**Publicat în Jurnalul Oficial L nr. 339 din 24-12-2003**

**Abrogat(ă) de Regulamentul (UE) nr. 596/2014 al Parlamentului European**

Direttiva 2003/124/CE 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 definizione e la comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate e la definizione di manipolazione del mercato

(Testo rilevante ai fini del SEE)

LA COMMISSIONE DELLE COMUNITÀ EUROPEE,

visto il trattato che istituisce la Comunità europea,

vista la direttiva 2003/6/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 28 gennaio 2003, relativa all'abuso di informazioni privilegiate e alla manipolazione del mercato (abusi di mercato)(1), in particolare l'articolo 1, secondo comma, e l'articolo 6, paragrafo 10, primo, secondo e terzo trattino,

dopo aver consultato il comitato delle autorità europee di regolamentazione dei valori mobiliari(2) per un parere tecnico,

considerando quanto segue:

(1) Un investitore ragionevole basa le proprie decisioni di investimento sulle informazioni già in suo possesso, ossia su informazioni disponibili ex ante. 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 disponibili ex ante. Nell'effettuare una tale analisi, occorre considerare l'impatto previsto dell'informazione alla luce dell'attività complessiva dell'emittente interessato, l'attendibilità della fonte di informazione, nonché ogni altra variabile di mercato che, nelle circostanze date, possa influire sullo strumento finanziario in oggetto o sullo strumento finanziario derivato collegato.

(2) Le informazioni ex post possono essere utilizzate per confermare l'ipotesi dell'idoneità delle informazioni ex ante ad influire in modo sensibile sui prezzi. Tuttavia esse non devono essere utilizzate per promuovere azione legale contro chi abbia tratto conclusioni ragionevoli da informazioni ex ante in suo possesso.

(3) 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 o degli strumenti finanziari derivati connessi.

(4) Per la tutela degli investitori è necessario che la comunicazione al pubblico di informazioni privilegiate da parte degli emittenti avvenga non solo tempestivamente ma anche nella maniera più rapida e sincronizzata possibile presso tutte le categorie di investitori e in tutti gli Stati membri in cui l'emittente ha richiesto o approvato l'ammissione dei propri strumenti finanziari alle negoziazioni in un mercato regolamentato, al fine di garantire agli investitori, a livello comunitario, parità di accesso alle informazioni privilegiate e di prevenirne l'abuso. A tal fine, gli Stati membri possono designare ufficialmente i meccanismi da utilizzare per la comunicazione al pubblico.

(5) Al fine di tutelare gli interessi legittimi degli emittenti, in circostanze specifiche rigorosamente definite, deve essere consentito il rinvio della comunicazione al pubblico di informazioni privilegiate. La tutela degli investitori impone tuttavia che in tali casi sia assicurata la riservatezza delle informazioni al fine di prevenirne l'abuso.

(6) Al fine di fornire orientamenti sia ai partecipanti al mercato che alle autorità competenti, occorre tener conto di talune indicazioni al momento di esaminare possibili manipolazioni del mercato.

(7) Le misure previste dalla presente direttiva sono conformi al parere del comitato europeo dei valori mobiliari,

HA ADOTTATO LA PRESENTE DIRETTIVA:

Articolo 1

Informazioni privilegiate

1. Ai fini dell'applicazione dell'articolo 1, punto 1, della direttiva 2003/6/CE, si ritiene che un'informazione abbia carattere preciso se si riferisce ad un complesso di circostanze esistente o di cui si possa ragionevolmente ritenere che verrà ad esistere o ad un evento verificatosi o di cui si possa ragionevolmente ritenere che si verificherà e se tale informazione è sufficientemente specifica da consentire di trarre conclusioni sul possibile effetto di detto complesso di circostanze o di detto evento sui prezzi di strumenti finanziari o di strumenti finanziari derivati connessi.

2. Ai fini dell'applicazione dell'articolo 1, punto 1, della direttiva 2003/6/CE, per "informazione [...] che, se resa pubblica, potrebbe influire in modo sensibile sui prezzi di tali strumenti finanziari ovvero sui prezzi di strumenti finanziari derivati connessi" si intende un'informazione che presumibilmente un investitore ragionevole utilizzerebbe come uno degli elementi su cui fondare le proprie decisioni di investimento.

Articolo 2

Modalità e termini per la comunicazione al pubblico di informazioni privilegiate

1. Ai fini dell'applicazione dell'articolo 6, paragrafo 1, della direttiva 2003/6/CE, si applicano l'articolo 102, paragrafo 1, e l'articolo 103 della direttiva 2001/34/CE(3) del Parlamento europeo e del Consiglio.

Inoltre, gli Stati membri assicurano che le informazioni privilegiate vengano rese pubbliche dall'emittente secondo modalità che consentano un accesso rapido e una valutazione completa, corretta e tempestiva dell'informazione da parte del pubblico.

Gli Stati membri assicurano inoltre che l'emittente non combini tra loro in maniera che potrebbe essere fuorviante la comunicazione al pubblico di informazioni privilegiate e il marketing delle proprie attività.

2. Gli Stati membri dispongono che si ritenga che gli emittenti abbiano ottemperato alle disposizioni dell'articolo 6, paragrafo 1, primo comma, della direttiva 2003/6/CE, quando, al verificarsi di un complesso di circostanze o di un evento, sebbene non ancora formalizzati, gli emittenti abbiano informato senza indugio il pubblico.

3. Ogni modifica significativa delle informazioni privilegiate già comunicate al pubblico viene comunicata al pubblico senza indugio dopo il verificarsi della modifica, tramite lo stesso canale utilizzato per la comunicazione al pubblico delle informazioni iniziali.

4. Gli Stati membri impongono agli emittenti di assicurare con ragionevole diligenza che la comunicazione al pubblico di informazioni privilegiate avvenga in maniera il più possibile sincronizzata presso tutte le categorie di investitori e in tutti gli Stati membri in cui gli emittenti hanno richiesto o approvato l'ammissione alla negoziazione dei loro strumenti finanziari in un mercato regolamentato.

Articolo 3

Interessi legittimi che giustificano il rinvio della comunicazione al pubblico e riservatezza

1. Ai fini dell'applicazione dell'articolo 6, paragrafo 2, della direttiva 2003/6/CE, gli interessi legittimi possono riferirsi in particolare alle circostanze di cui al successivo elenco non esaustivo:

a) alle negoziazioni in corso, o ad elementi connessi, nel caso in cui la comunicazione al pubblico possa comprometterne l'esito o il normale andamento. In particolare nel caso in cui la solidità finanziaria dell'emittente sia minacciata da un grave e imminente pericolo, anche se non rientrante nell'ambito delle disposizioni applicabili in materia di insolvenza, la comunicazione al pubblico delle informazioni può essere rinviata per un periodo limitato di tempo, qualora essa rischi di compromettere gravemente gli interessi degli azionisti esistenti o potenziali, in quanto pregiudicherebbe la conclusione delle trattative miranti ad assicurare il risanamento finanziario a lungo termine dell'emittente.

b) alle decisioni adottate o ai contratti conclusi dall'organo direttivo di un emittente la cui efficacia sia subordinata all'approvazione di un altro organo dell'emittente, qualora la struttura dell'emittente preveda la separazione tra i due

organi, a condizione che la comunicazione al pubblico dell'informazione prima dell'approvazione, combinata con il simultaneo annuncio che l'approvazione è ancora in corso, possa compromettere la corretta valutazione dell'informazione da parte del pubblico.

2. Ai fini dell'applicazione dell'articolo 6, paragrafo 2, della direttiva 2003/6/CE, gli Stati membri impongono agli emittenti di controllare l'accesso alle informazioni privilegiate, al fine di assicurarne la riservatezza. In particolare gli Stati membri assicurano che:

a) gli emittenti abbiano posto in essere meccanismi efficaci per impedire l'accesso a tali informazioni a persone diverse dalle persone che necessitano delle informazioni per l'esercizio delle loro funzioni nell'ambito dell'emittente;

b) gli emittenti abbiano adottato le misure necessarie per garantire che le persone che hanno accesso a tali informazioni riconoscano i doveri giuridici e regolamentari che ne derivano e siano a conoscenza delle possibili sanzioni in caso di abuso o di diffusione non autorizzata delle informazioni;

c) gli emittenti abbiano posto in essere misure che consentano l'immediata comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate, qualora non siano stati in grado di assicurarne la riservatezza, fatto salvo il disposto dell'articolo 6, paragrafo 3, secondo comma, della direttiva 2003/6/CE.

Articolo 4

Manipolazioni consistenti nel fornire indicazioni false o fuorvianti e nel fissare i prezzi

Ai fini dell'applicazione dell'articolo 1, punto 2, lettera a), della direttiva 2003/6/CE, fatti salvi gli esempi di cui all'articolo 1, punto 2, secondo comma, gli Stati membri assicurano che i partecipanti al mercato e le autorità competenti, al momento di esaminare le operazioni o gli ordini di compravendita, tengano conto delle indicazioni di cui al successivo elenco non esaustivo, le quali non devono essere considerate come costituenti di per sé una manipolazione di mercato:

a) la misura in cui gli ordini di compravendita impartiti o le operazioni eseguite rappresentano una quota significativa del volume giornaliero di scambi dello strumento finanziario pertinente nel mercato regolamentato interessato, in particolare quando tali attività determinano una significativa variazione del prezzo dello strumento finanziario;

b) la misura in cui gli ordini di compravendita impartiti o le operazioni eseguite da soggetti con una significativa posizione di acquisto o di vendita su uno strumento finanziario determinano significative variazioni del prezzo dello strumento finanziario o dello strumento derivato collegato o dell'attività sottostante ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato;

c) se le operazioni eseguite non determinano alcuna variazione nella proprietà beneficiaria di uno strumento finanziario ammesso alla negoziazione in un mercato regolamentato;

d) la misura in cui gli ordini di compravendita impartiti o le operazioni eseguite prevedono inversioni di posizione nel breve periodo e rappresentano una quota significativa del volume giornaliero di scambi dello strumento finanziario pertinente nel mercato regolamentato interessato e possono associarsi a significative variazioni del prezzo di uno strumento finanziario ammesso alla negoziazione in un mercato regolamentato;

e) la misura in cui gli ordini di compravendita impartiti o le operazioni eseguite 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 impartiti modificano la rappresentazione dei migliori prezzi delle proposte in denaro e lettera di uno strumento finanziario ammesso alla negoziazione in un mercato regolamentato o, più in generale, la misura in cui essi modificano la rappresentazione del prospetto degli ordini a disposizione dei partecipanti al mercato, e sono revocati prima della loro esecuzione;

g) la misura in cui gli ordini vengono impartiti e le operazioni eseguite al momento o intorno al momento in cui vengono calcolati i prezzi di riferimento, i prezzi di regolamento e i prezzi di valutazione, determinando variazioni nei prezzi che hanno effetti su detti prezzi di riferimento, di regolamento o di valutazione.

Articolo 5

Manipolazioni consistenti nell'utilizzazione di artifici o di ogni altro tipo di inganno o espediente

Ai fini dell'applicazione dell'articolo 1, punto 2, lettera b), della direttiva 2003/6/CE, fatti salvi gli esempi di cui all'articolo 1, punto 2, secondo comma, gli Stati membri assicurano che i partecipanti al mercato e le autorità competenti, al momento di esaminare le operazioni o gli ordini di compravendita, tengano conto delle indicazioni di cui al successivo elenco non esaustivo, le quali non devono essere considerate come costituenti di per sé una manipolazione di mercato:

a) se gli ordini di compravendita impartiti o le operazioni eseguite da 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 impartiti ordini di compravendita o eseguite operazioni da parte di persone, prima o dopo che le stesse persone o persone ad esse collegate abbiano elaborato o diffuso ricerche o raccomandazioni di investimento errate o tendenziose o manifestamente influenzate da interessi rilevanti.

Articolo 6

Attuazione

1. Gli Stati membri mettono in vigore le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie per conformarsi alla presente direttiva entro il 12 ottobre 2004. Essi comunicano immediatamente alla Commissione il testo di tali disposizioni nonché una tavola di concordanza tra queste ultime e la presente direttiva.

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

2. Gli Stati membri comunicano alla Commissione il testo delle disposizioni essenziali di diritto interno adottate nella materia disciplinata dalla presente direttiva.

Articolo 7

Entrata in vigore

La presente direttiva entra in vigore il giorno della pubblicazione nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea.

Articolo 8

Destinatari

Gli Stati membri sono destinatari della presente direttiva.

Fatto a Bruxelles, il 22 dicembre 2003.

Per la Commissione

Frederik Bolkestein

Membro della Commissione

(1) GU L 96 del 12.4.2003, pag. 16.

(2) Il comitato delle autorità europee di regolamentazione dei valori mobiliari è stato istituito con la decisione 2001/527/CE della Commissione (GU L 191 del 13.7.2001, pag. 43).

(3) GU L 184 del 6.7.2001, pag. 1.