti al mercato di reagire prontamente e adeguatamente alla nuova situazione creata dalla prassi stessa;*
  - e) *il rischio inerente alla prassi in questione 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 atte 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, la sua natura regolamentata o meno, ivi compreso il tipo di strumenti finanziari negoziati e il tipo di operatori, con particolare riguardo alla quota di partecipazione al mercato degli investitori al dettaglio.*
2. *Prima di istituire una prassi di mercato ammessa, un'autorità competente notifica all'AESFEM e alle altre autorità competenti la prassi di mercato ammessa in questione e fornisce particolari della valutazione svolta conformemente ai criteri di cui al paragrafo 1. Detta notifica è trasmessa entro 6 mesi prima della prevista entrata in vigore della prassi di mercato in questione.*
3. *Entro tre mesi dalla ricezione della notifica, l'AESFEM trasmette all'autorità competente in questione 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 5 ed esamina 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 internet dell'AESFEM.*
4. *Qualora un'autorità competente istituisca una prassi di mercato ammessa contraria a un parere dell'AESFEM espresso secondo il paragrafo 3, essa pubblica sul proprio sito web, entro 24 ore dall'istituzione della prassi di mercato ammessa,*

*una nota che ne illustri integralmente i motivi, comprese le ragioni per cui la prassi di mercato ammessa non minaccia la fiducia del mercato.*

5. *Per assicurare un'applicazione coerente del presente articolo, l'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare la procedura dettagliata relativa all'istituzione di una prassi di mercato ammessa in base ai paragrafi 2 e 3.*

*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 conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.*

6. *Le autorità competenti riesaminano regolarmente le prassi di mercato da esse ammesse, tenendo soprattutto conto dei cambiamenti significativi del contesto del mercato interessato, quali modifiche delle regole di negoziazione o delle infrastrutture del mercato.*
7. *L'AESFEM pubblica sul suo sito web un elenco delle prassi di mercato ammesse e degli Stati membri in cui sono applicabili.*
8. *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.*
9. *Le prassi di mercato ammesse istituite dalle autorità competenti prima dell'entrata in vigore del presente regolamento continuano ad applicarsi nei rispettivi Stati membri interessati finché non siano presentate all'AESFEM conformemente al paragrafo 2. Le autorità competenti presentano tali prassi di mercato ammesse all'AESFEM entro tre mesi dall'approvazione da parte della Commissione delle norme tecniche di regolamentazione di cui al paragrafo 5.*

### **SEZIONE 3**

#### **DEFINIZIONI**

##### Articolo 5 Definizioni

1. Ai fini del presente regolamento si intende per:
  - 1) "strumento finanziario": qualsiasi strumento ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 1,

---

\* *GU inserire la data: 12 mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.*

punto 8, del regolamento [MiFIR];

- 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 ammessa": prassi di cui è ragionevole attendersi l'esistenza in uno o più mercati finanziari e ammessa dall'autorità competente in conformità dell'articolo 4 bis;**
- 4 ter) "stabilizzazione": qualsiasi acquisto o offerta di acquisto di strumenti finanziari pertinenti, o qualsiasi operazione su strumenti collegati equivalenti, da parte di imprese di investimento o di enti creditizi, effettuati nel contesto 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;**
- 5) "sede di negoziazione": un sistema o meccanismo nell'Unione di cui all'articolo 2, paragrafo 1, punto 25, del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR];
- 6) "mercato di crescita per le PMI": un sistema multilaterale di negoziazione (MTF) nell'Unione ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 11, della direttiva .../.../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 Commissione<sup>1</sup>;
- 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, inclusi i contratti derivati che devono essere regolati con consegna fisica del sottostante;
- 11) "mercato a pronti": un mercato di merci sul quale le merci sono vendute a contanti e prontamente consegnate al regolamento dell'operazione;

---

<sup>1</sup> 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 19 a 24 della direttiva 77/91/CEE<sup>1</sup>;
- 13) "negoziazione algoritmica": negoziazione di strumenti finanziari tramite algoritmi informatizzati ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 30, della direttiva .../.../UE [nuova MiFID];
- 14) "quota di emissione": uno strumento finanziario di cui all'allegato I, sezione C, punto 11, della direttiva .../.../UE [nuova MiFID];
- 15) "partecipante al mercato delle quote di emissioni": la persona che effettua operazioni, incluso l'inoltro di ordini di compravendita, in quote di emissioni;
- 16) "emittente di uno strumento finanziario": un emittente ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 1, lettera h), della direttiva 2003/71/CE<sup>2</sup>;



- 18) "prodotto energetico all'ingrosso": prodotto energetico all'ingrosso ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 4, del regolamento (UE) n. 1227/2011<sup>3</sup>;
- 19) "autorità nazionale di regolamentazione": autorità nazionale di regolamentazione ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 10, del regolamento (UE) n. 1227/2012;

**19 bis) "dati di order book": le informazioni che devono essere fornite in relazione ad un singolo ordine inviato al mercato regolamentato o al MTF al fine di entrare nell'order book detenuto e mantenuto dalla persona che gestisce il mercato regolamentato o il MTF in questione;**

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

20) "parametro": qualsiasi **tasso, indice o dato pubblicato, con riferimento al quale viene determinato l'importo da corrispondere per uno strumento finanziario, compreso il tasso dei prestiti interbancari**, calcolato applicando una formula o **estrapolandolo in base:**

**a) al prezzo o al valore di** una o più attività sottostanti; oppure

---

<sup>1</sup> Seconda direttiva 77/91/CEE del Consiglio, del 13 dicembre 1976, intesa a coordinare, per renderle equivalenti, le garanzie che sono richieste, negli Stati Membri, alle società di cui all'articolo 58, secondo comma, del Trattato, 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 26 del 31.1.1977, pag. 1).

<sup>2</sup> 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).

<sup>3</sup> Regolamento (CE) n. 1227/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 ottobre 2011, che istituisce uno strumento per il finanziamento della cooperazione allo sviluppo (GU L 326 dell'8.12.2011, pag. 1).

- b) *al tasso d'interesse (effettivo o stimato) applicato all'assunzione di prestiti;*
- 2. *Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati a norma dell'articolo 32 per quanto riguarda misure atte a precisare gli elementi tecnici o a modificare, se del caso, le definizioni di cui al paragrafo 1 conformemente alle definizioni di cui al regolamento (UE) n. .../2012 [MIFIR] e alla direttiva 2012/.../UE [nuova MiFID] per tenere conto:*
  - a) *degli sviluppi tecnici sui mercati finanziari;*
  - b) *dell'elenco delle pratiche abusive di cui all'articolo 34 ter, lettera b).*

## 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 tali strumenti derivati o 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 ***o avere un effetto distorsivo sul funzionamento dei mercati degli strumenti derivati sulle merci o ostacolare la vigilanza del mercato in questione; nonché*** un'informazione che è necessario comunicare 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;
  - 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, **nonché un'informazione che è necessario comunicare 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;**

- 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;
- e) le informazioni che non rientrano nelle lettere a), b) c) o d) in relazione ad uno o più emittenti di strumenti finanziari o a uno o più strumenti finanziari, che **sebbene** in genere **non** disponibili al pubblico, **sono di natura tale che è ragionevole ritenere che debbano essere soggetti a successiva divulgazione** e che, se fossero disponibili per un investitore ragionevole, che opera regolarmente sul mercato nello strumento finanziario o nel contratto a pronti su merci collegato, sarebbero considerate **rilevanti** da quest'ultimo nel decidere le condizioni alle quali effettuare operazioni sullo strumento finanziario o sul contratto a pronti su merci collegato **e ove ogni tipo di condotta in merito a tali informazioni rischi di essere considerata da un investitore ragionevole che opera regolarmente sul mercato come un mancato rispetto, da parte della persona interessata, delle norme di comportamento che sia ragionevole aspettarsi da una persona in tale posizione in relazione a tale mercato.**
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, **delle quote di emissioni** o dei prodotti oggetto di vendita all'asta **correlati**.
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, **sulle quote di emissioni** o sui prodotti oggetto di vendita all'asta **correlati**, s'intende un'informazione che un investitore ragionevole probabilmente utilizzerebbe come uno degli elementi su cui basare le proprie decisioni di investimento.
- 3 bis. Per garantire l'applicazione coerente del paragrafo 1, lettera (c), l'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione che definiscono l'informazione privilegiata in relazione alle quote di emissione o ai prodotti messi all'asta sulla base delle stesse.**

*L'ESMA presenta tali progetti di standard tecnici di regolamentazione alla Commissione, previa consultazione pubblica, 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.*

- 3 ter. Per garantire l'applicazione coerente dell'articolo 1, paragrafo 1, lettera (e), alle diverse attività di mercato, l'AESFEM elabora orientamenti che aiutano a determinare le adeguate norme di comportamento in relazione ai pertinenti mercati.*

#### Articolo 7

Abuso di informazioni privilegiate e comunicazione impropria 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'utilizzo di dette informazioni per annullare o modificare un ordine concernente uno strumento finanziario al quale le informazioni si riferiscono quando tale ordine è stato inoltrato prima di entrare in possesso di dette informazioni privilegiate.
  2. Ai fini del presente regolamento, si ha un tentativo di abuso di informazioni privilegiate quando una persona in possesso di informazioni privilegiate **utilizza tali informazioni per tentare** di acquisire o cedere, per conto proprio o per conto di terzi, direttamente o indirettamente, strumenti finanziari a cui tali informazioni si riferiscono. Viene considerato abuso di informazioni privilegiate anche il tentativo di annullare o modificare un ordine concernente uno strumento finanziario al quale le suddette informazioni si riferiscono quando tale ordine è stato inoltrato prima di entrare in possesso di dette informazioni privilegiate. **Il tentativo di acquisire o cedere strumenti finanziari a norma del presente articolo significa compiere qualsiasi passo necessario per effettuare, cancellare o modificare una compravendita.**
  3. Ai fini del presente regolamento, una persona raccomanda o induce un'altra persona a compiere abusi di mercato se tale persona è in possesso di informazioni privilegiate e raccomanda a un'altra persona, **sulla base di tali informazioni privilegiate**, di acquisire o cedere strumenti finanziari a cui tali informazioni si riferiscono o induce la persona a procedere a detto acquisto o cessione.
- 3 bis. L'utilizzo o la comunicazione a terzi di raccomandazioni o induzioni di cui al paragrafo 3 sono intesi come abuso di informazioni privilegiate qualora la persona che utilizza o comunica la raccomandazione o l'induzione sappia o si presume che sappia che si basa su informazioni privilegiate.*

---

\* *GU inserire la data: 12 mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.*

**3 ter.** *Ai fini del presente regolamento, una persona raccomanda o induce un'altra persona a compiere abusi di mercato se la persona è in possesso di informazioni privilegiate e raccomanda a un'altra persona, sulla base di tali informazioni, di annullare o modificare un ordine concernente uno strumento finanziario al quale le suddette informazioni si riferiscono, senza divulgare le informazioni privilegiate a tale persona, o induce la persona a procedere a detta cancellazione o modifica.*

4. Ai fini del presente regolamento, si ha comunicazione impropria di informazioni privilegiate quando qualcuno 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 o professione.

5. I paragrafi 1, 2, 3 e 4 si applicano a chiunque 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 della propria attività occupazionale o professionale,
- d) per essere coinvolto in attività *illegali*.

I paragrafi 1,2, 3 e 4 si applicano anche nel caso di informazioni privilegiate ottenute da una persona in circostanze diverse da quelle di cui alle lettere da a) a d) e che l'interessato sa o dovrebbe sapere che trattarsi di informazioni privilegiate.

6. Quando la persona di cui ai paragrafi 1 e 2 è una persona giuridica, le disposizioni dei suddetti paragrafi si applicano anche alle persone fisiche che partecipano o influenzano la decisione di effettuare, o di tentare di effettuare, l'acquisto o la cessione per conto della persona giuridica in questione.

7. Il presente articolo non si applica a una persona giuridica che effettua un'operazione qualora tale persona:

- a) *non incoraggi, raccomandi o influenzi in altro modo la persona fisica che procede alla decisione a suo nome ad acquisire o cedere strumenti finanziari cui tali informazioni si riferiscono; nonché*
- b) *abbia istituito, applicato e mantenuto misure e procedure interne adeguate ed efficaci per garantire che né la persona fisica di cui alla lettera a), né qualsiasi altra persona fisica che potesse esercitare influenza sulla decisione di acquisire o cedere detti strumenti fosse in possesso di informazioni privilegiate di cui alla lettera a).*

8. Il presente articolo non si applica alle operazioni effettuate per ottemperare ad un obbligo di acquisto o di cessione di strumenti finanziari giunto a scadenza, quando



tale obbligo derivi da un accordo concluso, o si tratti di ottemperare ad un obbligo legale o regolamentare, prima che la persona interessata entrase in possesso di un'informazione privilegiata.

9. In relazione alle aste di quote di emissioni o di altri prodotti connessi oggetto di vendita all'asta che si tengono ai sensi del regolamento (UE) n. 1031/2010, il divieto di cui al paragrafo 1 si applica all'utilizzo di informazioni privilegiate attraverso la presentazione, la modifica o il ritiro di un'offerta per conto della persona in possesso delle informazioni privilegiate o per conto di un terzo.

**9 bis. *Si presume che una persona in possesso di informazioni privilegiate non ne faccia utilizzo e pertanto non commetta abuso di informazioni privilegiate, qualora tale persona:***

- a) *sia un market maker o una persona autorizzata ad agire come controparte e l'acquisto o la cessione di strumenti finanziari cui si riferiscono dette informazioni privilegiate siano effettuati legittimamente nell'ambito del normale esercizio del lavoro, della professione o delle funzioni; oppure*
- b) *sia autorizzata a eseguire ordini per conto terzi e l'acquisto o la cessione di strumenti finanziari cui si riferiscono dette informazioni privilegiate siano effettuati legittimamente nell'ambito del normale esercizio del lavoro, della professione o delle funzioni;*

#### 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 alla fornitura, 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;
- b) l'effettuazione di un'operazione, l'inoltro di un ordine di compravendita o qualsiasi **altra attività o** comportamento che incida, **o è 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 raggirio o espediente;
- c) la diffusione di informazioni tramite i mezzi di informazione, compreso

Internet, o tramite ogni altro mezzo, che abbia, *o è probabile che abbia*, le conseguenze di cui al comma a), quando la persona che ha proceduto alla diffusione sapeva, o avrebbe dovuto sapere, che le informazioni erano false o fuorvianti; oppure

- d) la trasmissione di informazioni false o fuorvianti, la comunicazione di dati falsi o fuorvianti ovvero *qualsiasi altro comportamento relativo ai parametri tendente a creare una rappresentazione falsa e fuorviante di qualsiasi tipo oppure la richiesta di creare una rappresentazione del genere.*

Quando le informazioni vengono diffuse nell'ambito dell'attività giornalistica di cui al primo comma, punto c), la diffusione delle informazioni viene valutata tenendo conto delle norme che disciplinano la libertà **■** di *espressione e la libertà e pluralismo dei media, nonché delle norme o dei codici che regolano la professione di giornalista*, a meno che:

- tali persone ricavano, direttamente o indirettamente, un vantaggio o guadagni dalla diffusione delle informazioni in questione; oppure
- la comunicazione o la diffusione viene fatta con l'intenzione di fuorviare il mercato in merito all'offerta, alla domanda o al prezzo di strumenti finanziari.

2. Ai fini del presente regolamento, per tentativo di manipolare il mercato si intende quanto segue, *a prescindere dal fatto che si ottenga l'effetto finale desiderato*:

- a) il tentativo di avviare un'operazione, il tentativo di inoltrare un ordine di compravendita o il tentativo di tenere qualsiasi altro comportamento definito al paragrafo 1, lettera a) o b); oppure
- b) il tentativo di diffondere informazioni definito al paragrafo 1, lettera c).

**2 bis.** *Ai fini del presente articolo, per tentativo si intende qualsiasi azione necessaria a compiere una qualunque delle attività di cui al paragrafo 2, lettere a) e b).*

3. Sono considerati, fra gli altri, manipolazione del mercato o tentativi di manipolare il mercato i seguenti comportamenti:

- a) il comportamento di una persona o di più persone che agiscono in collaborazione per acquisire una posizione dominante *o di altro tipo* sull'offerta o sulla domanda di uno strumento finanziario o di contratti a pronti su merci collegati che abbia *o possa avere* l'effetto di fissare, direttamente o indirettamente, i prezzi di acquisto o di vendita o di porre in atto altre condizioni commerciali non corrette *o di fissare i prezzi a un livello anormale e artificiale*;
- b) l'acquisto o la vendita di strumenti finanziari *in qualsiasi fase del periodo di negoziazione, che abbia o possa avere* l'effetto o l'intenzione di fuorviare gli investitori che agiscono sulla base dei prezzi *visualizzati, compresi i prezzi* di

chiusura,

- c) *le emissioni* di ordini presso una sede di negoziazione, *comprese la cancellazione o la modifica degli stessi, generalmente entro un breve periodo*, attraverso **qualsiasi mezzo di negoziazione disponibile anche elettronico e incluse le strategie di negoziazioni ad alta frequenza ai sensi della direttiva .../.../UE [nuova MiFID] che consistono in particolare in almeno una delle seguenti azioni:**
- interrompere o ritardare il funzionamento del sistema di negoziazione della sede di negoziazione, **o rendere più probabile tale effetto;**
  - rendere più difficile per gli altri operatori individuare gli ordini autentici sul sistema di negoziazione della sede di negoziazione, **o rendere più probabile tale effetto, anche emettendo ordini che determinino un sovraccarico o una destabilizzazione del prospetto degli ordini;** oppure
  - creare un'impressione falsa 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, o contribuire a creare tale impressione;**
- 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, **mirando a beneficiare** 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. Le sedi di negoziazione garantiscono, conformemente all'articolo 59 della direttiva .../.../UE [nuova MiFID], di essere dotate di regimi atti a evitare che una persona che agisca in collaborazione possa acquisire una posizione dominante sull'offerta o sulla domanda di uno strumento finanziario o di contratti a pronti su merci collegati che abbia l'effetto di fissare, direttamente o indirettamente, i prezzi di acquisto o di vendita o di porre in atto altre condizioni commerciali non corrette.**

*4 ter. Per garantire il corretto funzionamento dei mercati, i partecipanti al mercato comunicano informazioni aggiuntive alla sede di negoziazione e all'autorità competente, al fine di consentire loro di individuare più facilmente comportamenti abusivi e di condurre un'indagine.*

*Tali informazioni comprendono i seguenti elementi:*

- a) l'identità dell'emittente di un ordine;*
- b) l'esecuzione manuale o elettronica dell'ordine; nonché*
- c) la strategia di esecuzione utilizzata.*

*5. L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare gli indicatori stabiliti all'allegato I, al fine di chiarirne gli elementi e tener conto degli sviluppi tecnici sui mercati finanziari.*

*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.*

## **CAPO 2**

### **ABUSO DI INFORMAZIONI PRIVILEGIATE E MANIPOLAZIONE DI MERCATO**

#### **Articolo 9**

**Abuso di informazioni privilegiate e comunicazione impropria di informazioni privilegiate**

Non è consentito:

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

---

\* *GU inserire la data: 12 mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.*

mercato.

**Articolo 10 bis**  
**Realizzazione abusiva di ordini**

1. *Chiunque gestisca l'attività di una sede di negoziazione deve aver predisposto regole per prevenire la realizzazione abusiva di ordini di cui all'articolo 51, paragrafo 5 bis della direttiva .../... [nuova MiFID] quali una commissione maggiore per i partecipanti al mercato che immettono un ordine successivamente annullato e una commissione minore per un ordine eseguito oppure una commissione maggiore per i partecipanti al mercato che immettono un elevato tasso di ordini successivamente annullati rispetto agli ordini eseguiti e una commissione maggiore ai soggetti che operano con una strategia di negoziazione ad alta frequenza al fine di tenere in conto gli oneri supplementari sulla capacità del sistema. Chiunque gestisca l'attività di una sede di negoziazione deve essere in grado di adeguare le commissioni relative agli ordini annullati in funzione del lasso di tempo in cui l'ordine è stato mantenuto e di calibrare le commissioni in funzione dello strumento finanziario a cui si applicano.*
2. *Chiunque gestisca l'attività di una sede di negoziazione segnala le violazioni sistematiche e ripetute di dette regole alle autorità competenti affinché queste ultime adottino le misure appropriate a norma del presente regolamento.*
3. *Conformemente alle disposizioni dell'articolo 17 della direttiva .../... [MiFID], qualora un'impresa che pratici negoziazioni algoritmiche non comunichi alla sua autorità competente una voce rilevante o una modifica sostanziale nella funzione del suo algoritmo o della sua strategia di negoziazione, tutti i risultanti effetti dannosi sul mercato sono considerati abusivi e perseguibili mediante la piena applicazione del presente regolamento.*
4. *Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 32 per quanto riguarda le disposizioni del presente articolo e in particolare:*
  - a) *per provvedere a che le commissioni non costituiscano incentivi per condizioni commerciali alterate o abusi di mercato;*
  - b) *per precisare il tasso di ordini annullati rispetto a quelli eseguiti di cui al paragrafo 1;*
  - c) *per provvedere a che i sistemi di negoziazioni algoritmiche o di negoziazione ad alta frequenza non possano prefigurare o concorrere a condizioni commerciali alterate sul mercato.*

**Articolo 11**  
**Prevenzione e individuazione di abusi di mercato**

1. Chiunque gestisca l'attività di una sede di negoziazione *o fuori borsa* adotta e mantiene dispositivi e procedure efficaci a norma degli [articoli 31 e 56] della direttiva [nuova MIFID] diretti a prevenire e individuare abusi di mercato.
- 1 bis. Chiunque gestisca l'attività di una sede di negoziazione adotta e mantiene dispositivi e procedure efficaci per scambiare informazioni con gli altri operatori che gestiscono attività di una sede di negoziazione che hanno liquidità significative in strumenti identici o strettamente collegati, al fine di prevenire e individuare abusi di mercato tra tali sedi.*
2. Chiunque predisponga o esegua a titolo professionale operazioni in strumenti finanziari *adotta e applica dispositivi e procedure efficaci* per individuare o segnalare ordini e operazioni che potrebbero costituire abuso di informazioni privilegiate, manipolazione di mercato o un tentativo di effettuare manipolazioni di mercato o abusare di informazioni privilegiate. Se la stessa persona sospetta ragionevolmente 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 effettuare una manipolazione di mercato o di abusare di informazioni privilegiate, deve comunicarlo immediatamente all'autorità competente.
- 2 bis. L'AESFEM e l'autorità nazionale competente forniscono uno o più canali di comunicazione sicuri per la notifica degli abusi di mercato. Tali canali garantiscono che l'identità delle persone che comunicano le informazioni sia nota solo all'AESFEM o all'autorità nazionale competente.*
- 2 ter. Chiunque sia iscritto in un elenco di persone che hanno accesso a informazioni privilegiate e venga a conoscenza di attività che potrebbero costituire abuso di informazioni privilegiate, manipolazione di mercato o un tentativo di effettuare manipolazioni di mercato o abusare di informazioni privilegiate, comunica tali informazioni mediante i canali indicati ai paragrafi 2 e 2 bis.*
- 2 quater. La segnalazione in buona fede all'autorità competente di cui agli articoli da 7 a 10 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 detta segnalazione.*
- 2 quinquies. Chiunque, a titolo professionale, intenda interrogare uno o più investitori al fine di stabilire le condizioni di una possibile futura distribuzione significativa o di un possibile futuro riacquisto significativo di valori mobiliari, in cui opera su richiesta di un emittente o di un venditore, tiene un registro appropriato delle proprie domande.*

*Prima della domanda, se l'informazione da comunicare è un'informazione privilegiata, la persona ottiene dall'investitore l'autorizzazione a ricevere tale informazione.*

3. L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione *per* stabilire:
- a) dispositivi e procedure appropriate per conformarsi ai requisiti di cui al paragrafo 1;
  - b) *i* sistemi e *i* modelli di notifica da utilizzare per conformarsi ai requisiti di cui al paragrafo 2; *nonché*
  - c) *il tipo di richieste che si considerano siano eseguite nel contesto di una possibile futura distribuzione significativa di azioni o di un possibile futuro riacquisto significativo di azioni proprie a nome di un emittente o di un venditore e i dispositivi di registrazione appropriati al fine di conformarsi ai requisiti di cui al paragrafo 2 quinquies.*

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.

## CAPO 3 OBBLIGHI DI COMUNICAZIONE

### Articolo 12

#### Comunicazione al pubblico di informazioni privilegiate

1. L'emittente di uno strumento finanziario comunica al pubblico e *all'autorità competente*, quanto prima possibile, le informazioni privilegiate che riguardano direttamente l'emittente e, per un periodo adeguato, pubblica sul proprio sito internet tutte le informazioni privilegiate che è tenuto a comunicare al pubblico.
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.

---

\* *GU inserire la data: 12 mesi dalla data di entrata in vigore del presente regolamento.*

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 CO<sub>2</sub> equivalente e, se svolgono attività di combustione, la loro potenza termica nominale non ha superato una determinata soglia minima.

*Alla Commissione è conferito il potere di adottare, tramite un atto delegato a norma dell'articolo 31, misure che modificano la soglia minima di CO<sub>2</sub> equivalente e la soglia minima di potenza termica nominale ai fini dell'applicazione dell'esenzione prevista al secondo comma. Prima di adottare l'atto delegato di cui al presente comma, la Commissione valuta se la modifica della soglia minima di CO<sub>2</sub> equivalente o della soglia minima di potenza termica nominale risponde alle necessità derivanti dall'evoluzione tecnologica e dagli sviluppi del mercato.*

3. I paragrafi 1 e 2 non si applicano alle informazioni che costituiscono solo informazioni privilegiate ai sensi dell'articolo 6, paragrafo 1, lettera e).
4. Fatto salvo il paragrafo 5, l'emittente di uno strumento finanziario o il partecipante al mercato delle quote di emissioni, non soggetto all'esenzione di cui all'articolo 12, paragrafo 2, secondo comma, può ritardare, sotto la sua responsabilità, la comunicazione al pubblico di informazioni privilegiate, di cui al paragrafo 1, tali da non pregiudicare i suoi legittimi interessi a condizione che siano soddisfatte entrambe le condizioni seguenti:
  - a) l'omissione non deve essere tale da fuorviare il pubblico;
  - b) l'emittente di uno strumento finanziario o il partecipante al mercato delle quote di emissioni deve essere in grado di garantire la riservatezza di tali informazioni.

Quando l'emittente di uno strumento finanziario o il partecipante al mercato delle quote di emissioni *intende ritardare* la comunicazione di informazioni privilegiate a norma del presente paragrafo informa di tale *intenzione* l'autorità competente e *fornisce informazioni sufficienti a giustificazione della necessità del ritardo secondo i criteri stabiliti al paragrafo 5. Se l'autorità competente non autorizza il ritardo a norma del paragrafo 5, l'informazione è comunicata immediatamente dopo che è stato comunicato il rifiuto. Ciò non impedisce comunque alle autorità competenti di sanzionare l'infrazione al presente regolamento.*

5. L'autorità competente può consentire che l'emittente di uno strumento finanziario *o un partecipante al mercato delle quote di emissioni* rinvi la comunicazione al pubblico di informazioni privilegiate quando siano presenti le seguenti condizioni:
  - a)- le informazioni hanno un'importanza sistemica;
  - b) è nell'interesse pubblico ritardarne la pubblicazione;
  - c) è possibile garantire la riservatezza di tali informazioni.



***L'autorità competente, se del caso, tiene informata l'AESFEM sugli sviluppi a norma dell'articolo 18, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 1095/2010.***

***La decisione di autorizzazione o di diniego deve essere comunicata in*** forma scritta. L'autorità competente provvede affinché il ritardo in questione duri solo il periodo necessario per il pubblico interesse.

A questo fine l'autorità competente verifica almeno una volta alla settimana se il ritardo continui ad essere giustificato e revoca immediatamente l'autorizzazione qualora non sussista più una delle condizioni previste alle lettere a), b) o c).

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, ai sensi dell'articolo 7, paragrafo 4, 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 ***che le impedisce di fatto di rivelare le informazioni pertinenti a soggetti terzi***, 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. In questo caso si ritiene che l'emittente in questione abbia ottemperato all'obbligo di cui al paragrafo 1.
8. Il presente articolo non si applica a emittenti che non 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), non hanno chiesto o autorizzato la negoziazione dei loro strumenti finanziari su un MTF o su un OTF in uno Stato membro.
9. L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche ***di regolamentazione*** per ***specificare le condizioni per:***
  - ■ l'adeguata comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate di cui ai paragrafi 1, 6 e 7;
  - ■ la comunicazione al pubblico di informazioni privilegiate di cui ai paragrafi 4 e 5 può essere ritardata.

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 conformemente **agli articoli da 10 a 14** del regolamento (UE) n.1095/2010.

### Articolo 13

#### Elenchi di persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate

1. Gli emittenti di uno strumento finanziario o i partecipanti al mercato delle quote di emissioni, non soggetti all'esenzione ai sensi dell'articolo 12, paragrafo 2, secondo comma, e le persone che agiscono a nome o per conto loro:
  - a) redigono un elenco di tutti coloro con i quali esiste un rapporto di collaborazione professionale, si tratti di un contratto di lavoro dipendente o altro, e che hanno accesso alle informazioni privilegiate;
  - b) aggiornano periodicamente l'elenco; nonché
  - c) trasmettono l'elenco all'autorità competente non appena possibile dietro sua richiesta.
- 1 bis. Gli emittenti di cui al paragrafo 1 e le persone che agiscono a nome o per conto loro dispongono che al momento di redigere tale elenco ogni persona inclusa in esso sia informata degli obblighi giuridici e regolamentari che ciò comporta e sia a conoscenza delle sanzioni in caso di abuso o circolazione impropria delle informazioni.*

■

4. ***L'AESFEM elabora i progetti di norme tecniche di regolamentazione per definire le informazioni relative all'identità e ai motivi per cui delle persone debbano essere inserite in un elenco di questo tipo come previsto al paragrafo 1, nonché per specificare le condizioni alle quali gli emittenti di uno strumento finanziario o i partecipanti al mercato delle quote di emissioni, o soggetti che agiscono a loro nome, devono redigere un elenco di questo tipo, incluse le condizioni alle quali tali elenchi devono essere aggiornati, la durata del periodo durante il quale devono essere conservati e le responsabilità delle persone che vi figurano. Nel caso delle PMI l'AESFEM predispose progetti proporzionati e semplificati di norme tecniche di regolamentazione al fine di ridurre gli oneri amministrativi a carico degli emittenti di strumenti finanziari i cui strumenti finanziari siano ammessi alla negoziazione sui mercati di crescita per le PMI.***

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

---

\* ***GU inserire la data: 12 mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.***

***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.***

5. Il presente articolo si applica 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 ad informazioni privilegiate e il formato per aggiornare tali elenchi di cui al presente articolo.

L'AESFEM presenta tali progetti di norme tecniche di attuazione 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.

#### 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 o un partecipante al mercato delle quote di emissioni, non soggetti all'esenzione ai sensi dell'articolo 12, paragrafo 2, secondo comma, nonché le persone a loro strettamente associate, provvedono affinché siano comunicate al pubblico le informazioni relative all'esistenza di operazioni condotte per loro conto concernenti le quote di tale emittente o strumenti derivati o altri strumenti finanziari ad essi collegati, o quote di emissioni. Tali persone assicurano che tali informazioni siano comunicate al pubblico entro due giorni lavorativi dal giorno in cui è avvenuta l'operazione.
2. Ai fini del paragrafo 1 le operazioni che devono essere ***comunicate al pubblico*** comprendono:
  - (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 un gestore di portafoglio o da altri per conto di una persona di cui al paragrafo 1 anche quando la discrezionalità è esercitata da tale gestore o da altri.

■

---

\* ***GU inserire la data: 12 mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.***

4. Il presente articolo si applica 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.

**4 bis.** *Una persona che eserciti responsabilità di direzione presso un emittente di uno strumento finanziario non effettua alcuna transazione per suo conto concernente le quote di tale emittente o strumenti derivati o altri strumenti finanziari ad essi collegati, al di fuori di una finestra di negoziazione.*

█

6. La Commissione adotta, tramite atti delegati in conformità all'articolo 32, misure che specificano:

(a) le funzioni professionali di persone che si ritiene esercitino responsabilità di direzione di cui al paragrafo 1,

(b) i tipi di associazione, tra cui quelle per nascita, nonché in base al diritto civile e contrattuale, che si ritiene creino uno stretto legame personale,

█

(c) *i dispositivi e le condizioni per l'applicazione di finestre di negoziazione a norma del paragrafo 4 bis e segnatamente l'avvio e la conclusione di dette finestre di negoziazione, nonché le condizioni legate al possesso di informazioni sensibili sul piano dei prezzi associate al divieto di negoziazione al di fuori di una finestra di negoziazione.*

*L'AESFEM fornisce consulenza tecnica alla Commissione prima che vengano redatti gli atti delegati di cui al comma 1.*

**6 bis.** *L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione volti a stabilire le caratteristiche di una transazione di cui al paragrafo 2 che fanno sorgere tale dovere, nonché le informazioni che devono essere comunicate al pubblico a norma del paragrafo 1 e gli strumenti per informare il pubblico. Nel contesto dell'elaborazione di detti progetti di norme tecniche l'AESFEM, se del caso, istituisce soglie per l'importo o il volume delle transazioni di cui al paragrafo 2, che fanno sorgere tale dovere e che possono variare alla luce della tipologia dell'operatore in questione.*

*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: 12 mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.*

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

*L'AESFEM presenta tali progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro il [...]\**.

*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 informazioni che raccomandano o consigliano una strategia di investimento, dirette ai canali di distribuzione o al pubblico, 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.
- 1 bis.** *Se le persone di cui al paragrafo 1 effettuano negoziazioni per conto proprio in strumenti per i quali forniscono consulenza di cui al paragrafo 1, le autorità competenti possono chiedere le informazioni che ritengono necessarie a tali persone e, se del caso, alle altre autorità competenti al fine di stabilire se la consulenza fornita rispetti i requisiti di cui al paragrafo 1.*
2. Le istituzioni pubbliche che divulgano statistiche 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 informazioni che raccomandano o suggeriscono 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 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.

## Articolo 15 bis

### Comunicazione o diffusione di informazioni ai media

---

\* *GU inserire la data: 12 mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.*

*Quando le informazioni vengono comunicate o diffuse o quando vengono elaborate e diffuse raccomandazioni nell'ambito dell'attività giornalistica, la comunicazione o la diffusione delle informazioni viene valutata tenendo conto delle norme che disciplinano la libertà di espressione, la libertà e il pluralismo dei media, nonché delle norme o dei codici che regolano la professione di giornalista, a meno che:*

- a) le persone interessate o le persone strettamente legate alle stesse ricavano, direttamente o indirettamente, un vantaggio o guadagni dalla comunicazione o dalla diffusione delle informazioni in questione; oppure*
- b) la comunicazione o la diffusione viene fatta con l'intenzione di fuorviare il mercato in merito all'offerta, alla domanda o al 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 *e fornisce risorse sufficienti a tale autorità affinché essa possa ottemperare ai poteri di cui al presente regolamento*. 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), all'interno del loro territorio. Gli Stati membri ne informano la Commissione, l'AESFEM e le autorità competenti degli altri Stati membri.

#### Articolo 17 Poteri delle autorità competenti

1. Le autorità competenti esercitano le loro funzioni 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 *e delle prerogative nazionali*, dei seguenti poteri di vigilanza e di indagine:

- a) *hanno accesso* a qualsiasi documento sotto qualsiasi forma e possono riceverne o farne una copia;
- b) possono chiedere informazioni a 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 in siti diversi da locali privati con o senza preavviso;
- e) dopo aver ottenuto la preventiva autorizzazione dell'autorità giudiziaria dello Stato membro in questione in conformità alla legislazione nazionale e quando esista un ragionevole sospetto che documenti connessi all'oggetto dell'ispezione possano avere rilevanza per provare un caso di abuso di informazioni privilegiate o di manipolazione del mercato in violazione del presente regolamento o della direttiva [nuova MAD], entrare in locali privati allo scopo di sequestrare documenti sotto qualsiasi forma;

*e bis) possono riferire fatti all'autorità giudiziaria ai fini della promozione dell'azione penale;*

- f) *possono* chiedere le registrazioni esistenti relative *a conversazioni telefoniche, comunicazioni elettroniche* e  scambio di dati conservate  da una società di investimento *in conformità della [nuova MAD];*

*f bis) possono chiedere le registrazioni esistenti relative al traffico telefonico e allo scambio di dati conservate da un operatore di telecomunicazioni, quando tali registrazioni possano essere rilevanti al fine di dimostrare l'abuso di informazioni privilegiate o la manipolazione del mercato in violazione del presente regolamento o della direttiva .../... [nuova MAD].*

*Le registrazioni di cui alla presente lettera non comprendono il contenuto delle comunicazioni vocali per telefono, salvo in caso di autorizzazione dell'autorità giudiziaria;*

*f ter ) possono chiedere il congelamento e/o il sequestro di attivi;*

*f quater) possono sospendere la negoziazione dello strumento finanziario in questione;*

*f quinquies) possono chiedere la temporanea cessazione di qualsiasi pratica contraria alle disposizioni del presente regolamento.*

- 2 bis.** *Le operazioni di cui alle lettere e), f) e f bis) possono essere effettuate dalle autorità incaricate dell'applicazione della legge in cooperazione con le autorità di vigilanza in conformità della legislazione nazionale.*
3. *Le autorità competenti esercitano i poteri di vigilanza e di indagine, di cui al paragrafo 2, in conformità alla legislazione nazionale. Le autorità competenti non sollecitano né accettano istruzioni da alcuna persona associata alla persona sotto indagine.*
4. *Il trattamento dei dati personali raccolti nell'esercizio dei poteri di vigilanza e di indagine ai sensi del presente articolo avviene in conformità alla direttiva 95/46/CE.*
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.*

#### *Articolo 17 bis*

##### *Sorveglianza trasversale del mercato in materia di order book*

1. *Per ogni strumento finanziario ammesso alla negoziazione in un mercato regolamentato o in un MTF, l'autorità competente dello Stato membro per quanto riguarda una sede di negoziazione in cui lo strumento finanziaria è stato ammesso per la prima volta alla negoziazione ha la facoltà di effettuare una sorveglianza trasversale del mercato volta ad individuare manipolazioni del mercato mediante attività di order book.*

*A norma dell'articolo 71, paragrafo 1, della [nuova MiFID ] l'autorità competente ha la facoltà di delegare a terzi compiti di vigilanza.*

2. *Gli operatori di sedi di negoziazione forniscono dati di order book relativi a strumenti finanziari che sono attivamente negoziati su tale mercato regolamentato o MTF all'autorità competente del loro Stato membro di origine.*

*Se tale autorità competente non è l'autorità competente di cui al paragrafo 1, essa adotta le disposizioni necessarie per consolidare e trasmettere i corrispondenti dati di order book all'autorità competente di cui al paragrafo 1.*

*In ogni caso, all'autorità competente dello Stato membro d'origine dei mercati regolamentati o del MTF spetta la responsabilità di garantire che i mercati regolamentati e gli MTF sotto la propria sorveglianza comunichino gli ordini in conformità delle norme applicabili ai dati.*

3. *I dati di order book di cui al paragrafo 2 devono essere chiari, precisi e opportunamente dettagliati in modo da consentire alle autorità competenti di*



*effettuare una sorveglianza trasversale del mercato ai sensi del paragrafo 1. Tali dati comprendono:*

- a) il codice di identificazione del membro che ha trasmesso l'ordine al mercato regolamentato o al MTF;*
- b) l'identificazione dello strumento finanziario;*
- c) la data e l'ora (al millesimo di secondo) in cui l'ordine è stato trasmesso al mercato regolamentato o al MTF;*
- d) le caratteristiche dell'ordine, tra cui, in particolare:*
  - l'indicatore di acquisto/vendita;*
  - la quantità iniziale e restante/pendente (tenendo conto di ogni esecuzione/i parziale/i o evento/i che interessi/no l'ordine), sia visualizzata che nascosta;*
  - il tipo di ordine (ad es., di mercato, con limite, con menzione "stop");*
  - il limite di prezzo (se applicabile);*
  - il periodo di validità, come specificato dal partecipante al mercato (ad esempio, fine giornata, fino alla scadenza, qualsiasi data e ora specificata, alla chiusura);*
  - qualsiasi condizione per l'esecuzione dell'ordine (ad esempio, quantità minima eseguibile, limite di prezzo);*
- e) data e ora (al millesimo di secondo) di qualsiasi evento che riguardi tali caratteristiche;*
- f) tipo di evento che abbia provocato un cambiamento di queste caratteristiche (ad esempio, modifica delle caratteristiche da parte del partecipante al mercato, cancellazione, esecuzione parziale (o totale), interruzione di mercato, soglia di arresto);*
- g) il codice di identificazione dell'ordine;*
- h) se l'ordine viene effettuato dal membro del mercato (del mercato regolamentato e, se del caso, del MTF) per proprio conto (capacità principale) o per conto di terzi (capacità d'agente).*

*Tali informazioni vengono fornite per ogni periodo di validità caratteristico dell'ordine, definito come un periodo di tempo durante il quale le caratteristiche di cui alla lettera d) rimangono le stesse e non sono influenzate da alcun evento. Per evitare ogni dubbio, tali informazioni comprendono, per ciascun periodo di validità caratteristico, la data e l'ora del suo inizio (al millesimo di secondo), la data e l'ora della fine (al millesimo di secondo) e il tipo di evento che ne ha determinato la fine.*

4. *L'autorità competente di cui al paragrafo 1 mette i dati di order book a disposizione di qualsiasi altra autorità competente che ne faccia richiesta.*

5. *L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per precisare:*

a) *l'elenco degli strumenti finanziari che dovrebbero essere soggetti ad una sorveglianza trasversale del mercato, i dettagli e le specifiche tecniche per i dati di order book, nonché la periodicità con cui tali dati devono essere forniti;*

b) *i casi in cui altre autorità competenti possono, in conformità del paragrafo 4, chiedere dati di order book da parte dell'autorità competente dello Stato membro della sede di negoziazione in cui l'emittente è stato ammesso per la prima volta alla negoziazione;*

c) *il trattamento dei dati riguardanti la delega a terzi di compiti e le sanzioni per gli abusi di detti dati da parte di terzi.*

*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.*

6. *Entro ...\* l'AESFEM elabora una relazione in cui si valuta il funzionamento della sorveglianza trasversale del mercato degli order book, ivi compreso il modo in cui l'AESFEM ha assistito e sostenuto l'esecuzione di questo compito.*

#### 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 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

---

\*\* *GU inserire la data: 12 mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.*

regolamento (UE) n. 1095/2010.

## Articolo 19 Obbligo di cooperazione

1. Le autorità competenti cooperano reciprocamente e con l'AESFEM quando ciò sia necessario ai fini del presente regolamento. **Le** autorità competenti prestano assistenza alle autorità competenti di altri Stati membri e all'AESFEM **■**. **In particolare**, scambiano informazioni, **senza indebiti ritardi**, e cooperano nelle attività di indagine e di 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 trattato.

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<sup>1</sup>***, 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. ... del Parlamento europeo e del Consiglio relativo all'integrità e alla trasparenza del mercato dell'energia]. Le autorità competenti prendono in considerazione le caratteristiche specifiche delle definizioni dell'articolo 2 del [regolamento (UE) n. ... del Parlamento europeo e del Consiglio relativo all'integrità e alla trasparenza del mercato dell'energia] e le disposizioni degli articoli 3, 4 e 5 del [regolamento (UE) n. ... del Parlamento europeo e del Consiglio relativo all'integrità e alla trasparenza del mercato dell'energia] quando applicano gli articoli 6, 7 e 8 del presente regolamento agli strumenti finanziari relativi ai prodotti energetici all'ingrosso.
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

---

<sup>1</sup> ***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.***

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 24, 25, 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.

Essa informa 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 **o, laddove opportuno rispetto agli obiettivi del presente regolamento, di sua iniziativa.**

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.
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 **informazioni privilegiate o manipolazione del mercato** ai sensi **del presente regolamento o della direttiva 2012/.../EU [nuova MAD]**. 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.

8. La comunicazione di dati personali ad un paese terzo è disciplinata dagli articoli 22 e 23.
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 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.

#### ***Articolo 19 bis*** ***Risoluzione delle controversie tra autorità competenti***

***Qualora un'autorità competente sia in disaccordo circa la procedura o il contenuto di un'azione o di una mancata azione di un'altra autorità competente di un altro Stato membro in relazione a disposizioni di tale regolamento o della direttiva n ... /.../UE [MAD], l'AESFEM può agire in conformità dell'articolo 19 del regolamento (UE) n. 1095/2010.***

#### Articolo 20 Cooperazione con paesi terzi

1. Le autorità competenti degli Stati membri, ove necessario, concludono accordi di

---

\* ***GU inserire la data: 12 mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.***

cooperazione con le autorità competenti di paesi terzi in merito allo scambio di informazioni con tali autorità e l'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.

**1 bis.** *Quando l'Unione partecipa a un sistema di scambio di emissioni con un paese terzo, le quote di emissioni a titolo di tale sistema e i prodotti oggetto di vendita all'asta correlati rientrano nel campo di applicazione del presente regolamento. Ove necessario, la Commissione adotta, mediante atti delegati a norma dell'articolo 32, misure che stabiliscono i criteri di inclusione di suddette quote di emissioni e dei prodotti oggetto di vendita all'asta nel campo di applicazione del presente regolamento.*

2. L'AESFEM *facilita e* coordina lo sviluppo degli accordi di cooperazione tra le autorità competenti degli Stati membri e le pertinenti autorità competenti dei paesi terzi. *A norma dell'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010, l'AESFEM sviluppa progetti di norme tecniche di regolamentazione contenenti* un modello di documento per gli accordi di cooperazione che *se del caso sono* utilizzati dalle autorità competenti degli Stati membri.

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.*

**2 bis.** L'AESFEM, inoltre, *facilita e* coordina lo scambio tra le autorità competenti degli Stati membri delle informazioni ottenute dalle autorità competenti di paesi terzi che possono essere rilevanti ai fini dell'adozione di misure nell'ambito degli articoli 24, 25, 26, 27 e 28.

3. Le autorità competenti concludono accordi di cooperazione che prevedono lo scambio di informazioni con le autorità competenti 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.

4. La comunicazione di dati personali ad un paese terzo è disciplinata dagli articoli 22 e 23.

## Articolo 21

---

\* *GU inserire la data: 12 mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.*

## 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 ai paragrafi 2 e 3.
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.
3. Tutte le informazioni scambiate tra le autorità competenti in applicazione del presente regolamento *che interessano le imprese o le condizioni operative e altri affari economici o personali* sono considerate riservate, salvo quando l'autorità competente dichiara al momento della loro trasmissione che tali informazioni possono essere comunicate o quando tale comunicazione sia necessaria a fini legali.

## Articolo 22 Protezione dei dati

Per quanto riguarda il trattamento di dati personali effettuato dagli Stati membri nel quadro del presente regolamento, le autorità competenti applicano le disposizioni della 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, in particolare gli articoli 25 e 26, e solo su base individuale. L'autorità competente dello Stato membro garantisce che il trasferimento sia necessario ai fini del presente regolamento. L'autorità competente assicura 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. I dati personali possono essere trasferiti solo ad un paese terzo che offra un adeguato livello di protezione dei dati personali.
2. L'autorità competente di uno Stato membro può comunicare le informazioni ricevute da un'autorità competente di un altro Stato membro ad un'autorità competente di un paese terzo soltanto quando essa abbia ottenuto l'accordo esplicito dell'autorità competente che ha trasmesso le informazioni e, laddove applicabile, comunica tali

informazioni 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.

## CAPO 5

### Misure e sanzioni amministrative

#### Articolo 24 Misure e sanzioni amministrative

1. Gli Stati membri stabiliscono le norme relative alle misure e sanzioni amministrative da applicare, nelle circostanze definite all'articolo 25, a quanti si rendano responsabili di violazioni delle disposizioni del presente regolamento e adottano tutti i provvedimenti necessari a garantirne l'applicazione. Le misure e le sanzioni previste sono efficaci, proporzionate e dissuasive.

Entro il [...]\*\*, gli Stati membri notificano le norme di cui al primo comma alla Commissione. Essi ne comunicano senza indugio alla Commissione e all'AESFEM ogni successiva modifica.

2. Nell'esercizio dei loro poteri sanzionatori nelle circostanze definite all'articolo 25, le autorità competenti collaborano strettamente per garantire che le sanzioni e le misure amministrative producano i risultati voluti dal presente regolamento e per coordinare le proprie iniziative al fine di evitare eventuali duplicazioni e sovrapposizioni nell'applicazione di misure amministrative, sanzioni e ammende nei casi transfrontalieri a norma dell'articolo 19.

**2 bis.** *Le autorità competenti inoltre collaborano strettamente con le autorità degli Stati membri responsabili dell'indagine e del perseguimento dei reati penali derivanti dalle circostanze definite all'articolo 25, al fine di garantire che le misure e le sanzioni amministrative e penali diano i risultati desiderati e per coordinarne l'azione al fine di evitare eventuali duplicazioni o sovrapposizioni, qualora la violazione dia luogo a sanzioni penali e a misure o sanzioni amministrative.*

#### Articolo 25 Poteri sanzionatori

Il presente articolo si applica a:

- a) chiunque abusi *o tenti di abusare* di informazioni privilegiate in violazione dell'articolo 9;

---

\* *GU inserire la data: 12 mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.*



- b) chiunque raccomandi o induca altri ad abusare di informazioni privilegiate in violazione dell'articolo 9;
- c) chiunque comunichi in modo improprio informazioni privilegiate in violazione dell'articolo 9;
- d) chiunque operi manipolazioni di mercato in violazione dell'articolo 10;
- e) chiunque tenti di operare manipolazioni di mercato in violazione dell'articolo 10;
- f) chiunque gestisca l'attività di una sede di negoziazione e non provveda ad adottare e mantenere dispositivi e procedure efficaci diretti a prevenire e individuare pratiche di manipolazione di mercato, in violazione dell'articolo 11, paragrafo 1;
- g) chiunque predisponga o esegua a titolo professionale operazioni su strumenti finanziari e non provveda a predisporre sistemi per individuare e segnalare operazioni che potrebbero costituire abuso di informazioni privilegiate, manipolazione di mercato o un tentativo di operare manipolazioni di mercato o non provveda a segnalare immediatamente all'autorità competente ordini o operazioni sospette, in violazione dell'articolo 11, paragrafo 2;
- h) un emittente di uno strumento finanziario o un partecipante al mercato delle quote di emissioni, non soggetto ad esenzione ai sensi dell'articolo 12, paragrafo 2, secondo comma, che non provveda a comunicare immediatamente al pubblico informazioni privilegiate o a pubblicare sul suo sito internet informazioni privilegiate da comunicare al pubblico, in violazione dell'articolo 12, paragrafo 1;
- i) un emittente di uno strumento finanziario o un partecipante al mercato delle quote di emissioni, non soggetto ad esenzione ai sensi dell'articolo 12, paragrafo 2, secondo comma, che ritardi la comunicazione di informazioni privilegiate quando tale ritardo probabilmente fuorvierebbe il pubblico o senza garantire la riservatezza di tali informazioni, in violazione dell'articolo 12, paragrafo 2;
- j) un emittente di uno strumento finanziario o un partecipante al mercato delle quote di emissioni, non soggetto ad esenzione ai sensi dell'articolo 12, paragrafo 2, secondo comma, che non provveda ad informare l'autorità competente in merito ad un ritardo nella comunicazione di informazioni privilegiate, in violazione dell'articolo 12, **paragrafo 4**;
- k) un emittente di uno strumento finanziario o un partecipante al mercato delle quote di emissioni o chiunque operi a loro nome o per loro conto, che non provveda a comunicare al pubblico le informazioni privilegiate comunicate a chiunque operi nel normale esercizio della propria attività professionale, in violazione dell'articolo 12, **paragrafo 6**;
- l) un emittente di uno strumento finanziario o un partecipante al mercato delle quote di emissioni, non soggetto ad esenzione ai sensi dell'articolo 12, paragrafo 2, secondo comma, o chiunque operi a loro nome o per loro conto, che non provveda a redigere, aggiornare periodicamente o trasmettere all'autorità competente, dietro richiesta, un

elenco di persone in possesso di informazioni privilegiate, in violazione dell'articolo 13, paragrafo 1;

- m) chiunque eserciti responsabilità di direzione presso un emittente di uno strumento finanziario o un partecipante al mercato delle quote di emissioni, non soggetto all'esenzione ai sensi dell'articolo 12, paragrafo 2, secondo comma, nonché chiunque sia ad essi strettamente associato, che non provveda a comunicare al pubblico l'esistenza di operazioni condotte per loro conto, in violazione dell'articolo 14, paragrafi 1 e 2;
- n) chiunque produca o diffonda informazioni che raccomandano o consigliano una strategia di investimento, destinate ai canali di distribuzione o al pubblico, che non provveda ragionevolmente affinché tali informazioni siano presentate in modo corretto o ometta di comunicare interessi o conflitti di interesse, in violazione dell'articolo 15, paragrafo 1;
- o) chiunque presti o abbia prestato attività professionale per un'autorità competente o per qualsiasi autorità o impresa che opera sul mercato cui l'autorità competente ha delegato i propri poteri, che comunichi informazioni coperte da segreto professionale in violazione dell'articolo 21;
- p) chiunque non provveda, se richiesto, a permettere all'autorità competente l'accesso a un documento o a trasmetterne copia, a norma dell'articolo 17, paragrafo 2, lettera a);
- q) chiunque non provveda a trasmettere informazioni o a rispondere ai solleciti dell'autorità competente a norma dell'articolo 17, paragrafo 2, lettera b);
- r) un partecipante al mercato che non trasmetta all'autorità competente informazioni relative a strumenti derivati su merci o relazioni su operazioni sospette o non permetta l'accesso diretto ai sistemi degli operatori, quando tali informazioni sono richieste a norma dell'articolo 17, paragrafo 2, lettera c);
- s) chiunque non provveda a permettere all'autorità competente l'accesso richiesto ad un sito a fini di ispezione, a norma dell'articolo 17, paragrafo 2, lettera d);
- t) chiunque non provveda a permettere all'autorità competente l'accesso richiesto alle esistenti registrazioni telefoniche e relative al traffico dei dati, a norma dell'articolo 17, paragrafo 2, lettera f);
- u) chiunque non ottemperi ad una richiesta dell'autorità competente di cessare una pratica contraria al presente regolamento, sospendere la negoziazione di strumenti finanziari o pubblicare una dichiarazione rettificativa;
- v) chiunque continui a svolgere un'attività dopo esserne stato inibito dall'autorità competente.

## Articolo 26 Misure e sanzioni amministrative

1. Fatti salvi i poteri di vigilanza delle autorità competenti in conformità all'articolo 17, nel caso di una violazione ***dell'articolo 9 o dell'articolo 10 o nelle circostanze definite all'articolo 25***, le autorità competenti, in conformità alla legislazione nazionale, hanno il potere di imporre almeno le seguenti sanzioni e misure amministrative:

- a) un'ingiunzione diretta al soggetto responsabile della violazione di porre termine al comportamento in questione e di non reiterarlo;
- b) misure da applicare in caso di omessa collaborazione alle indagini di cui all'articolo 17;
- c) misure dirette a porre termine alla violazione continuata del presente regolamento e a eliminarne gli effetti;
- d) una dichiarazione che indica il responsabile e la natura della violazione, pubblicata sul sito internet delle autorità competenti;
- e) la correzione di comunicazioni false o fuorvianti, imponendo all'emittente o altri che abbiano pubblicato o diffuso informazioni false o fuorvianti di pubblicare una dichiarazione di rettifica;
- f) interdizione temporanea ***o permanente*** dell'esercizio di un'attività;
- g) revoca dell'autorizzazione di una società di investimento di cui all'articolo 4, paragrafo 1, della direttiva [nuova MIFID];
- h) interdizione temporanea ***o permanente*** nei confronti di membri dell'organo di gestione di una società di investimento o di qualsiasi altra persona fisica ritenuta responsabile, di svolgere funzioni in società di investimento.

***Qualora tale persona abbia commesso una violazione delle disposizioni in materia di insider trading o manipolazione del mercato, le sarà vietato per due anni negoziare in una delle sedi di negoziazione contemplate dal presente regolamento.***

***Qualora a tale persona siano state comminate precedenti sanzioni per attività di insider trading o manipolazione del mercato, l'interdizione di negoziare in una delle sedi di negoziazione contemplate dal presente regolamento diventa permanente;***

- i) sospensione della negoziazione degli strumenti finanziari in questione;
- j) richiesta di congelamento e/o sequestro di attivi;
- k) sanzioni amministrative pecuniarie fino al ***dieci volte l'importo*** dei guadagni ottenuti o delle perdite evitate grazie alla violazione, quando possono essere determinati, ***e qualora siano superiori ad uno degli importi massimi di cui alle lettere l) o m) a seconda dei casi;***

- l) **fatto salvo quanto disposto alla lettera k)**, nel caso di una persona fisica, sanzioni amministrative pecuniarie fino a **un importo indeterminato**;
- m) fatto salvo quanto disposto alla lettera k), nel caso di una persona giuridica, sanzioni amministrative pecuniarie fino al **20%** del fatturato totale annuo dell'esercizio finanziario precedente; se la persona giuridica è un'impresa figlia di un'impresa madre [secondo la definizione degli articoli 1 e 2 della direttiva 83/349/CEE], il relativo fatturato totale annuo è il fatturato totale annuo che risulta nel conto consolidato dell'impresa madre capogruppo nell'esercizio finanziario precedente.
2. Le autorità competenti possono disporre di altri poteri sanzionatori oltre a quelli indicati al paragrafo 1 e possono prevedere sanzioni amministrative pecuniarie di importo più elevato di quello stabilito nel suddetto paragrafo. **Nel fissare livelli delle sanzioni amministrative pecuniarie superiori a quelli di cui al paragrafo 1, le autorità competenti possono prendere in considerazione la misura in cui una violazione di una o più disposizioni del presente regolamento abbia influito negativamente sul funzionamento dei mercati, sulle posizioni finanziarie dei partecipanti a detti mercati e, più in generale, sugli interessi economici, sociali e ambientali.**
3. Le sanzioni e misure amministrative imposte per violazione del presente regolamento sono immediatamente pubblicate, assieme alle informazioni relative almeno al tipo e alla natura della violazione nonché all'identità dei soggetti che ne sono responsabili, a meno che tale pubblicazione metta gravemente a rischio la stabilità dei mercati finanziari. Nel caso in cui la pubblicazione possa arrecare un danno sproporzionato alle **persone fisiche** coinvolte, le autorità competenti pubblicano le sanzioni e le misure **nei confronti di tali persone fisiche** senza rivelare l'identità degli interessati.

## Articolo 27

### Applicazione effettiva delle sanzioni

1. **Gli Stati membri garantiscono che, al momento di stabilire il tipo di sanzione o misura amministrativa e il livello delle ammende**, le autorità competenti tengano conto di tutte le circostanze pertinenti, tra cui:
- a) la gravità e la durata della violazione;
- b) il grado di responsabilità dell'autore della violazione;
- b bis) se del caso, la misura in cui un dipendente è stato incoraggiato o sottoposto a pressioni per agire in un determinato modo dalla regolamentazione, dalle istruzioni e dalle prassi interne dell'ente pertinente;**
- c) la capacità finanziaria della persona fisica o giuridica responsabile, quale risulta 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 nei confronti dell'autorità competente, ferma restando la necessità di garantire la restituzione dei guadagni realizzati o delle perdite evitate;
- f) precedenti violazioni da parte della persona fisica o giuridica responsabile.

Le autorità competenti possono tener conto di ulteriori fattori se questi sono specificati nella legislazione nazionale.

2. ***Al fine di garantirne un'applicazione coerente e un effetto dissuasivo in tutta l'Unione, l'AESFEM pubblica orientamenti diretti alle autorità competenti in conformità all'articolo 16 del regolamento (UE) n. 1095/2010 sui tipi di sanzioni e misure amministrative e l'ammontare delle ammende.***

#### Articolo 28 Ricorso

Gli Stati membri assicurano che le decisioni adottate dalle autorità competenti in conformità al presente regolamento siano soggette a un diritto di ricorso.

#### ***Articolo 28 bis Diritti della difesa***

***Gli Stati membri pongono in essere procedure idonee a garantire i diritti della difesa della persona che è oggetto di un'indagine sulla base del presente regolamento. Tali procedure garantiscono che la persona in questione venga ascoltata prima dell'adozione di una decisione che la riguarda e abbia il diritto di chiedere un effettivo ricorso giurisdizionale nei confronti di una decisione che la riguarda.***

#### Articolo 29 Segnalazione di violazioni

1. Gli Stati membri ***provvedono a che siano istituiti*** dispositivi efficaci, ***a integrazione di quelli di cui all'articolo 11, paragrafo 2 bis***, per promuovere la segnalazione alle autorità competenti di violazioni del presente regolamento, tra cui almeno ***procedure specifiche per il ricevimento di segnalazioni di violazioni e per le relative verifiche. Tali procedure garantiscono che siano rispettati i seguenti principi:***
- a) un'adeguata protezione, ***compreso il totale anonimato***, di quanti segnalano potenziali o effettive violazioni, ***in particolare e fatte salve le disposizioni nazionali che disciplinano i procedimenti giudiziari, la riservatezza dell'identità di tali persone durante tutte le fasi della procedura;***
  - b) la protezione dei dati personali concernenti sia la persona che segnala le

violazioni potenziali o effettive sia la persona fisica presunta responsabile della violazione, in conformità ai principi stabiliti nella direttiva 95/46/CE;

- c) *un'adeguata protezione per il presunto responsabile; nonché*
- d) *un'adeguata protezione da trattamenti sfavorevoli sul lavoro e l'assistenza legale sia per la persona che riferisce che per il presunto responsabile.*

**1 bis.** *Gli Stati membri richiedono che tutte le istituzioni finanziarie e le sedi di negoziazione dispongano di strategie antifrode.*

- 2. Incentivi finanziari possono essere concessi, 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 un preesistente dovere di natura legale o contrattuale a comunicare tali informazioni, quando si tratta 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 32, 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, nonché le misure per la protezione degli interessati.

#### 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 applicate a norma degli articoli 24, 25, 26, 27, 28 e 29 *da loro stesse o dalle autorità giudiziarie*. L'AESFEM pubblica queste informazioni in una relazione annuale.
- 2. Se l'autorità competente ha comunicato al pubblico ammende, sanzioni e misure amministrative, essa le comunica contemporaneamente all'AESFEM.
- 3. Se la pubblicazione di un'ammenda, sanzione o misura amministrativa riguarda una società di investimento autorizzata a norma della direttiva [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 [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 tali progetti di norme tecniche di attuazione 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.

## CAPO 6 ATTI DELEGATI

I

### 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. ***Il potere di adottare atti delegati di cui all'articolo 5, paragrafo 2, all'articolo 10, paragrafo 4, all'articolo 12, paragrafo 2, all'articolo 14, paragrafo 6, e all'articolo 29, paragrafo 3, è conferito alla Commissione per un periodo indeterminato di tempo a decorrere dalla data di cui all'articolo 36, paragrafo 1.***
3. La delega di poteri ***di cui all'articolo 5, paragrafo 2, all'articolo 10, paragrafo 4, all'articolo 12, paragrafo 2, all'articolo 14, paragrafo 6, e all'articolo 29, paragrafo 3***, 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 ***adottato ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 2, dell'articolo 10, paragrafo 4, dell'articolo 12, paragrafo 2, dell'articolo 14, paragrafo 6 e dell'articolo 29, paragrafo 3***, 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.

### ***Articolo 32 bis Termine per l'adozione degli atti delegati***

***La Commissione adotta atti delegati ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 2, dell'articolo 10, paragrafo 4, dell'articolo 12, paragrafo 2, dell'articolo 14, paragrafo 6 e dell'articolo 29, paragrafo 3, entro il ... \****

---

\* ***GU inserire la data: 18 mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.***

## CAPO 8 DISPOSIZIONI TRANSITORIE E FINALI

### Articolo 34 Abrogazione della direttiva 2003/6/CE

La direttiva 2003/6/CE è abrogata con effetto dal [...]\*\*. I riferimenti alla direttiva 2003/6/CE devono essere interpretati come riferimenti al presente regolamento.

#### *Articolo 34 bis Riesame e presentazione di relazioni*

*Entro il 30 giugno 2014, la Commissione, previa consultazione delle autorità competenti e dell'AESFEM, riferisce al Parlamento europeo e al Consiglio sull'opportunità del regime proporzionato per gli emittenti di strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un mercato di crescita delle PMI, in particolare come previsto all'articolo 12, paragrafo 4.*

#### *Articolo 34 ter Comitato consultivo dell'AESFEM sulle negoziazioni ad alta frequenza*

*L'AESFEM istituisce, entro il 30 giugno 2014, un comitato consultivo di esperti nazionali per esaminare gli sviluppi delle negoziazioni ad alta frequenza che potrebbero costituire una potenziale manipolazione del mercato, allo scopo di:*

- a) aumentare le conoscenze dell'AESFEM riguardo al trading ad alta frequenza; nonché*
- b) fornire un elenco delle pratiche abusive in materia di negoziazioni ad alta frequenza, comprese le pratiche di "spoofing" (consistente nell'inoltrare ordini ingannevoli), "quote stuffing" (consistente nell'inoltrare e annullare in rapida successione ingenti ordini sul mercato), e "layering" (consistente nell'accumulare una molteplicità di ordini) ai fini dell'articolo 5, paragrafo 2 bis.*

#### *Articolo 34 quater Comitato consultivo dell'AESFEM sulla tecnologia nei mercati finanziari*

---

\*\* *GU inserire la data: 12 mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.*



**Entro il 30 giugno 2014, l'AESFEM istituisce un comitato consultivo di esperti nazionali per determinare quali sviluppi tecnologici dei mercati potrebbero potenzialmente costituire abusi o manipolazioni del mercato, al fine di:**

- a) **accrescere le conoscenze dell'AESFEM sulle nuove strategie di negoziazioni basate sulla tecnologia e il loro potenziale in materia di abuso di mercato,**
- b) **alimentare l'elenco delle pratiche abusive che sono state già individuate segnatamente riguardo alle strategie di negoziazioni ad alta frequenza e**
- c) **valutare l'efficacia degli approcci delle varie sedi di negoziazione nell'affrontare i rischi connessi con le eventuali nuove pratiche di negoziazione.**

**In seguito all'analisi, l'AESFEM dovrebbe formulare orientamenti addizionali relativi alle buone prassi in tutti i mercati finanziari dell'UE.**



**Articolo 35 bis  
Personale e risorse dell'AESFEM**

**Entro il...\* l'AESFEM valuta il fabbisogno in termini di personale e di risorse derivante dall'assunzione dei propri poteri e doveri ai sensi del presente regolamento e presenta una relazione al Parlamento europeo, al Consiglio e alla Commissione.**

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 degli articoli 3, paragrafo 2, 8, paragrafo 5, 11, paragrafo 3, 12, paragrafo 9, 13, paragrafo 4, 13, paragrafo 6, 14, paragrafo 5, 14, paragrafo 6, 15, paragrafo 3, 18, paragrafo 9, 19, paragrafo 9, 28, paragrafo 3 e 29, paragrafo 3, che si applicano immediatamente dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.

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

Fatto a ...

---

\* **GU inserire la data: 12 mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.**

\*\* **GU inserire la data: 12 mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.**

*Per il Parlamento europeo  
Il presidente*

*Per il Consiglio  
Il presidente*

## ALLEGATO I

### 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 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.

30.5.2012

## **PARERE DELLA COMMISSIONE PER L'AMBIENTE, LA SANITÀ PUBBLICA E LA SICUREZZA ALIMENTARE**

destinato alla commissione per i problemi economici e monetari

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))

Relatore per parere: Richard Seeber

### **BREVE MOTIVAZIONE**

La direttiva 2003/6/CE sugli abusi di mercato (Market Abuse Directive "MAD") ha introdotto un quadro normativo complessivo per far fronte alle pratiche di "abuso di mercato" (informazioni privilegiate e manipolazione del mercato). La proposta di regolamento in oggetto estende il campo di applicazione del quadro normativo degli abusi di mercato a tutti gli strumenti finanziari coperti dalla direttiva relativa ai mercati degli strumenti finanziari (MiFID), al fine di rafforzare l'integrità del mercato e la tutela degli investitori assicurando contemporaneamente un testo normativo unico e pari condizioni di operatività.

La rifusione della direttiva MiFID proposta contemporaneamente dalla Commissione riclassifica come strumenti finanziari le quote del sistema UE per lo scambio di quote di emissioni (ETS), assoggettando così l'intero mercato UE delle quote di emissioni alla regolamentazione dei mercati finanziari.

Mentre oltre l'80 % del mercato delle quote di emissioni è un mercato derivato, quindi già coperto dalle direttive MiFID e MAD, il nuovo regolamento sugli abusi di mercato mira a estendere la protezione del mercato al mercato primario e ai mercati a pronti non regolamentati delle quote di emissioni, al fine di evitare pratiche fraudolente che potrebbero minare la fiducia nel sistema ETS. Si applicano dunque la MiFID e la direttiva 2003/6/CE in materia di abusi di mercato, migliorando la sicurezza del mercato senza interferire con la sua finalità, che resta la riduzione delle emissioni.

Se le quote di emissioni ETS sono riclassificate come strumenti finanziari nel quadro del riesame della direttiva MiFID e rientrano nel campo di applicazione del quadro sugli abusi di mercato, occorre adeguare alcune disposizioni in considerazione della specificità di tali strumenti.

La proposta di regolamento introduce pertanto una definizione specifica di informazione privilegiata per le quote di emissioni. A differenza dei tradizionali strumenti finanziari, l'obbligo di comunicare le informazioni privilegiate non spetta all'emittente (l'autorità pubblica responsabile, come la Commissione, i cui obiettivi di politica climatica non devono essere ostacolati da obblighi informativi), bensì ai partecipanti al mercato. Le informazioni da comunicare riguardano generalmente l'attività concreta del soggetto che comunica l'informazione, ad esempio la capacità e l'utilizzo degli impianti.

Il relatore per parere appoggia la proposta della Commissione di inserire le quote di emissioni nel quadro degli abusi di mercato, al fine di assicurare che tutte le negoziazioni organizzate siano condotte in sedi negoziali regolamentate, con requisiti di trasparenza, organizzazione e sorveglianza del mercato pressoché identici. Nel contempo, si presenta una serie di emendamenti volti a migliorare l'efficacia della proposta.

In particolare, un aspetto importante del regolamento è l'esenzione ivi prevista dall'obbligo di comunicare le informazioni privilegiate per quei partecipanti al mercato la cui attività presumibilmente non ha un impatto concreto sulla formazione dei prezzi delle quote di emissioni. La Commissione intende fissare la soglia minima per l'esenzione (espressa in termini di emissioni annuali di CO<sub>2</sub>, di potenza termica nominale o una loro combinazione) tramite un atto delegato.

In pratica, solo le informazioni relative all'attività dei principali emittenti del sistema ETS (in genere appartenenti al settore della produzione di energia dell'Unione europea) possono presumibilmente avere un impatto significativo sulla formazione del prezzo del CO<sub>2</sub>: nell'UE, si stima che solo circa il 7% degli impianti (i "grandi impianti" che emettono oltre 500 000 tonnellate di CO<sub>2</sub> l'anno) produca l'80% delle emissioni, e che solo 20 società detengono quasi la metà delle quote assegnate sul mercato.

Sarebbe quindi opportuno, per evitare l'insicurezza del mercato, fissare sin dall'inizio le soglie sopra menzionate in modo esplicito nel testo del regolamento. Il relatore propone di fissare le soglie a 3 milioni di tonnellate di anidride carbonica equivalente e 300 MW di potenza termica nominale per le attività di combustione, mirando a imporre obblighi di informazione solo agli operatori del mercato più importanti. Si considera tuttavia opportuno conferire alla Commissione il potere di modificare tali soglie tramite atti delegati, per tenere conto degli sviluppi tecnologici e dei mercati, ad esempio per fare fronte alla volatilità dei prezzi o agli squilibri del mercato percepiti.

Inoltre, si chiarisce che la Commissione e i funzionari degli Stati membri aventi accesso a informazioni privilegiate non devono poter operare pratiche che costituiscono abuso di mercato.

Infine, viene inserita una disposizione per includere nella campo di applicazione del regolamento i futuri regimi di scambio di emissioni cui l'Unione europea possa partecipare a seguito dell'adesione ad accordi globali, al fine di assicurare a questi nuovi mercati lo stesso livello di protezione del mercato che si applica al regime ETS dell'Unione europea.

## EMENDAMENTI

La commissione per l'ambiente, la sanità pubblica e la sicurezza alimentare invita la commissione per i problemi economici e monetari, competente per il merito, a includere nella sua relazione i seguenti emendamenti:

### Emendamento 1

#### Proposta di regolamento Considerando 15 bis (nuovo)

*Testo della Commissione*

*Emendamento*

***(15 bis) Come conseguenza della classificazione delle quote di emissioni come strumenti finanziari nell'ambito della revisione della direttiva relativa ai mercati degli strumenti finanziari, anche tali strumenti rientreranno nel campo di applicazione del presente regolamento. Ai sensi della direttiva che istituisce un sistema UE per lo scambio di quote di emissioni dei gas a effetto serra (ETS), la Commissione, gli Stati membri e gli altri organismi ufficialmente designati sono tra l'altro responsabili per 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, per l'elaborazione e l'attuazione della politica climatica dell'Unione, che sottende la fornitura di quote di emissioni agli acquirenti conformi al sistema UE per lo scambio di quote di emissioni dell'Unione europea. Nell'esercizio di tali compiti, gli organismi pubblici hanno accesso a informazioni di natura non pubblica e sensibili sul piano dei prezzi e, ai sensi della direttiva sul sistema UE per lo scambio di quote di emissioni, possono dover effettuare talune operazioni di mercato relative alle quote di emissioni. 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 attività di tali organismi pubblici, svolte esclusivamente ai fini di tale politica e riguardanti le quote di emissioni, devono essere escluse dal campo di applicazione del presente regolamento. Tale 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 corretto, equo e non discriminatorio, a nuove decisioni, sviluppi e dati sensibili sul piano dei prezzi. Inoltre, la direttiva ETS e i suoi atti di esecuzione prevedono disposizioni di salvaguardia della comunicazione equa e non discriminatoria di informazioni specifiche 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 tentano o effettuano operazioni non finalizzate alla politica climatica dell'Unione, o ai casi in cui persone fisiche impiegate da tali organismi tentano o effettuano operazioni per proprio conto.***

*(Cfr. emendamento 2 al considerando 16)*

#### *Motivazione*

*Occorre precisare meglio le ragioni e i limiti dell'esclusione degli organismi pubblici (che rilasciano le quote di emissioni) dal campo di applicazione del regolamento in oggetto, quando agiscono per realizzare la politica climatica dell'Unione. Occorre anche chiarire che i funzionari pubblici che hanno accesso a informazioni privilegiate sulle quote di emissioni non possono servirsi di tali informazioni per mettere in atto pratiche che costituiscono abuso di mercato.*



## Emendamento 2

### Proposta di regolamento Considerando 16

#### *Testo della Commissione*

(16) *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. Tenendo conto della specificità di quegli strumenti e delle caratteristiche strutturali del mercato della CO<sub>2</sub>, è necessario far sì che l'attività degli Stati membri, della Commissione europea e degli altri organismi ufficialmente designati nell'ambito delle quote di emissioni non sia oggetto di restrizioni nel perseguimento della politica climatica dell'Unione. Inoltre l'obbligo di comunicare informazioni privilegiate va destinato ai partecipanti al mercato in questione in generale. Nondimeno, 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. 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 sull'integrità e la trasparenza del mercato dell'energia (regolamento (UE) n. ... del Parlamento europeo e del Consiglio sull'integrità e la trasparenza del mercato dell'energia all'ingrosso), l'obbligo di comunicare informazioni privilegiate in ordine alle*

#### *Emendamento*

(16) *Poiché una considerevole quantità di informazioni di natura non pubblica, sensibili sul piano dei prezzi e aventi un'influenza sulla domanda di quote di emissioni è detenuta da singoli partecipanti al mercato, è opportuno che l'obbligo di comunicare informazioni privilegiate sia destinato ai partecipanti al mercato in questione in generale. Nondimeno, 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. È opportuno fissare nel presente regolamento adeguate soglie minime ai fini dell'applicazione di tale esenzione e conferire alla Commissione il potere di adottare provvedimenti di modifica di tali soglie minime mediante atti delegati. Le informazioni da comunicare dovrebbero riguardare le attività concrete della parte interessata, non i suoi piani o le sue 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 sull'integrità e la trasparenza del mercato dell'energia (regolamento (UE) n. ... del Parlamento europeo e del Consiglio sull'integrità e la trasparenza del mercato dell'energia all'ingrosso), l'obbligo di comunicare informazioni privilegiate in ordine alle quote di emissioni non deve*

quote di emissioni non deve portare a duplicazioni di comunicazioni obbligatorie sostanzialmente dello stesso contenuto.

portare a duplicazioni di comunicazioni obbligatorie sostanzialmente dello stesso contenuto.

*(Cfr. emendamento 1 al considerando 15 bis)*

#### *Motivazione*

*Ai fini della sicurezza del mercato, è opportuno che le soglie per l'esenzione dall'obbligo di comunicare informazioni privilegiate siano fissate nel testo del regolamento e menzionate in un considerando, assieme alle ragioni per le quali sono introdotte. È anche importante escludere esplicitamente le strategie negoziali dalle informazioni che è necessario comunicare.*

### **Emendamento 3**

#### **Proposta di regolamento Considerando 42**

##### *Testo della Commissione*

(42) È opportuno autorizzare la Commissione ad adottare atti delegati, in conformità all'articolo 290 del trattato. In particolare, occorre adottare atti delegati per quanto riguarda le condizioni relative ai programmi di riacquisto di azioni proprie e alle operazioni di stabilizzazione di strumenti finanziari, gli indicatori di comportamenti di manipolazione che figurano all'allegato 1, **la soglia** di applicazione dell'obbligo di comunicazione al pubblico ai partecipanti al mercato delle quote di emissioni, le condizioni di redazione dei registri delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate nonché la soglia e le condizioni relative alle operazioni svolte da persone che esercitano responsabilità di direzione. 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 deve assicurare una trasmissione simultanea, tempestiva e appropriata dei documenti pertinenti al

##### *Emendamento*

(42) È opportuno autorizzare la Commissione ad adottare atti delegati, in conformità all'articolo 290 del trattato. In particolare, occorre adottare atti delegati per quanto riguarda le condizioni relative ai programmi di riacquisto di azioni proprie e alle operazioni di stabilizzazione di strumenti finanziari, 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, le condizioni di redazione dei registri delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate nonché la soglia e le condizioni relative alle operazioni svolte da persone che esercitano responsabilità di direzione. 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 deve assicurare una trasmissione simultanea, tempestiva e appropriata dei documenti pertinenti al

*Motivazione*

*Esistono due soglie, espresse l'una in termini di equivalente di biossido di carbonio e l'altra in termini di potenza termica nominale per le attività di combustione.*

**Emendamento 4**

**Proposta di regolamento**

**Articolo 4 – paragrafo 2**

*Testo della Commissione*

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.

*Emendamento*

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 **esclusivamente** nella condotta della politica climatica dell'Unione.

*Motivazione*

*Va chiarito che l'esenzione dal campo di applicazione riguarda gli organismi che agiscono esclusivamente ai fini della condotta della politica climatica dell'Unione e che i singoli funzionari pubblici aventi accesso a informazioni privilegiate che possano influenzare il mercato delle quote di emissioni continuano a rientrare integralmente nel campo di applicazione delle norme riguardanti gli abusi di mercato.*

**Emendamento 5**

**Proposta di regolamento**

**Articolo 6 – paragrafo 2**

*Testo della Commissione*

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

*Emendamento*

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 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, **delle quote di emissioni** o dei prodotti oggetto di vendita all'asta **correlati**.

*(Cfr. emendamento all'articolo 6, paragrafo 3)*

#### *Motivazione*

*Cambiamento introdotto per armonizzare la formulazione con altre disposizioni del regolamento.*

### **Emendamento 6**

#### **Proposta di regolamento Articolo 6 – paragrafo 3**

##### *Testo della Commissione*

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.

##### *Emendamento*

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, **sulle quote di emissioni** o **sui correlati**, s'intende un'informazione che un investitore ragionevole probabilmente utilizzerebbe come uno degli elementi su cui basare le proprie decisioni di investimento.

*(Cfr. emendamento 5 all'articolo 6, paragrafo 2)*

## Emendamento 7

### Proposta di regolamento

#### Articolo 12 – paragrafo 2 – comma 2

##### *Testo della Commissione*

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 CO<sub>2</sub> equivalente e, se svolgono attività di combustione, la loro potenza termica nominale non ha superato una **determinata** soglia minima.

##### *Emendamento*

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 3 milioni di tonnellate** di CO<sub>2</sub> equivalente e, se svolgono attività di combustione, la loro potenza termica nominale non ha superato una soglia minima **di 300 megawatt**.

##### *Motivazione*

*Ai fini di sicurezza del mercato, è opportuno fissare sin dall'inizio le soglie per l'esenzione dall'obbligo di comunicare informazioni nel testo del regolamento. I valori indicati sono stati scelti per includere solo i maggiori partecipanti al mercato, le cui attività probabilmente hanno un impatto rilevante sulla formazione dei prezzi, e che coprono circa il 75% del mercato totale delle quote. Si noti che 3 milioni di tonnellate di equivalente di biossido di carbonio corrispondono a sei "grandi impianti" che emettono 500 000 tonnellate ciascuno.*

## Emendamento 8

### Proposta di regolamento

#### Articolo 12 – paragrafo 2 – comma 3

##### *Testo della Commissione*

**La** Commissione **intende** adottare, tramite un atto delegato a norma dell'articolo 31, misure che **istituiscono una** soglia minima di CO<sub>2</sub> equivalente e **una** soglia minima di potenza termica nominale ai fini dell'applicazione dell'esenzione prevista al secondo comma.

##### *Emendamento*

**Alla** Commissione è **conferito il potere di** adottare, tramite un atto delegato a norma dell'articolo 31, misure che **modificano la** soglia minima di CO<sub>2</sub> equivalente e **la** soglia minima di potenza termica nominale ai fini dell'applicazione dell'esenzione prevista al secondo comma. **Quando adotta l'atto delegato di cui al presente comma, la Commissione valuta se la modifica della soglia minima di CO<sub>2</sub> equivalente o della soglia minima di**

***potenza termica nominale risponde alle necessità derivanti dall'evoluzione tecnologica e dagli sviluppi del mercato.***

*Motivazione*

*Mentre la fissazione di una soglia sin dall'inizio è essenziale per assicurare maggiore chiarezza ai partecipanti al mercato ed evitare incertezza giuridica, è utile che alla Commissione sia conferito il potere di modificare le soglie mediante un atto delegato per potere fare fronte ai problemi di mercato (squilibri percepiti, volatilità dei prezzi, ecc.) o esigenze politiche (quali una riduzione nel tempo delle emissioni a seguito della politica climatica perseguita dall'Unione).*

**Emendamento 9**

**Proposta di regolamento**

**Articolo 12 – paragrafo 5 – alinea**

*Testo della Commissione*

5. L'autorità competente può consentire che l'emittente di uno strumento finanziario rinvi la comunicazione al pubblico di informazioni privilegiate quando siano presenti le seguenti condizioni:

*Emendamento*

5. L'autorità competente può consentire che l'emittente di uno strumento finanziario **o un partecipante al mercato delle quote di emissioni** rinvi la comunicazione al pubblico di informazioni privilegiate quando siano presenti le seguenti condizioni:

*Motivazione*

*Non c'è motivo per cui i partecipanti al mercato delle quote di emissioni siano esclusi dalla possibilità di essere autorizzati a rinviare la comunicazione di informazioni privilegiate.*

**Emendamento 10**

**Proposta di regolamento**

**Paragrafo 20 – paragrafo 1 bis (nuovo)**

*Testo della Commissione*

*Emendamento*

***1 bis. Quando l'Unione partecipa a un sistema di scambio di emissioni con un paese terzo, le quote di emissioni a titolo di tale sistema e i prodotti oggetto di vendita all'asta correlati rientrano nel campo di applicazione del presente***

***regolamento. Ove necessario, la Commissione adotta, mediante atti delegati a norma dell'articolo 31, misure che stabiliscono i criteri di inclusione di suddette quote di emissioni e dei prodotti oggetto di vendita all'asta nel campo di applicazione del presente regolamento.***

*Motivazione*

*La protezione del mercato deve essere garantita anche per i regimi di scambio cui l'Unione possa partecipare in futuro a seguito dell'adesione ad accordi globali.*

## **Emendamento 11**

### **Proposta di regolamento Articolo 31**

*Testo della Commissione*

Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati a norma dell'articolo 32 per quanto riguarda l'integrazione e la modifica delle condizioni dei programmi di buy-back e la stabilizzazione di strumenti finanziari, le definizioni contenute nel presente regolamento, le condizioni per la redazione degli elenchi privilegiati, le condizioni relative alle operazioni effettuate da persone che esercitano responsabilità di direzione e le disposizioni relative alle persone che forniscono informazioni che permettono di individuare eventuali violazioni del presente regolamento.

*Emendamento*

Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati a norma dell'articolo 32 per quanto riguarda l'integrazione e la modifica delle condizioni dei programmi di buy-back e la stabilizzazione di strumenti finanziari, le definizioni contenute nel presente regolamento, ***le soglie per determinare l'applicazione dell'obbligo di comunicazione al pubblico dei partecipanti al mercato delle quote di emissioni***, le condizioni per la redazione degli elenchi privilegiati, le condizioni relative alle operazioni effettuate da persone che esercitano responsabilità di direzione e le disposizioni relative alle persone che forniscono informazioni che permettono di individuare eventuali violazioni del presente regolamento.

*Motivazione*

*Le soglie di emissioni devono essere menzionate tra le disposizioni che la Commissione può completare o modificare mediante atti delegati.*

## PROCEDURA

<b>Titolo</b>	Abuso di informazioni privilegiate e manipolazione del mercato (abusi di mercato)
<b>Riferimenti</b>	COM(2011)0651 – C7-0360/2011 – 2011/0295(COD)
<b>Commissione competente per il merito</b> Annuncio in Aula	ECON 15.11.2011
<b>Parere espresso da</b> Annuncio in Aula	ENVI 1.12.2011
<b>Relatore per parere</b> Nomina	Richard Seeber 15.12.2011
<b>Esame in commissione</b>	25.4.2012
<b>Approvazione</b>	30.5.2012
<b>Esito della votazione finale</b>	+ :                 44 - :                 3 0 :                 1
<b>Membri titolari presenti al momento della votazione finale</b>	Kriton Arsenis, Sophie Auconie, Lajos Bokros, Milan Cabrnoch, Martin Callanan, Esther de Lange, Anne Delvaux, Bas Eickhout, Edite Estrela, Jill Evans, Elisabetta Gardini, Matthias Groote, Satu Hassi, Jolanta Emilia Hibner, Karin Kadenbach, Christa Kläß, Corinne Lepage, Peter Liese, Kartika Tamara Liotard, Zofija Mazej Kukovič, Linda McAvan, Radvilė Morkūnaitė-Mikulėnienė, Miroslav Ouzký, Vladko Todorov Panayotov, Andres Perello Rodriguez, Mario Pirillo, Pavel Poc, Anna Rosbach, Oreste Rossi, Kārlis Šadurskis, Carl Schlyter, Richard Seeber, Theodoros Skylakakis, Bogusław Sonik, Salvatore Tatarella, Åsa Westlund, Glenis Willmott, Sabine Wils
<b>Supplenti presenti al momento della votazione finale</b>	Gaston Franco, James Nicholson, Eva Ortiz Vilella, Justas Vincas Paleckis, Vittorio Prodi, Britta Reimers, Michèle Rivasi, Alda Sousa, Marita Ulvskog, Andrea Zanoni



20.6.2012

## **PARERE DELLA COMMISSIONE GIURIDICA**

destinato alla commissione per i problemi economici e monetari

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))

Relatore per parere: Alexandra Thein

### **BREVE MOTIVAZIONE**

La relatrice per parere si compiace esplicitamente della finalità della commissione consistente nel rafforzare e nell'aggiornare le misure per combattere la manipolazione del mercato e l'abuso di informazioni privilegiate.

A tal fine, la trasformazione dell'attuale direttiva in un regolamento costituisce inoltre la strada giusta, in quanto il regolamento garantisce norme e definizioni uniformi nell'UE e l'applicazione uniforme delle misure negli Stati membri. La direttiva in vigore lascia invece margini di manovra dalle quali risulta incertezza del diritto e che possono offrire scappatoie per le violazioni.

Il presente parere intende esaminare innanzitutto le criticità sotto il profilo giuridico proponendo a tal fine soluzioni. E' importante per la relatrice segnalare che gli emendamenti proposti non intendono fare in modo che qualcuno sfugga alla giusta sanzione o punizione. L'obiettivo è invece creare certezza e chiarezza del diritto e quindi fare in modo che nella pratica sia più facile perseguire e punire le manipolazioni del mercato.

La relatrice per parere ravvisa innanzitutto le seguenti criticità:

- Essa nutre dubbi sul fatto che l'esclusione generica relativa alle misure di politica monetaria, di gestione del debito pubblico e politica climatica siano giustificate e ritiene quindi opportuno una verifica al riguardo.
- La definizione di informazioni privilegiate è complessa e difficile. Di fondamentale importanza è l'esattezza della definizione che, in ultima analisi, sta alla base delle sanzioni e quindi anche della perseguibilità. E' deplorabile che la decisione della Corte di giustizia sulla richiesta di pronuncia pregiudiziale della Corte federale di cassazione (presentata il 14.1.2011,

Markus Geltl contro Daimler AG, Causa C-19/11) non sia potuta confluire nella proposta della Commissione. La questione affronta aspetti centrali di tale definizione, ad esempio la presenza di informazioni privilegiate in caso di procedimento protratto nel tempo con numerose fasi intermedie, nonché il concetto di sufficiente probabilità. Le conclusioni finali dell'Avvocato generale, che prendono le mosse da un'interpretazione assai vasta del concetto, sono disponibili sin dal 21.3.2012. La decisione della Corte di giustizia dovrà comportare un'analisi accurata della definizione e delle necessità di limitazione soprattutto per quanto riguarda la neocreato categoria delle informazioni privilegiate a titolo dell'articolo 6, paragrafo 1, lettera e). La relatrice per parere, nell'attesa della pronuncia della Corte di giustizia, si astiene dal presentare in questo momento emendamenti al riguardo.

- L'incriminazione del tentativo va in linea generale accolta con favore in quanto rafforza le opzioni di perseguibilità. Non è chiaro però se e come nella pratica potrà essere effettivamente dimostrato un tentativo.
- I meccanismi di prevenzione e individuazione ai sensi dell'articolo 11, paragrafo 2 della proposta dovrebbero considerare se gli interessati possano soddisfare effettivamente i requisiti relativi alla modalità e all'entità dell'operazione effettuata e devono essere proporzionali.
- La soglia uniforme di 20 000 euro per la segnalazione di operazioni condotte per proprio conto non tiene sufficientemente in considerazione le circostanze degli Stati membri, in particolare il volume medio d'affari che può variare sensibilmente a seconda delle dimensioni della borsa o dell'entità delle operazioni effettuate in uno Stato membro. E' quindi preferibile prescrivere certo la definizione della soglia, lasciando però agli Stati membri la facoltà di stabilirla entro una forcella compresa tra i 20 000 e i 100 000 euro. Già questo dovrebbe assicurare una notevole uniformazione giuridica rispetto all'attuale situazione.
- La pubblicazione delle sanzioni non dovrebbe comportare la rivelazione dell'identità del responsabile. Ciò è sproporzionato soprattutto se si tiene presente che in vari Stati membri i requisiti in materia di protezione dei dati lo vieterebbero persino in presenza di reati penali. Anche il tipo e la natura della violazione non dovrebbero essere indicati, qualora ciò comporti un danno sproporzionalmente elevato per l'interessato.
- Per quanto riguarda la segnalazione di violazioni è positivo che sia attualmente prevista la predisposizione di incentivi finanziari solo come opzione degli Stati membri. Al riguardo esistono tradizioni giuridiche diverse nell'UE; la modifica del testo proposta dovrebbe metterlo in maggiore evidenza.
- La definizione delle procedure per la segnalazione di violazioni non dovrebbe avvenire attraverso atti di esecuzione ai sensi dell'articolo 291 del TFUE, ma attraverso atti delegati ai sensi dell'articolo 290 del TFUE, trattandosi in questo caso dell'integrazione di disposizioni non sostanziali del regolamento.
- Occorre disciplinare esplicitamente il principio del divieto del ne bis in idem soprattutto in caso di cumulo di sanzioni amministrative e penali.
- Poiché l'applicazione e il recepimento sono indispensabili per il successo del diritto UE, occorre prevedere una clausola di revisione. Ciò dà anche la possibilità di riesaminare determinate normative, come ad esempio la perseguibilità dei tentativi di manipolazione del

mercato e le esclusioni per la politica monetaria, la gestione del debito pubblico e la politica climatica.

## EMENDAMENTI

La commissione giuridica invita la commissione giuridica, competente per il merito, a includere nella sua relazione i seguenti emendamenti:

### Emendamento 1

#### Proposta di regolamento Considerando 22

##### *Testo della Commissione*

(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. Pertanto, le persone che professionalmente predispongono o eseguono operazioni e che sono tenute a disporre di sistemi per individuare e segnalare operazioni sospette devono altresì segnalare ordini e operazioni sospetti eseguiti al di fuori di una sede di negoziazione.

##### *Emendamento*

(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. Pertanto, le persone che professionalmente predispongono o eseguono operazioni e che sono tenute a disporre di sistemi per individuare e segnalare operazioni sospette devono altresì segnalare ordini e operazioni sospetti eseguiti al di fuori di una sede di negoziazione. ***Nel quadro di norme tecniche di regolamentazione, l'AESFEM dovrebbe stabilire opportune regole e procedure nonché opportuni sistemi e modelli di notifica che prevedano, ai fini della valutazione dell'opportunità, di tener altresì conto in che misura gli interessati debbano essere soggetti ad obblighi di segnalazione a seconda del tipo e dell'entità delle loro operazioni.***

## Emendamento 2

### Proposta di regolamento Considerando 28

#### *Testo della Commissione*

(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. 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 nonché 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 una soglia sotto la quale non è necessario notificare le operazioni.

#### *Emendamento*

(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. 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 nonché le operazioni effettuate da un terzo che esercita un potere discrezionale per conto delle suddette persone. **La regolamentazione di tale questione dovrebbe, da un lato, garantire un appropriato equilibrio tra il livello di trasparenza e il numero di comunicazioni notificate alle autorità competenti e al pubblico, tenendo conto però, dall'altro, anche delle circostanze degli Stati membri, in particolare del volume medio d'affari, che può variare sensibilmente in base alle dimensioni della borsa o all'entità delle operazioni effettuate in uno Stato membro. Pertanto** è opportuno introdurre nel presente regolamento una soglia sotto la quale non è **tassativamente** necessario notificare le operazioni, **che può essere fissata dagli Stati membri all'interno di una determinata forcella.**

### Emendamento 3

#### Proposta di regolamento Considerando 36

##### *Testo della Commissione*

(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. Il presente regolamento deve pertanto **garantire la sussistenza di modalità adeguate** per incoraggiare le segnalazioni alle autorità competenti di possibili violazioni del presente regolamento, tutelando chi segnala gli abusi da ritorsioni. 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 devono anche provvedere affinché i sistemi di segnalazione di abusi che pongono in essere prevedano meccanismi di adeguata tutela della persona che è oggetto della segnalazione, con particolare riguardo al diritto di tutela dei dati personali e alle procedure di garanzia del diritto di difesa della persona in questione 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.

##### *Emendamento*

(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. Il presente regolamento deve pertanto **contenere disposizioni** per incoraggiare le segnalazioni alle autorità competenti di possibili violazioni del presente regolamento, tutelando chi segnala gli abusi da ritorsioni. ***E' opportuno nel contempo tenere però anche conto delle diverse tradizioni giuridiche degli Stati membri per quanto riguarda ad esempio la predisposizione di incentivi finanziari. Gli Stati membri dovrebbero quindi avere la possibilità, nel quadro degli attuali sistemi giuridici nazionali, di incoraggiare chi segnala le irregolarità a notificare alle autorità competenti le eventuali 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 devono anche provvedere affinché i sistemi di segnalazione di abusi che pongono in essere prevedano meccanismi di adeguata tutela della persona che è oggetto della segnalazione, con particolare riguardo al diritto di tutela dei dati personali e alle procedure di garanzia del diritto di difesa della persona in questione 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.

## Emendamento 4

### Proposta di regolamento Considerando 42

#### *Testo della Commissione*

(42) È opportuno autorizzare la Commissione ad adottare atti delegati, in conformità all'articolo 290 del trattato. In particolare, occorre adottare atti delegati per quanto riguarda le condizioni relative ai programmi di riacquisto di azioni proprie e alle operazioni di stabilizzazione di strumenti finanziari, gli indicatori di comportamenti di manipolazione che figurano all'allegato 1, la soglia di applicazione dell'obbligo di comunicazione al pubblico ai partecipanti al mercato delle quote di emissioni, le condizioni di redazione dei registri delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate nonché la soglia e le condizioni relative alle operazioni svolte da persone che esercitano responsabilità di direzione. 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 deve assicurare una trasmissione simultanea, tempestiva e appropriata dei documenti pertinenti al Parlamento europeo e al Consiglio.

#### *Emendamento*

(42) È opportuno autorizzare la Commissione ad adottare atti delegati, in conformità all'articolo 290 del trattato. In particolare, occorre adottare atti delegati per quanto riguarda le condizioni relative ai programmi di riacquisto di azioni proprie e alle operazioni di stabilizzazione di strumenti finanziari, gli indicatori di comportamenti di manipolazione che figurano all'allegato 1, la soglia di applicazione dell'obbligo di comunicazione al pubblico ai partecipanti al mercato delle quote di emissioni, le condizioni di redazione dei registri delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate nonché la soglia e le condizioni relative alle operazioni svolte da persone che esercitano responsabilità di direzione **e per quanto riguarda la procedura di segnalazione di violazioni contro il presente regolamento**. 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 deve assicurare una trasmissione simultanea, tempestiva e appropriata dei documenti pertinenti al Parlamento europeo e al Consiglio.

## Emendamento 5

### Proposta di regolamento Considerando 43

*Testo della Commissione*

***(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. Occorre che tali competenze siano esercitate in conformità al regolamento (UE) n. 183/2011 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.***

*Emendamento*

***soppresso***

## Emendamento 6

### Proposta di regolamento Considerando 48 bis (nuovo)

*Testo della Commissione*

*Emendamento*

***(48 bis) I consigli di investimento ai sensi della MiFID per mezzo di raccomandazioni personali, le quali è improbabile vengano rese pubbliche, fornite ai clienti in merito a una o a più operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari (in particolare raccomandazioni informali in materia di investimenti a breve termine provenienti dagli uffici vendite o commerciali delle imprese di investimento o degli enti creditizi) non devono essere considerati raccomandazioni ai sensi del presente regolamento.***

## Motivazione

*L'emendamento precisa che i consigli di investimento e le raccomandazioni informali in materia di investimenti a breve termine, le quali è improbabile vengano rese pubbliche, non dovrebbero essere soggetti alle norme in materia di divulgazione dei risultati della ricerca. La formulazione ricalca il considerando 3 della direttiva 2003/125/CE della Commissione che attua le disposizioni dell'articolo 6, paragrafo 5, della direttiva MAD (2003).*

## Emendamento 7

### Proposta di regolamento Considerando 48 ter (nuovo)

*Testo della Commissione*

*Emendamento*

***(48 ter) Il solo fatto che, in buona fede, i market makers, gli enti autorizzati ad agire come controparti o le persone autorizzate a eseguire gli ordini per conto terzi in possesso di informazioni privilegiate si limitino, nei primi due casi, a svolgere la propria legittima attività di compravendita di strumenti finanziari o, nell'ultimo caso, a eseguire debitamente un ordine, non dovrebbe essere considerato di per sé uso di informazioni privilegiate.***

## Motivazione

*Per garantire la certezza del diritto, i considerando che stabiliscono la portata del reato di abuso di informazioni privilegiate citato nella direttiva MAD 2003 dovrebbero essere reinseriti nel regolamento in esame (es. considerando 18). Inoltre, la sentenza Spector Photo della Corte di giustizia riconosce che persone quali i market-makers e gli enti autorizzati ad agire come controparti possono, in determinate circostanze, confutare un'accusa (punto 58 della causa C-45/08 Spector Photo NV contro CBFA).*

## Emendamento 8

### Proposta di regolamento Considerando 48 quater (nuovo)

*Testo della Commissione*

*Emendamento*

***(48 quater) L'accesso a informazioni privilegiate relative a un'altra società 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.***

*Motivazione*

*Per garantire la certezza del diritto, i considerando che stabiliscono la portata del reato di abuso di informazioni privilegiate citato nella direttiva MAD 2003 dovrebbero essere reinseriti nel regolamento in esame (es. considerando 29). Inoltre, la sentenza Spector Photo della Corte di giustizia riconosce che persone quali i market-makers e gli enti autorizzati ad agire come controparti possono, in determinate circostanze, confutare un'accusa (punto 58 della causa C-45/08 Spector Photo NV contro CBFA).*

**Emendamento 9**

**Proposta di regolamento  
Considerando 48 quinquies (nuovo)**

*Testo della Commissione*

*Emendamento*

***(48 quinquies) 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 a una di queste operazioni, non si dovrebbe considerare che il fatto di effettuare questo acquisto o cessione costituisca di per sé un'utilizzazione di un'informazione privilegiata.***

*Motivazione*

*Per garantire la certezza del diritto, i considerando che stabiliscono la portata del reato di abuso di informazioni privilegiate citato nella direttiva MAD 2003 dovrebbero essere reinseriti nel regolamento in esame (es. considerando 30). Inoltre, la sentenza Spector Photo della Corte di giustizia riconosce che una persona può confutare un'accusa in determinate circostanze, quali la decisione preliminare di acquisire o di cedere (punto 60 della causa C-45/08 Spector Photo NV contro CBFA).*

**Emendamento 10**

**Proposta di regolamento  
Considerando 48 sexies (nuovo)**

*Testo della Commissione*

*Emendamento*

***(48 sexies) Non si dovrebbero considerare informazioni privilegiate le ricerche e le valutazioni elaborate a partire da dati di dominio pubblico e, pertanto, qualsiasi operazione effettuata in base a tale tipo di ricerca o valutazione non dovrebbe essere considerata di per sé utilizzazione di informazioni privilegiate ai sensi del presente regolamento.***

*Motivazione*

*Per garantire la certezza del diritto, i considerando che stabiliscono la portata del reato di abuso di informazioni privilegiate citato nella direttiva MAD 2003 dovrebbero essere reinseriti nel regolamento in esame (es. considerando 31). Non si dovrebbero considerare informazioni privilegiate le ricerche e le valutazioni elaborate a partire da dati di dominio pubblico; contrariamente si pregiudicherebbe il buon funzionamento dei mercati finanziari.*

## **Emendamento 11**

### **Proposta di regolamento**

#### **Considerando 48 septies (nuovo)**

*Testo della Commissione*

*Emendamento*

***(48 septies) Le informazioni riguardanti i progetti e le strategie di negoziazione dell'operatore di mercato non dovrebbero essere considerate informazioni privilegiate.***

*Motivazione*

*Il presente considerando è particolarmente importante nel caso in cui l'obbligo di comunicare le informazioni indicate al considerando 12 del regolamento REMIT sia imposto a tutti i partecipanti a un determinato mercato. In caso contrario, i partecipanti al mercato dovrebbero essere obbligati a pubblicare i propri piani e le proprie strategie negoziali.*

## **Emendamento 12**

### **Proposta di regolamento**

#### **Considerando 48 octies (nuovo)**

***(48 octies) La negoziazione di strumenti finanziari per cui una società ha ricevuto un ordine di localizzazione di un valore determinato o di conferma di un'aspettativa ragionevole di liquidazione, affinché un cliente soddisfi gli obblighi previsti dal regolamento relativo alle vendite allo scoperto e a taluni aspetti dei credit default swap, può essere legittima e pertanto non deve essere considerata come abuso di informazioni privilegiate.***

*Motivazione*

*A causa dell'interazione tra il MAR e il regolamento sulle vendite allo scoperto, le informazioni relative a una vendita allo scoperto potrebbero essere considerate informazioni privilegiate alla luce del MAR. Essere a conoscenza del fatto che un cliente sta per intraprendere una vendita allo scoperto è tecnicamente un'informazione privilegiata che non potrebbe quindi essere utilizzata senza essere considerata penalmente rilevante. Il presente emendamento offre l'adeguato margine di sicurezza per l'attività effettuata da società che svolgono le proprie operazioni professionali abituali.*

**Emendamento 13**

**Proposta di regolamento**

**Articolo 6 – paragrafo 1 – lettera a**

*Testo della Commissione*

(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;

*Emendamento*

(a) un'informazione ***specifica*** 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;

*(La modifica si applica all'intero testo legislativo in esame; l'approvazione dell'emendamento implica adeguamenti tecnici in tutto il testo).*

## Emendamento 14

### Proposta di regolamento

#### Articolo 6 – paragrafo 1 – lettera d bis (nuova)

*Testo della Commissione*

*Emendamento*

*(d bis) in relazione ai contratti a pronti su merci e agli strumenti finanziari diversi dagli strumenti derivati su merci,*

*(i) le informazioni diverse dalle informazioni rilevanti di carattere concreto che, se divulgate, potrebbero influire concretamente e in modo significativo sul prezzo di detti strumenti finanziari, e*

*(ii) il cui utilizzo sarebbe considerato, da un investitore ragionevole che opera regolarmente sul mercato e negli strumenti finanziari interessati, come un mancato rispetto, da parte della persona interessata, degli standard di comportamento che sia ragionevolmente possibile aspettarsi da una persona in tale posizione in relazione a tali mercati;*

*Motivazione*

*La nuova lettera d bis) all'articolo 6, paragrafo 1, introduce una categoria indipendente di informazioni privilegiate che non è né "concreta" né "sensibile ai prezzi", ma è considerata semplicemente come un'informazione privilegiata in virtù dell'applicazione di una "prova dell'investitore ragionevole".*

## Emendamento 15

### Proposta di regolamento

#### Articolo 6 – paragrafo 1 – lettera e

*Testo della Commissione*

*Emendamento*

*(e) le informazioni che non rientrano nelle lettere a), b) c) o d) in relazione ad uno o più emittenti di strumenti finanziari o a uno o più strumenti finanziari, che*

*soppresso*

*non sono in genere disponibili al pubblico ma che, se fossero disponibili per un investitore ragionevole, che opera regolarmente sul mercato nello strumento finanziario o nel contratto a pronti su merci collegato, sarebbero considerate da quest'ultimo rilevanti nel decidere le condizioni alle quali effettuare operazioni sullo strumento finanziario o sul contratto a pronti su merci collegato.*

## **Emendamento 16**

### **Proposta di regolamento Articolo 6 – paragrafo 3**

#### *Testo della Commissione*

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.

#### *Emendamento*

3. *A* fini di *integrazione* 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.

#### *Motivazione*

*Il testo proposto dalla Commissione genera notevole incertezza del diritto, poiché l'espressione "effetto significativo sui prezzi" dipenderà dalla prova effettuata dall'autorità competente, in base a ciò che un investitore ragionevole utilizzerebbe probabilmente come base della propria decisione di investimento (criterio vago e impreciso).*

## **Emendamento 17**

### **Proposta di regolamento Articolo 11 – paragrafo 1**

#### *Testo della Commissione*

1. Chiunque gestisca l'attività di una sede

#### *Emendamento*

1. Chiunque gestisca l'attività di una sede

di negoziazione adotta e mantiene dispositivi e procedure efficaci a norma degli [articoli 31 e 56] della direttiva [nuova MIFID] diretti a prevenire e individuare abusi di mercato.

di negoziazione adotta e mantiene dispositivi e procedure efficaci a norma degli [articoli 31 e 56] della direttiva [nuova MIFID] diretti a prevenire e individuare abusi di mercato. ***Essi sono notificati all'autorità di controllo competente.***

## Emendamento 18

### Proposta di regolamento

#### Articolo 11 – paragrafo 3 – comma 1

##### *Testo della Commissione*

3. L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione volti a stabilire dispositivi e procedure appropriate per conformarsi ai requisiti di cui al paragrafo 1 e a stabilire **sistemi e** modelli di notifica da utilizzare per conformarsi ai requisiti di cui al paragrafo 2.

##### *Emendamento*

3. L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione volti a stabilire dispositivi e procedure appropriate per conformarsi ai requisiti di cui al paragrafo 1 e a stabilire **opportuni** modelli di notifica da utilizzare per conformarsi ai requisiti di cui al paragrafo 2. ***A fini di valutazione dell'opportunità, l'AESFEM esamina in che misura occorra sottoporre gli interessati al rispetto dei requisiti di cui al paragrafo 2, a seconda del tipo e dell'entità delle loro operazioni.***

## Emendamento 19

### Proposta di regolamento

#### Articolo 14 – paragrafo 3

##### *Testo della Commissione*

3. Il paragrafo 1 non si applica alle operazioni il cui totale è inferiore **a 20 000 EUR** nell'arco di un anno civile.

##### *Emendamento*

3. Il paragrafo 1 non si applica alle operazioni il cui totale è inferiore nell'arco di un anno civile **a una soglia da definire da parte degli Stati membri; tale soglia viene fissata dagli Stati membri ad un importo compreso fra i 20 000 e i 100 000 EUR.**

## Emendamento 20

**Proposta di regolamento**  
**Articolo 14 – paragrafo 5**

*Testo della Commissione*

**5. La Commissione può adottare, tramite atti delegati in conformità all'articolo 31, misure che modificano la soglia di cui al paragrafo 3 tenendo conto degli sviluppi in atto sui mercati finanziari.**

*Emendamento*

**soppresso**

**Emendamento 21**

**Proposta di regolamento**  
**Articolo 17 – paragrafo 5 bis (nuovo)**

*Testo della Commissione*

*Emendamento*

**5 bis. Chi mette a disposizione informazioni a norma del paragrafo 2 non viola eventuali restrizioni alla divulgazione di informazioni imposte da un contratto o da disposizioni legislative, regolamentari o amministrative.**

*Motivazione*

*Dovrebbe essere chiaro che il mancato rispetto delle disposizioni MAR a seguito dell'applicazione del presente regolamento non pregiudica la validità delle transazioni né le rende inapplicabili. Questo principio si riflette già nell'articolo 9, paragrafo 4, del regolamento EMIR (testo approvato dal Parlamento europeo il 29 marzo 2012).*

**Emendamento 22**

**Proposta di regolamento**  
**Articolo 24 – paragrafo 2 bis (nuovo)**

*Testo della Commissione*

*Emendamento*

**2 bis. Le autorità competenti collaborano inoltre strettamente con le autorità degli Stati membri responsabili dell'indagine e del perseguimento dei reati penali derivanti dalle violazioni di cui all'articolo 25, al fine di garantire che le misure e le sanzioni amministrative e penali diano i**

*risultati desiderati e per coordinarne l'azione onde evitare eventuali duplicazioni o sovrapposizioni, qualora la violazione dia luogo a sanzioni penali e a misure o sanzioni amministrative.*

*Motivazione*

*L'emendamento intende evitare che una persona sia soggetta sia a sanzioni penali che amministrative per la medesima condotta.*

**Emendamento 23**

**Proposta di regolamento  
Articolo 25 – titolo**

*Testo della Commissione*

*Emendamento*

***Poteri sanzionatori***

***Campo d'applicazione***

**Emendamento 24**

**Proposta di regolamento  
Articolo 26 – titolo**

*Testo della Commissione*

*Emendamento*

Misure e sanzioni amministrative

***Elenco e pubblicazione delle*** misure e sanzioni amministrative

**Emendamento 25**

**Proposta di regolamento  
Articolo 26 – paragrafo 1**

*Testo della Commissione*

*Emendamento*

1. Fatti salvi i poteri di vigilanza delle autorità competenti in conformità all'articolo 17, nel caso di una violazione di cui **al paragrafo 1**, le autorità competenti, in conformità alla legislazione nazionale, hanno il potere di imporre almeno le seguenti sanzioni e misure amministrative:

1. Fatti salvi i poteri di vigilanza delle autorità competenti in conformità all'articolo 17, nel caso di una violazione di cui **all'articolo 25**, le autorità competenti, in conformità alla legislazione nazionale, hanno il potere di imporre almeno le seguenti sanzioni e misure amministrative:



## Emendamento 26

### Proposta di regolamento

#### Articolo 26 – paragrafo 1 – lettera m

##### *Testo della Commissione*

(m) nel caso di una persona giuridica, sanzioni amministrative pecuniarie fino al 10% del fatturato totale annuo dell'esercizio finanziario precedente; se la persona giuridica è un'impresa figlia di un'impresa madre [secondo la definizione degli articoli 1 e 2 della direttiva 83/349/CEE], il relativo fatturato totale annuo è il fatturato totale annuo che risulta nel conto consolidato dell'impresa madre capogruppo nell'esercizio finanziario precedente.

##### *Emendamento*

(m) nel caso di una persona giuridica, sanzioni amministrative pecuniarie fino al 10% del fatturato totale annuo dell'esercizio finanziario precedente **per un massimo di EUR 5 000 000**; se la persona giuridica è un'impresa figlia di un'impresa madre [secondo la definizione degli articoli 1 e 2 della direttiva 83/349/CEE], il relativo fatturato totale annuo è il fatturato totale annuo che risulta nel conto consolidato dell'impresa madre capogruppo nell'esercizio finanziario precedente.

## Emendamento 27

### Proposta di regolamento

#### Articolo 26 – paragrafo 3

##### *Testo della Commissione*

3. Le sanzioni e misure amministrative imposte per violazione del presente regolamento sono immediatamente pubblicate, assieme alle informazioni relative **almeno** al tipo e alla natura della violazione **nonché all'identità dei soggetti che ne sono responsabili**, a meno che tale pubblicazione metta gravemente a rischio la stabilità dei mercati finanziari. Nel caso in cui la pubblicazione possa arrecare un danno sproporzionato alle parti coinvolte, le autorità competenti pubblicano le sanzioni e le misure senza rivelare **l'identità degli interessati**.

##### *Emendamento*

3. Le sanzioni e misure amministrative imposte per violazione del presente regolamento sono immediatamente pubblicate, assieme alle informazioni relative al tipo e alla natura della violazione, a meno che tale pubblicazione metta gravemente a rischio la stabilità dei mercati finanziari. Nel caso in cui la pubblicazione possa arrecare un danno sproporzionato alle parti coinvolte, le autorità competenti pubblicano le sanzioni e le misure senza rivelare **il tipo e la natura della violazione**.

## Emendamento 28

### Proposta di regolamento Articolo 26 bis (nuovo)

*Testo della Commissione*

*Emendamento*

#### *Articolo 26 bis*

#### *Cumulo di sanzioni amministrative e penali*

*Qualora, in caso di violazione delle disposizioni del presente regolamento ai sensi dell'articolo 25, siano ad un tempo applicabili una misura o una sanzione amministrativa e una sanzione penale, si applica solamente la sanzione penale. La violazione può essere tuttavia perseguita amministrativamente qualora non venga irrogata la sanzione penale.*

## Emendamento 29

### Proposta di regolamento Articolo 27 – paragrafo 1 – lettera a

*Testo della Commissione*

*Emendamento*

(a) la gravità e la durata della violazione;

(a) **il tipo**, la gravità e la durata della violazione;

## Emendamento 30

### Proposta di regolamento Articolo 27 – paragrafo 2 bis (nuovo)

*Testo della Commissione*

*Emendamento*

**2 bis. Una violazione delle disposizioni di cui al presente regolamento non pregiudica in sé la validità delle transazioni, non le rende inapplicabili e non genera richieste di indennizzo se la transazione è stata effettuata in buona fede.**

## Motivazione

*A fini di certezza del diritto, il presente emendamento chiarisce che una violazione MAR non pregiudica la validità delle transazioni né le rende inapplicabili.*

### Emendamento 31

#### Proposta di regolamento Articolo 29 – paragrafo 3

##### *Testo della Commissione*

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, nonché le misure per la protezione degli interessati.

##### *Emendamento*

3. **Alla** Commissione è **conferito il potere di adottare**, in conformità all'**articolo 32**, atti delegati **concernenti** 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, nonché le misure per la protezione degli interessati.

### Emendamento 32

#### Proposta di regolamento Articolo 31

##### *Testo della Commissione*

##### *Articolo 31*

##### *Delega di poteri*

***Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati a norma dell'articolo 32 per quanto riguarda l'integrazione e la modifica delle condizioni dei programmi di buy-back e la stabilizzazione di strumenti finanziari, le definizioni contenute nel presente regolamento, le condizioni per la redazione degli elenchi privilegiati, le condizioni relative alle operazioni effettuate da persone che esercitano responsabilità di direzione e le disposizioni relative alle persone che forniscono informazioni che permettono di individuare eventuali violazioni del presente regolamento.***

##### *Emendamento*

***soppresso***

## Emendamento 33

### Proposta di regolamento Articolo 32 – paragrafo 2

#### *Testo della Commissione*

2. *La delega dei poteri è conferita* per un periodo *indeterminato* di tempo a decorrere *dalla data di cui all'articolo 36, paragrafo 1*.

#### *Emendamento*

2. *Il potere di adottare gli atti delegati di cui all'articolo 3, paragrafo 3, all'articolo 8, paragrafo 5, all'articolo 12, paragrafo 2, all'articolo 13, paragrafo 4, all'articolo 14, paragrafi 5 e 6, e all'articolo 29, paragrafo 3, è conferito alla Commissione* per un periodo di tempo *indeterminato* a decorrere *[dal giorno dell'entrata in vigore del presente regolamento]*.

## Emendamento 34

### Proposta di regolamento Articolo 32 – paragrafo 3

#### *Testo della Commissione*

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.

#### *Emendamento*

3. La delega di poteri *di cui all'articolo 3, paragrafo 3, all'articolo 8, paragrafo 5, all'articolo 12, paragrafo 2, all'articolo 13, paragrafo 4, all'articolo 14, paragrafi 5 e 6, e all'articolo 29, paragrafo 3* può essere revocata in qualunque momento dal Parlamento europeo o dal Consiglio. La decisione di revoca pone fine alla delega dei poteri specificati *nella decisione*. 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.

## Emendamento 35

### Proposta di regolamento Articolo 32 – paragrafo 5

#### *Testo della Commissione*

5. Un atto delegato entra in vigore solo se il Parlamento europeo *o* il Consiglio *non* hanno formulato obiezioni entro *due* 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 *due mesi su iniziativa del Parlamento europeo o del Consiglio*.

#### *Emendamento*

5. Un atto delegato *ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 3, dell'articolo 8, paragrafo 5, dell'articolo 12, paragrafo 2, dell'articolo 13, paragrafo 4, dell'articolo 14, paragrafi 5 e 6, o dell'articolo 29, paragrafo 3* entra in vigore solo se *né* il Parlamento europeo *né* il Consiglio hanno formulato obiezioni entro *tre* mesi dalla data alla quale è stato notificato *tale atto al Parlamento europeo e al Consiglio* oppure se, prima della scadenza di tale periodo, il Parlamento europeo e il Consiglio hanno entrambi comunicato alla Commissione che non intendono formulare obiezioni. *Su iniziativa del Parlamento europeo o del Consiglio*, detto termine può essere prorogato di *tre mesi*.

## Emendamento 36

### Proposta di regolamento Articolo 33

#### *Testo della Commissione*

#### *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 Commissione. Tale comitato è un comitato ai sensi del regolamento (UE) n. 182/2011.*

*2. Nei casi in cui si fa riferimento al presente paragrafo, si applica l'articolo 5 del regolamento (UE) n. 182/2011, tenendo conto delle disposizioni*

#### *Emendamento*

*soppresso*

*dell'articolo 8 dello stesso.*

## **Emendamento 37**

### **Proposta di regolamento Articolo 35 bis (nuovo)**

*Testo della Commissione*

*Emendamento*

#### *Articolo 35 bis*

##### *Riesame*

*La Commissione presenta al Parlamento europeo e al Consiglio entro [3 anni dopo l'entrata in vigore del presente regolamento] una relazione in cui riesamina il funzionamento del presente regolamento, fra l'altro in riferimento ai seguenti aspetti:*

- la deroga per misure nel quadro della politica monetaria, della gestione del debito pubblico e della politica climatica;*
- il divieto del tentato abuso di informazioni privilegiate e manipolazione del mercato.*

*La Commissione presenta eventualmente proposte di modifica unitamente alla relazione.*

## PROCEDURA

<b>Titolo</b>	Abuso di informazioni privilegiate e manipolazione del mercato (abusi di mercato)		
<b>Riferimenti</b>	COM(2011)0651 – C7-0360/2011 – 2011/0295(COD)		
<b>Commissione competente per il merito</b> Annuncio in Aula	ECON 15.11.2011		
<b>Parere espresso da</b> Annuncio in Aula	JURI 15.11.2011		
<b>Relatore per parere</b> Nomina	Alexandra Thein 21.11.2011		
<b>Esame in commissione</b>	26.3.2012	26.4.2012	30.5.2012
<b>Approvazione</b>	19.6.2012		
<b>Esito della votazione finale</b>	+: -: 0:	13 8 0	
<b>Membri titolari presenti al momento della votazione finale</b>	Raffaele Baldassarre, Luigi Berlinguer, Sebastian Valentin Bodu, Christian Engström, Marielle Gallo, Giuseppe Gargani, Lidia Joanna Geringer de Oedenberg, Klaus-Heiner Lehne, Antonio Masip Hidalgo, Alajos Mészáros, Evelyn Regner, Francesco Enrico Speroni, Rebecca Taylor, Alexandra Thein, Cecilia Wikström, Tadeusz Zwiefka		
<b>Supplenti presenti al momento della votazione finale</b>	Piotr Borys, Cristian Silviu Buşoi, Eva Lichtenberger, Dagmar Roth-Behrendt, Axel Voss		
<b>Supplenti (art. 187, par. 2) presenti al momento della votazione finale</b>	Patrice Tirolien		

## PROCEDURA

<b>Titolo</b>	Abuso di informazioni privilegiate e manipolazione del mercato (abusi di mercato)			
<b>Riferimenti</b>	COM(2011)0651 – C7-0360/2011 – 2011/0295(COD)			
<b>Presentazione della proposta al PE</b>	20.10.2011			
<b>Commissione competente per il merito</b> Annuncio in Aula	ECON 15.11.2011			
<b>Commissione(i) competente(i) per parere</b> Annuncio in Aula	BUDG 15.11.2011	ENVI 1.12.2011	JURI 15.11.2011	LIBE 15.11.2011
<b>Pareri non espressi</b> Decisione	BUDG 6.2.2012	LIBE 23.11.2011		
<b>Relatore(i)</b> Nomina	Arlene McCarthy 21.9.2010			
<b>Esame in commissione</b>	6.2.2012	12.4.2012	19.6.2012	
<b>Approvazione</b>	9.10.2012			
<b>Esito della votazione finale</b>	+: -: 0:	39 0 1		
<b>Membri titolari presenti al momento della votazione finale</b>	Burkhard Balz, Elena Băsescu, Jean-Paul Basset, Sharon Bowles, Udo Bullmann, Nikolaos Chountis, George Sabin Cutaş, Leonardo Domenici, Diogo Feio, Markus Ferber, Elisa Ferreira, Ildikó Gáll-Pelcz, Jean-Paul Gauzès, Sven Giegold, Sylvie Goulard, Liem Hoang Ngoc, Gunnar Hökmark, Wolf Klinz, Rodi Kratsa-Tsagaropoulou, Philippe Lamberts, Astrid Lulling, Arlene McCarthy, Sławomir Witold Nitras, Ivari Padar, Alfredo Pallone, Anni Podimata, Antolín Sánchez Presedo, Olle Schmidt, Peter Simon, Theodor Dumitru Stolojan, Ivo Strejček, Sampo Terho, Marianne Thyssen, Ramon Tremosa i Balcells, Corien Wortmann-Kool			
<b>Supplenti presenti al momento della votazione finale</b>	Sari Essayah, Ashley Fox, Robert Goebbels, Olle Ludvigsson, Sirpa Pietikäinen			
<b>Supplenti (art. 187, par. 2) presenti al momento della votazione finale</b>	Timothy Kirkhope			
<b>Deposito</b>	22.10.2012			