

**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)**

IL PARLAMENTO EUROPEO E IL CONSIGLIO DELL'UNIONE EUROPEA,

visto il trattato che istituisce la Comunità europea, in particolare l'articolo 95,

vista la proposta della Commissione <sup>(1)</sup>,

visto il parere del Comitato economico e sociale europeo <sup>(2)</sup>,

visto il parere della Banca centrale europea <sup>(3)</sup>,

deliberando secondo la procedura di cui all'articolo 251 del trattato <sup>(4)</sup>,

considerando quanto segue:

- (1) Un autentico mercato unico dei servizi finanziari è cruciale per la crescita economica e la creazione di posti di lavoro nella Comunità.
- (2) Un mercato finanziario integrato ed efficiente non può esistere senza che se ne tuteli l'integrità. Il regolare funzionamento dei mercati mobiliari e la fiducia del pubblico nei mercati costituiscono fattori essenziali di crescita e di benessere economico. Gli abusi di mercato ledono l'integrità dei mercati finanziari e compromettono la fiducia del pubblico nei valori mobiliari e negli strumenti derivati.
- (3) La comunicazione della Commissione dell'11 maggio 1999, intitolata «Messa in atto del quadro di azione per i servizi finanziari: piano d'azione», delinea una serie di interventi necessari per il completamento del mercato unico dei servizi finanziari. In occasione del Consiglio europeo di Lisbona dell'aprile 2000 i capi di Stato e di governo hanno espresso l'auspicio che il piano d'azione venga realizzato entro il 2005. Il piano d'azione evidenzia l'esigenza di elaborare una direttiva contro la manipolazione del mercato.
- (4) Nella riunione del 17 luglio 2000 il Consiglio ha istituito il comitato dei saggi per la regolamentazione dei mercati europei dei valori mobiliari. Nella relazione finale il comitato dei saggi ha proposto l'introduzione di nuove tecniche legislative basate su un approccio articolato su quattro livelli, vale a dire principi quadro, misure di attuazione, cooperazione e vigilanza sul rispetto delle norme. Il livello 1, la direttiva, dovrebbe limitarsi a stabilire principi quadro di carattere generale. Il livello 2 dovrebbe comprendere misure tecniche di attuazione, che dovrebbero essere adottate dalla Commissione con l'assistenza di un comitato.
- (5) La risoluzione adottata dal Consiglio europeo di Stoccolma del marzo 2001 ha approvato la relazione finale del comitato dei saggi e la proposta di un approccio arti-

colato su quattro livelli per accrescere l'efficienza e la trasparenza del processo legislativo di adozione della normativa comunitaria in materia di valori mobiliari.

- (6) Nella sua risoluzione sull'attuazione della legislazione nel quadro dei servizi finanziari, del 5 febbraio 2002, anche il Parlamento europeo ha approvato la relazione del comitato dei saggi, sulla base della dichiarazione solenne fatta dalla Commissione di fronte al Parlamento quello stesso giorno e della lettera, del 2 ottobre 2001, inviata dal Commissario responsabile del mercato interno al presidente della commissione parlamentare per i problemi economici e monetari concernente le garanzie previste per il ruolo del Parlamento europeo in tale processo.
- (7) Le misure necessarie per l'attuazione della presente direttiva sono adottate secondo la decisione 1999/468/CE del Consiglio, del 28 giugno 1999, recante modalità per l'esercizio delle competenze di esecuzione conferite alla Commissione <sup>(5)</sup>.
- (8) Il Consiglio europeo di Stoccolma ha affermato che le misure di attuazione del livello 2 dovrebbero essere utilizzate più frequentemente, per garantire che le disposizioni tecniche possano tenere il passo con l'evoluzione dei mercati e della vigilanza, e che occorre fissare un calendario per tutte le fasi dei lavori del livello 2.
- (9) Il Parlamento europeo dovrebbe disporre di un periodo di tre mesi dalla prima trasmissione del progetto di misure d'attuazione per esaminarle e pronunciarsi in merito. Tuttavia, in casi urgenti e debitamente motivati, questo periodo può essere abbreviato. Qualora, entro tale periodo, il Parlamento europeo approvi una risoluzione, la Commissione dovrebbe riesaminare il progetto di misure.
- (10) Nuovi sviluppi finanziari e tecnici accrescono gli incentivi, i mezzi e le opportunità per commettere abusi di mercato: attraverso nuovi prodotti, nuove tecnologie, l'incremento delle attività transfrontaliere e Internet.
- (11) Il vigente quadro giuridico comunitario a tutela dell'integrità del mercato è incompleto. I requisiti giuridici variano da uno Stato membro all'altro, creando incertezza per gli operatori economici per quanto attiene ai concetti, alle definizioni e all'applicazione. In alcuni Stati membri non esiste alcuna normativa in materia di manipolazione dei prezzi e diffusione di informazioni ingannevoli.

<sup>(1)</sup> GU C 240 E del 28.8.2001, pag. 265.

<sup>(2)</sup> GU C 80 del 3.4.2002, pag. 61.

<sup>(3)</sup> GU C 24 del 26.1.2002, pag. 8.

<sup>(4)</sup> Parere del Parlamento europeo del 14 marzo 2002 (non ancora pubblicato nella Gazzetta ufficiale), posizione comune del Consiglio del 19 luglio 2002 (GU C 228 E del 25.9.2002, pag. 19) e decisione del Parlamento europeo del 24 ottobre 2002 (non ancora pubblicata nella Gazzetta ufficiale).

<sup>(5)</sup> GU L 184 del 17.7.1999, pag. 23.

- (12) Gli abusi di mercato comprendono l'abuso di informazioni privilegiate e la manipolazione del mercato. La normativa contro l'abuso di informazioni privilegiate persegue lo stesso obiettivo della normativa contro la manipolazione del mercato: assicurare l'integrità dei mercati finanziari comunitari e accrescere la fiducia degli investitori nei mercati stessi. È pertanto opportuno adottare norme combinate per combattere sia l'abuso di informazioni privilegiate che la manipolazione del mercato. Una direttiva unica garantisce in tutta la Comunità uno stesso quadro in materia di ripartizione delle competenze, di applicazione e di cooperazione.
- (13) Dati i cambiamenti intervenuti sui mercati finanziari e nella normativa comunitaria successivamente all'adozione della direttiva 89/592/CEE del Consiglio, del 13 novembre 1989, sul coordinamento delle normative concernenti le operazioni effettuate da persone in possesso di informazioni privilegiate (insider trading) <sup>(1)</sup>, è necessario procedere ora ad una sostituzione della predetta direttiva, al fine di assicurare la coerenza con la legislazione contro la manipolazione del mercato. Una nuova direttiva si rende altresì necessaria per evitare le lacune della normativa comunitaria che potrebbero essere utilizzate a scopi illeciti e comprometterebbero la fiducia del pubblico, pregiudicando quindi il regolare funzionamento dei mercati.
- (14) La presente direttiva dà riscontro alle preoccupazioni espresse dagli Stati membri in seguito agli attacchi terroristici dell'11 settembre 2001 per quanto riguarda la lotta al finanziamento delle attività terroristiche.
- (15) L'abuso di informazioni privilegiate e la manipolazione del mercato sono di ostacolo alla reale e piena trasparenza del mercato, che è requisito fondamentale perché tutti gli operatori economici siano in grado di operare su mercati finanziari integrati.
- (16) Informazione privilegiata è qualsiasi informazione che ha un carattere preciso, che non è stata resa pubblica e che concerne, direttamente o indirettamente, uno o più emittenti di strumenti finanziari o uno o più strumenti finanziari. Un'informazione che potrebbe influire in modo sensibile sull'evoluzione e la formazione dei prezzi di un mercato regolamentato in quanto tale potrebbe essere considerata un'informazione che concerne indirettamente uno o più emittenti di strumenti finanziari o uno o più strumenti finanziari derivati connessi.
- (17) Per quanto riguarda l'abuso di informazioni privilegiate, si dovrebbe tener conto dei casi in cui la fonte di tali informazioni non è legata a una professione o a una funzione ma allo svolgimento di attività criminali, la cui preparazione o esecuzione potrebbe influire in modo sensibile sui prezzi di uno o più strumenti finanziari o sulla formazione dei prezzi del mercato regolamentato in quanto tale.
- (18) L'uso di informazioni privilegiate può consistere nell'acquisire o cedere strumenti finanziari sapendo o dovendo ragionevolmente sapere che le informazioni detenute sono informazioni privilegiate. Al riguardo le autorità competenti dovrebbero prendere in considerazione quello che una persona normale e ragionevole potrebbe o avrebbe dovuto sapere in tali circostanze. Inoltre il solo fatto che i market makers, gli enti autorizzati ad agire come controparti o le persone autorizzate a eseguire ordine per conto terzi in possesso di informazioni privilegiate si limitino, nei primi due casi, a svolgere la loro 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.
- (19) Gli Stati membri dovrebbero porre rimedio alla prassi cosiddetta di «front running», compreso il «front running» riguardante gli strumenti derivati su merci, allorché ciò costituisce un abuso di mercato conformemente alle definizioni contenute nella presente direttiva.
- (20) Chiunque compia operazioni o conferisca ordini di compravendita che si configurino come una manipolazione del mercato potrebbe stabilire che le sue motivazioni per compiere tali operazioni o conferire tali ordini erano legittime, e che dette operazioni ed ordini sono 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.
- (21) L'autorità competente può fornire orientamenti su questioni che formano oggetto della presente direttiva, quali ad esempio la definizione di informazione privilegiata in relazione agli strumenti derivati su merci, o l'applicazione della definizione di prassi di mercato ammesse in relazione alla definizione di manipolazione del mercato. Tali orientamenti dovrebbero essere conformi alle disposizioni della direttiva e alle misure di attuazione adottate secondo la procedura del comitato.
- (22) Gli Stati membri dovrebbero poter scegliere il metodo più adeguato per la regolamentazione inerente alle persone che producono o diffondono ricerche riguardanti gli strumenti finanziari o gli emittenti di strumenti finanziari o le persone che producono o diffondono altre informazioni che raccomandano o propongono strategie di investimenti, compresi i meccanismi appropriati di autoregolamentazione, che dovrebbero essere notificati alla Commissione.
- (23) L'inserimento di informazioni privilegiate su siti internet da parte di emittenti dovrebbe essere conforme alle norme sul trasferimento di dati personali verso paesi terzi, come stabilito dalla direttiva 95/46/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 ottobre 1995, relativa alla tutela delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali, nonché alla libera circolazione di tali dati <sup>(2)</sup>.

<sup>(1)</sup> GU L 334 del 18.11.1989, pag. 30.

<sup>(2)</sup> GU L 281 del 23.11.1995, pag. 31.

- (24) Una divulgazione tempestiva e corretta delle informazioni al pubblico rafforza l'integrità del mercato; al contrario, la divulgazione selettiva da parte degli emittenti può determinare il venir meno della fiducia degli investitori nell'integrità dei mercati finanziari. Gli operatori economici professionisti dovrebbero dare il loro contributo all'integrità del mercato con diversi strumenti. Tali misure potrebbero comprendere, ad esempio, la creazione di «grey lists», l'applicazione di «window trading» alle categorie sensibili del personale, l'applicazione di codici interni di comportamento e la creazione di «muraglie cinesi». Tali misure preventive possono contribuire a combattere gli abusi di mercato solo se sono applicate con determinazione e controllate debitamente. Un adeguato controllo della fase attuativa implicherebbe, ad esempio, la designazione di funzionari a ciò preposti all'interno degli organismi interessati e controlli periodici eseguiti da auditor indipendenti.
- (25) I moderni mezzi di comunicazione permettono di garantire una maggiore equità nell'accesso alle informazioni finanziarie tra i professionisti dei mercati finanziari e gli investitori individuali, ma accentuano anche il rischio che si diffondano informazioni false ovvero fuorvianti.
- (26) Una maggiore trasparenza quanto alle operazioni effettuate da persone che esercitano responsabilità di direzione all'interno di un emittente e, se del caso, da persone che sono loro strettamente legate costituisce una misura preventiva contro gli abusi di mercato. La pubblicazione di queste operazioni, almeno su base individuale, può essere altresì un elemento di informazione prezioso per gli investitori.
- (27) Gli operatori del mercato dovrebbero contribuire alla prevenzione degli abusi di mercato e adottare disposizioni strutturali intese a prevenire e identificare pratiche di manipolazione del mercato. Tali disposizioni possono includere la trasparenza delle operazioni effettuate, la piena divulgazione degli accordi sulla regolamentazione dei prezzi, un sistema corretto di raggruppamento degli ordini, l'introduzione di un efficace sistema relativo all'individuazione di ordini atipici, sistemi sufficientemente solidi per la fissazione dei prezzi di riferimento degli strumenti finanziari e la trasparenza delle regole sulla sospensione delle operazioni.
- (28) La presente direttiva dovrebbe essere interpretata, e attuata dagli Stati membri, in modo coerente con i requisiti per un'efficace regolamentazione al fine di proteggere gli interessi dei detentori di valori mobiliari che godono di diritti di voto in una società (o che potrebbero godere di tali diritti a seguito di esercizio dell'opzione o conversione) laddove la società sia fatta oggetto di offerta pubblica di acquisto o di altri proposti cambiamenti di controllo. In particolare, la presente direttiva non osta in alcun modo a che gli Stati membri introducano o mantengano in vigore misure che essi considerano adeguate a tali scopi.
- (29) L'accesso a informazioni privilegiate relative a un'altra società e l'utilizzazione di queste nel contesto di un'offerta pubblica di acquisto, ai fini di ottenere il controllo di detta società o di proporre una fusione con essa, non dovrebbe essere considerato in sé un abuso di informazioni privilegiate.
- (30) Poiché l'acquisizione o la cessione di strumenti finanziari implica necessariamente una decisione preliminare di acquisire o di cedere da parte della persona che procede ad una di queste operazioni, non si dovrebbe considerare che il fatto di effettuare questo acquisto o cessione costituisca di per sé un'utilizzazione di un'informazione privilegiata.
- (31) 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 della presente direttiva.
- (32) Gli Stati membri e il Sistema europeo di banche centrali, le banche centrali nazionali o qualsiasi altro organismo ufficialmente designato, o qualsiasi persona che agisca per loro conto, non dovrebbero essere soggetti a restrizioni nell'attuazione della politica monetaria, della politica dei cambi o nella gestione del debito pubblico.
- (33) In particolari circostanze, la stabilizzazione degli strumenti finanziari o il commercio in azioni proprie o in programmi di riacquisto possono ritenersi legittimi sotto il profilo economico e non dovrebbero pertanto essere considerati di per sé come abusi di mercato. Dovrebbero essere elaborate norme comuni che siano di orientamento pratico.
- (34) Il progressivo ampliamento dei mercati finanziari, i rapidi cambiamenti e la varietà dei nuovi prodotti e dei nuovi sviluppi impongono un'estesa applicazione della presente direttiva agli strumenti finanziari e alle tecniche relative, al fine di garantire l'integrità dei mercati finanziari comunitari.
- (35) Presupposto perché si instaurino condizioni di parità sui mercati finanziari comunitari è un'applicazione geograficamente estesa delle disposizioni che fanno capo alla presente direttiva. Per quanto riguarda gli strumenti derivati non ammessi alla negoziazione che rientrano tuttavia nel campo di applicazione della presente direttiva, ogni Stato membro dovrebbe essere competente a sanzionare le operazioni effettuate nel proprio territorio o all'estero relative a strumenti finanziari sottostanti ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato situato o operante nel suo territorio o per cui sia stata richiesta l'ammissione alla negoziazione su tale mercato regolamentato. Inoltre ogni Stato membro dovrebbe essere competente a sanzionare le operazioni effettuate nel proprio territorio relative a strumenti finanziari sottostanti ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato in un altro Stato membro o per cui sia stata richiesta l'ammissione alla negoziazione su tale mercato regolamentato.

- (36) L'esistenza negli Stati membri di differenti autorità competenti, dotate di responsabilità diverse, può generare confusione negli operatori economici. In ogni Stato membro dovrebbe essere designata un'unica autorità competente, cui spetti almeno la responsabilità finale di controllare il rispetto delle disposizioni adottate ai sensi della presente direttiva, nonché la collaborazione internazionale. Tale autorità dovrebbe avere carattere di organo amministrativo, affinché ne sia garantita l'indipendenza nei confronti degli operatori economici e siano prevenuti i conflitti di interessi. Conformemente al diritto nazionale, gli Stati membri dovrebbero assicurare un finanziamento adeguato all'autorità competente. L'autorità dovrebbe disporre di adeguate modalità di consultazione riguardo a eventuali modifiche della normativa nazionale, quali un comitato consultivo composto di rappresentanti degli emittenti, fornitori di servizi finanziari e consumatori, in modo da essere pienamente informata delle loro opinioni e preoccupazioni.
- (37) Il conferimento all'autorità competente di ogni Stato membro di un insieme minimo comune di strumenti e poteri forti garantirà l'efficacia della sua opera di vigilanza. I gestori di mercato e tutti gli operatori economici dovrebbero parimenti contribuire, ai rispettivi livelli, all'integrità del mercato. Sotto questo profilo, la designazione di un'unica autorità competente per gli abusi di mercato non esclude legami di collaborazione o deleghe sotto la responsabilità dell'autorità competente, tra tale autorità e gestori di mercato, al fine di garantire un efficace controllo del rispetto delle disposizioni adottate ai sensi della presente direttiva.
- (38) Al fine di garantire l'adeguatezza del quadro comunitario di contrasto agli abusi di mercato, ogni violazione dei divieti o degli obblighi fissati dalla presente direttiva dovrà essere tempestivamente scoperta e sanzionata. A tal fine le sanzioni dovrebbero essere sufficientemente dissuasive, proporzionate alla gravità della violazione e agli utili realizzati e dovrebbero essere applicate coerentemente.
- (39) Al momento di definire le misure e le sanzioni amministrative, gli Stati membri dovrebbero tener presente la necessità di garantire una certa omogeneità di regolamentazione da uno Stato membro all'altro.
- (40) L'incremento delle attività transfrontaliere impone che venga migliorata la cooperazione e che venga adottato un insieme di disposizioni di ampia portata per lo scambio di informazioni tra le autorità competenti nazionali. L'organizzazione della vigilanza e dei poteri d'indagine in ogni Stato membro non dovrebbe ostacolare la cooperazione tra le autorità nazionali competenti.
- (41) Poiché l'obiettivo delle misure proposte, vale a dire prevenire gli abusi di mercato sotto forma di abuso di informazioni privilegiate e di manipolazione del mercato, non può essere sufficientemente realizzato dagli Stati membri e può dunque, a motivo delle dimensioni e degli effetti dell'azione in questione, essere realizzato meglio a livello comunitario, la Comunità può intervenire, in base al principio di sussidiarietà sancito dall'articolo 5 del trattato. La presente direttiva si limita a quanto necessario per conseguire tale obiettivo in ottemperanza al principio di proporzionalità enunciato nello stesso articolo.
- (42) Di tanto in tanto potrebbe rendersi necessaria l'adozione di orientamenti tecnici e di misure di esecuzione per le norme fissate nella presente direttiva al fine di tener conto dei nuovi sviluppi sui mercati finanziari. La Commissione dovrebbe essere pertanto autorizzata a adottare misure di attuazione, purché queste ultime non modifichino gli elementi essenziali della presente direttiva e purché la Commissione agisca secondo i principi sanciti nella direttiva stessa, sentito il Comitato europeo dei valori mobiliari istituito con la decisione 2001/528/CE della Commissione <sup>(1)</sup>.
- (43) Nell'esercizio delle proprie competenze di attuazione, a norma della presente direttiva, la Commissione dovrebbe rispettare i seguenti principi:
- la necessità di assicurare la fiducia degli investitori nei mercati finanziari, promuovendo elevati livelli di trasparenza su tali mercati,
  - la necessità di proporre agli investitori un'ampia gamma di investimenti competitivi e di proporre loro un livello di informazione e di tutela adeguato alle loro circostanze,
  - la necessità di garantire che le autorità di regolamentazione indipendenti applichino le norme in modo coerente, in particolare per quanto riguarda la lotta contro la criminalità economica,
  - la necessità di garantire un elevato grado di trasparenza e di consultazione con tutti i partecipanti del mercato, nonché con il Parlamento europeo e il Consiglio,
  - la necessità di favorire l'innovazione nei mercati finanziari affinché essi possano essere dinamici ed efficienti,
  - la necessità di garantire l'integrità del mercato attraverso un monitoraggio attento e reattivo dell'innovazione finanziaria,
  - l'importanza di ridurre il costo del capitale e di migliorare l'accesso al medesimo,
  - l'equilibrio tra costi e benefici sul lungo periodo per i partecipanti del mercato (incluse le PMI e i piccoli investitori) in qualsiasi misura di esecuzione,
  - la necessità di stimolare la competitività internazionale dei mercati finanziari dell'UE, senza pregiudicare l'estensione alquanto necessaria della cooperazione internazionale,

<sup>(1)</sup> GU L 191 del 13.7.2001, pag. 45.

- la necessità di creare condizioni di parità per tutti i partecipanti del mercato, creando regolamentazioni a livello di UE ogni qualvolta ciò sia opportuno,
  - la necessità di rispettare le differenze tra i mercati finanziari nazionali, laddove queste non pregiudichino indebitamente l'omogeneità del mercato unico,
  - la necessità di garantire la coerenza con gli altri atti legislativi dell'UE in questo settore, poiché squilibri nell'informazione e la mancanza di trasparenza potrebbero pregiudicare il funzionamento dei mercati e soprattutto danneggiare i consumatori e i piccoli investitori.
- (44) La presente direttiva rispetta i diritti fondamentali e osserva i principi riconosciuti segnatamente dalla Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea, in particolare l'articolo 11, nonché l'articolo 10 della Convenzione europea per la salvaguardia dei diritti dell'uomo e delle libertà fondamentali. A questo riguardo, la presente direttiva non impedisce in alcun modo agli Stati membri di applicare le loro norme costituzionali in materia di libertà di stampa e di libertà d'espressione nei mezzi di informazione,

HANNO ADOTTATO LA PRESENTE DIRETTIVA:

#### Articolo 1

Ai fini della presente direttiva si intende per:

- 1) «informazione privilegiata», un'informazione che ha un carattere preciso, che non è stata resa pubblica e che concerne, direttamente o indirettamente, uno o più emittenti strumenti finanziari o uno o più strumenti finanziari, che, se resa pubblica, potrebbe influire in modo sensibile sui prezzi di tali strumenti finanziari ovvero sui prezzi di strumenti finanziari derivati connessi.

In relazione agli strumenti derivati su merci, si intende per «informazione privilegiata» un'informazione che ha un carattere preciso, che non è stata resa pubblica e che concerne, direttamente o indirettamente, uno o più strumenti derivati siffatti, e che gli utenti dei mercati su cui tali strumenti derivati sono negoziati si aspetterebbero di ricevere conformemente a prassi di mercato ammesse in tali mercati.

Nel caso delle persone incaricate dell'esecuzione di ordini relativi a strumenti finanziari, per «informazione privilegiata» si intende anche l'informazione trasmessa da un cliente e concernente gli ordini del cliente in attesa di evasione, che ha un carattere preciso e che concerne, direttamente o indirettamente, uno o più emittenti di strumenti finanziari o uno o più strumenti finanziari, che, se resa pubblica, potrebbe influire in modo sensibile sui prezzi di tali strumenti finanziari ovvero sui prezzi di strumenti finanziari derivati connessi;

- 2) «manipolazione del mercato»:

a) operazioni o ordini di compravendita:

- che forniscano, o siano suscettibili di fornire, indicazioni false ovvero fuorvianti in merito all'offerta, alla domanda o al prezzo degli strumenti finanziari, ovvero

- che consentano, tramite l'azione di una o di più persone che agiscono in collaborazione, di fissare il prezzo di mercato di uno o più strumenti finanziari ad un livello anormale o artificiale,

a meno che la persona che ha compiuto le operazioni o che ha conferito gli ordini di compravendita dimostri che le sue motivazioni per compiere tali operazioni o ordini sono legittime e che dette operazioni o ordini sono conformi alle prassi di mercato ammesse sul mercato regolamentato in questione;

- b) operazioni o ordini di compravendita che utilizzino artifici o ogni altro tipo di inganno o espediente;
- c) la diffusione di informazioni tramite i mezzi di informazione, compreso Internet, o tramite ogni altro mezzo, che forniscano, o siano suscettibili di fornire, indicazioni false ovvero fuorvianti in merito agli strumenti finanziari, compresa la diffusione di notizie incontrollate o di informazioni false ovvero fuorvianti, se la persona che le ha diffuse sapeva o avrebbe dovuto sapere che le informazioni erano false o fuorvianti. Con riferimento ai giornalisti che operano nello svolgimento della loro attività professionale, tale diffusione di informazioni va valutata, fatto salvo l'articolo 11, tenendo conto delle norme deontologiche proprie di detta professione, a meno che dette persone traggano, direttamente o indirettamente, vantaggi o benefici dalla diffusione delle informazioni in questione.

In particolare dalle definizioni centrali riportate alle lettere a), b) e c) di cui sopra, derivano i seguenti esempi:

- il comportamento di una persona o di più persone che agiscono in collaborazione per acquisire una posizione dominante sulla offerta o sulla domanda di uno strumento finanziario che abbia l'effetto di fissare, direttamente o indirettamente, i prezzi di acquisto o di vendita o altre condizioni commerciali non corrette,
- l'acquisto o la vendita di strumenti finanziari alla chiusura del mercato con l'effetto di ingannare gli investitori che agiscono sulla base dei prezzi di chiusura,
- l'avvantaggiarsi di un accesso occasionale o regolare ai mezzi di informazione tradizionali o elettronici diffondendo una valutazione su uno strumento finanziario (o indirettamente sul suo emittente) dopo aver precedentemente preso posizione su quello strumento finanziario, beneficiando di conseguenza dell'impatto della valutazione diffusa sul prezzo di detto strumento, senza aver allo stesso tempo comunicato al pubblico, in modo corretto ed efficace, l'esistenza di tale conflitto di interessi.

Le definizioni di manipolazione di mercato sono adattate in modo da garantire la possibilità di includere nuovi tipi di attività che in base alla prassi costituiscono manipolazioni di mercato;

- 3) «strumenti finanziari»:
- i valori mobiliari come definiti dalla direttiva 93/22/CEE del Consiglio, del 10 maggio 1993, relativa ai servizi di investimento nel settore dei valori mobiliari <sup>(1)</sup>,
  - le quote di un organismo di investimento collettivo,
  - gli strumenti del mercato monetario,
  - i contratti a termine fermo (future) su strumenti finanziari, compresi gli strumenti equivalenti che si regolano in contanti,
  - i contratti a termine su tassi di interesse (FRA),
  - i contratti di scambio (swap) su tassi di interesse, su valute o su indici azionari («equity swaps»),
  - le opzioni per acquistare o vendere qualsiasi strumento rientrante in queste categorie, compresi gli strumenti equivalenti che si regolano in contanti. Sono comprese in particolare in questa categoria le opzioni su valute e sui tassi d'interesse,
  - gli strumenti derivati su merci,
  - qualsiasi altro strumento ammesso alla negoziazione in un mercato regolamentato in uno Stato membro o per il quale è stata presentata una richiesta di ammissione alla negoziazione in un siffatto mercato;
- 4) «mercato regolamentato» un mercato rientrante nella definizione di cui all'articolo 1, paragrafo 13, della direttiva 93/22/CEE;
- 5) «prassi di mercato ammesse»: prassi di cui è ragionevole attendersi l'esistenza in uno o più mercati finanziari e ammesse dalla competente autorità in conformità delle linee direttrici adottate dalla Commissione secondo la procedura prevista dall'articolo 17, paragrafo 2;
- 6) «persona»: qualsiasi persona fisica o giuridica;
- 7) «autorità competente»: l'autorità competente designata conformemente all'articolo 11.

Per tener conto degli sviluppi nei mercati finanziari e garantire l'applicazione uniforme della presente direttiva nella Comunità, la Commissione adotta, conformemente alla procedura di cui all'articolo 17, paragrafo 2, misure di attuazione relative ai paragrafi 1, 2 e 3 del presente articolo.

#### Articolo 2

1. Gli Stati membri vietano alle persone di cui al secondo comma che dispongono di informazioni privilegiate di utilizzare tali informazioni acquisendo o cedendo, o cercando di acquisire o cedere, per conto proprio o per conto terzi, direttamente o indirettamente, gli strumenti finanziari cui le informazioni si riferiscono.

Il primo comma si applica a chiunque possieda tali informazioni:

- a) a motivo della sua qualità di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di controllo dell'emittente, ovvero
- b) a motivo della sua partecipazione al capitale dell'emittente, ovvero
- c) per il fatto di avere accesso a tali informazioni a motivo del suo lavoro, della sua professione e delle sue funzioni, ovvero

<sup>(1)</sup> GU L 141 dell'11.6.1993, pag. 27. Direttiva modificata da ultimo dalla direttiva 2000/64/CE del Parlamento europeo e del Consiglio (GU L 290 del 17.11.2000, pag. 27).

d) in virtù delle proprie attività criminali.

2. Quando le persone di cui al paragrafo 1 sono persone giuridiche, il divieto previsto dallo stesso paragrafo si applica anche alle persone fisiche che partecipano alla decisione di procedere all'operazione per conto della persona giuridica in questione.

3. Il presente articolo non si applica alle operazioni effettuate per garantire l'esecuzione di un obbligo di acquisizione o di cessione di strumenti finanziari diventato esigibile quando quest'obbligo risulta da un accordo concluso prima che la persona interessata fosse in possesso di un'informazione privilegiata.

#### Articolo 3

Gli Stati membri vietano alle persone soggette ai divieti di cui all'articolo 2:

- a) di comunicare informazioni privilegiate a un'altra persona se non nell'ambito del normale esercizio del loro lavoro, della loro professione o delle loro funzioni;
- b) di raccomandare ad un'altra persona di acquisire o cedere o di indurre un'altra persona ad acquisire o cedere, in base a informazioni privilegiate, strumenti finanziari a cui tali informazioni si riferiscono.

#### Articolo 4

Gli Stati membri provvedono a che gli articoli 2 e 3 si applichino anche a qualsiasi persona, diversa da quelle specificate in detti articoli, in possesso di informazioni privilegiate, che sappia o che avrebbe dovuto sapere trattarsi di informazioni privilegiate.

#### Articolo 5

Gli Stati membri vietano a qualsiasi persona fisica o giuridica di porre in essere manipolazioni del mercato.

#### Articolo 6

1. Gli Stati membri dispongono che gli emittenti di strumenti finanziari comunichino al pubblico, al più presto possibile, le informazioni privilegiate che riguardano direttamente detti emittenti.

Senza pregiudizio delle misure adottate per adempiere quanto disposto al primo comma, gli Stati membri dispongono che gli emittenti abbiano l'obbligo di far apparire sul loro sito Internet, per un periodo adeguato, tutte le informazioni privilegiate che sono tenuti a rendere pubbliche.

2. Un emittente può, sotto la propria responsabilità, ritardare la divulgazione al pubblico di informazioni privilegiate di cui al paragrafo 1, al fine di non pregiudicare i suoi legittimi interessi, a condizione che tale omissione non possa fuorviare il pubblico e che l'emittente sia in grado di assicurare la riservatezza delle informazioni stesse. Gli Stati membri possono esigere che l'emittente informi senza indugio l'autorità competente della decisione di ritardare la divulgazione al pubblico di informazioni privilegiate.

3. Gli Stati membri dispongono che qualora un emittente, o una persona che agisca in suo nome o per suo conto, divulghi, nel normale esercizio del proprio lavoro o della propria professione o nell'adempimento delle proprie funzioni, qualsiasi informazione privilegiata ad un terzo ai sensi dell'articolo 3, lettera a), detto emittente abbia l'obbligo di dare integrale ed efficace divulgazione al pubblico di tale informazione, simultaneamente in caso di divulgazione intenzionale, tempestivamente in caso di divulgazione non intenzionale.

Le disposizioni di cui al primo comma non si applicano qualora la persona che riceve l'informazione sia soggetta ad un obbligo di riservatezza, sia esso legale, regolamentare, statutario o contrattuale.

Gli Stati membri sono tenuti a disporre che gli emittenti o le persone che agiscono in loro nome o per loro conto istituiscano un registro delle persone che lavorano per loro, in virtù di un contratto di lavoro o altro, e che hanno accesso a informazioni privilegiate. Gli emittenti e le persone che agiscono in loro nome o per loro conto aggiornano regolarmente tale registro e lo trasmettono all'autorità competente ogniqualvolta quest'ultima lo richieda.

4. Le persone che esercitano responsabilità di direzione all'interno di un emittente di strumenti finanziari e, se del caso, le persone legate strettamente ad esse, notificano all'autorità competente l'esistenza di operazioni effettuate per loro conto attinenti ad azioni emesse da tale emittente o a strumenti derivati o ad altri strumenti finanziari a loro collegati. Gli Stati membri provvedono a consentire il più presto possibile un agevole accesso del pubblico a dette informazioni, almeno su base individuale.

5. Gli Stati membri assicurano che ci siano norme adeguate che garantiscano che le persone che producono o diffondono ricerche riguardanti strumenti finanziari o gli emittenti di strumenti finanziari o le persone che producono o diffondono altre informazioni che raccomandano o propongono strategie di investimenti destinate ai canali di divulgazione o al pubblico, vigilino con ragionevole diligenza affinché l'informazione sia presentata correttamente e comunichino ogni loro interesse o indichino l'esistenza di conflitti di interessi riguardo agli strumenti finanziari cui l'informazione si riferisce. Tali norme sono notificate alla Commissione.

6. Gli Stati membri assicurano che gli operatori di mercato adottino disposizioni strutturali intese a prevenire e identificare pratiche di manipolazione del mercato.

7. Al fine di garantire il rispetto dei paragrafi da 1 a 5 del presente articolo, l'autorità competente può adottare tutte le misure necessarie a garantire che il pubblico sia correttamente informato.

8. Le istituzioni pubbliche che diffondono statistiche suscettibili di influire in modo sensibile sui mercati finanziari le diffondono in maniera corretta e trasparente.

9. Gli Stati membri impongono a chiunque compia professionalmente operazioni su strumenti finanziari di avvertire senza indugio l'autorità competente qualora abbia ragionevoli motivi per sospettare che le transazioni costituiscano un abuso di informazioni privilegiate o una manipolazione del mercato.

10. Per tener conto degli sviluppi tecnici dei mercati finanziari e per garantire un'applicazione uniforme della presente direttiva, la Commissione adotta, secondo la procedura di cui all'articolo 17, paragrafo 2, disposizioni di applicazione riguardanti:

- le modalità tecniche per l'adeguata divulgazione al pubblico delle informazioni privilegiate di cui ai paragrafi 1 e 3,
- le modalità tecniche in base alle quali la divulgazione al pubblico di informazioni privilegiate di cui al paragrafo 2 può essere ritardata,
- le modalità tecniche volte a favorire un approccio comune nell'attuazione del paragrafo 2, seconda frase,
- le condizioni secondo le quali gli emittenti, o i soggetti che agiscono per loro conto, sono tenuti a istituire un registro delle persone che, lavorando per loro, hanno accesso ad informazioni privilegiate, come indicato al paragrafo 3, nonché le condizioni alle quali tale registro sarà aggiornato,
- le categorie di persone e le caratteristiche di un'operazione, inclusa la dimensione, che comportano l'obbligo di divulgazione di cui al paragrafo 4 e le modalità tecniche di divulgazione all'autorità competente,
- le modalità tecniche applicabili alle varie categorie di persone di cui al paragrafo 5 per la corretta presentazione delle ricerche e di altre informazioni che raccomandano una strategia di investimento e per la divulgazione dell'esistenza di interessi specifici o di conflitti di interesse di cui al paragrafo 5. Tali modalità tengono conto delle norme, comprese quelle di autoregolamentazione, che disciplinano la professione di giornalista,
- le modalità tecniche in base alle quali le persone di cui al paragrafo 9 devono notificare all'autorità competente.

#### Articolo 7

La presente direttiva non si applica alle operazioni attinenti alla politica monetaria, alla politica dei cambi o alla gestione del debito pubblico effettuate da uno Stato membro, dal Sistema europeo di banche centrali, da una Banca centrale nazionale o da qualsiasi altro organismo ufficialmente designato, ovvero da qualsiasi persona che agisca per conto degli stessi. Gli Stati membri possono estendere detta esclusione ai loro Stati federati o ad autorità locali analoghe per quanto attiene alla gestione del debito pubblico di questi ultimi.

*Articolo 8*

I divieti imposti dalla presente direttiva non si applicano né alle negoziazioni di azioni proprie effettuate nell'ambito di programmi di riacquisto di azioni proprie né alle operazioni di stabilizzazione di uno strumento finanziario, a condizione che tali negoziazioni si svolgano in conformità delle disposizioni di applicazione adottate secondo la procedura di cui all'articolo 17, paragrafo 2.

*Articolo 9*

Le disposizioni della presente direttiva si applicano ad ogni strumento finanziario ammesso alla negoziazione in un mercato regolamentato di almeno uno Stato membro, o per il quale è stata presentata una richiesta di ammissione alla negoziazione in detto mercato, a prescindere dal fatto che le operazioni di negoziazione abbiano o meno effettivamente luogo in tale mercato.

Gli articoli 2, 3 e 4 si applicano altresì a ogni strumento finanziario non ammesso alla negoziazione in un mercato regolamentato in uno Stato membro, ma il cui valore dipende da uno strumento finanziario come indicato al primo comma.

L'articolo 6, paragrafi da 1 a 3, non si applica agli emittenti che non hanno richiesto o approvato l'ammissione dei loro strumenti finanziari alla negoziazione su un mercato regolamentato in uno Stato membro.

*Articolo 10*

Ogni Stato membro applica i divieti e gli obblighi fissati nella presente direttiva:

- a) alle attività effettuate nel proprio territorio o all'estero e aventi ad oggetto strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato situato o operante nel suo territorio o per i quali è stata presentata una richiesta di ammissione alla negoziazione in tale mercato;
- b) alle attività effettuate nel proprio territorio e aventi ad oggetto strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato di uno Stato membro o per i quali è stata presentata una richiesta di ammissione alla negoziazione in tale mercato.

*Articolo 11*

Fatte salve le competenze delle autorità giudiziarie, ogni Stato membro designa un'unica autorità amministrativa competente a vigilare sull'applicazione delle disposizioni adottate ai sensi della presente direttiva.

Gli Stati membri stabiliscono efficaci meccanismi e procedure di consultazione con i partecipanti al mercato concernenti eventuali modifiche nella legislazione nazionale. Tali meccanismi possono includere comitati consultivi presso ogni autorità competente, la cui composizione dovrebbe riflettere il più possibile la diversità dei partecipanti al mercato, siano essi emittenti, prestatori di servizi finanziari o consumatori.

*Articolo 12*

1. All'autorità competente sono conferiti tutti i poteri di vigilanza e di indagine necessari per l'esercizio delle sue funzioni. Essa esercita tali poteri:

- a) direttamente, o
- b) in collaborazione con altre autorità o con i gestori di mercato, o
- c) sotto la sua responsabilità mediante delega a tali autorità o ai gestori di mercato, oppure
- d) mediante una richiesta alle competenti autorità giudiziarie.

2. Fatto salvo l'articolo 6, paragrafo 7, i poteri di cui al paragrafo 1 del presente articolo sono esercitati in conformità della legislazione nazionale e includono almeno il diritto di:

- a) avere accesso a qualsiasi documento sotto qualsiasi forma e ottenerne copia;
- b) richiedere informazioni a qualsiasi persona, incluse quelle che intervengono successivamente nella trasmissione degli ordini o nell'esecuzione delle operazioni in questione, e ai loro mandanti e, se necessario, convocare e procedere all'audizione di una persona;
- c) eseguire ispezioni in loco;
- d) richiedere le registrazioni telefoniche esistenti e le informazioni esistenti relative al traffico;
- e) richiedere la cessazione di qualsiasi prassi contraria alle disposizioni adottate in attuazione della presente direttiva;
- f) sospendere la negoziazione degli strumenti finanziari in questione;
- g) richiedere il congelamento ovvero il sequestro dei beni;
- h) richiedere la temporanea interdizione dall'esercizio dell'attività professionale.

3. Questo articolo non pregiudica le disposizioni del diritto nazionale in materia di segreto professionale.

*Articolo 13*

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 organismo di mercato cui l'autorità competente ha delegato i suoi poteri, compresi i revisori e gli esperti incaricati da detta autorità. Le informazioni coperte dal segreto professionale non possono essere divulgate ad alcuna altra persona o autorità se non in forza di disposizioni di legge.

*Articolo 14*

1. Fatto salvo il diritto degli Stati membri di imporre sanzioni penali, gli Stati membri sono tenuti a garantire, conformemente al loro ordinamento nazionale, che possano essere adottate le opportune misure amministrative o irrogate le opportune sanzioni amministrative a carico delle persone responsabili del mancato rispetto delle disposizioni adottate in attuazione della presente direttiva. Gli Stati membri sono tenuti a garantire che tali misure siano efficaci, proporzionate e dissuasive.



2. La Commissione stila, in conformità della procedura di cui all'articolo 17, paragrafo 2, un elenco indicativo delle misure e delle sanzioni amministrative di cui al paragrafo 1.

3. Gli Stati membri fissano le sanzioni da applicare per l'omessa collaborazione alle indagini di cui all'articolo 12.

4. Gli Stati membri provvedono affinché l'autorità competente possa divulgare al pubblico le misure o sanzioni applicate per il mancato rispetto delle disposizioni adottate in attuazione della presente direttiva, salvo il caso in cui la divulgazione possa mettere gravemente a rischio i mercati finanziari o possa arrecare un danno sproporzionato alle parti coinvolte.

#### Articolo 15

Gli Stati membri sono tenuti a disporre che le decisioni adottate dall'autorità competente siano impugnabili di fronte ad un organo giurisdizionale.

#### Articolo 16

1. Le autorità competenti degli Stati membri cooperano tra di loro ogni qualvolta ciò si renda necessario per l'espletamento dei compiti loro assegnati, avvalendosi dei poteri loro conferiti dalla presente direttiva o dal diritto nazionale. Le autorità competenti prestano assistenza alle autorità competenti di altri Stati membri. In particolare, esse si scambiano informazioni e collaborano nelle indagini.

2. Le autorità competenti provvedono, su richiesta, a comunicare immediatamente le informazioni richieste per le finalità di cui al paragrafo 1. Se del caso, le autorità competenti cui la richiesta è indirizzata prendono immediatamente le misure necessarie al fine di raccogliere le informazioni in questione. Qualora non sia in grado di fornire immediatamente le informazioni, l'autorità competente destinataria della richiesta notifica i motivi all'autorità competente richiedente. Le informazioni così fornite sono coperte dal segreto professionale cui sono soggetti coloro che prestano o hanno prestato la loro attività in seno alle autorità competenti che ricevono l'informazione.

Le autorità competenti possono rifiutarsi di dar seguito ad una richiesta di informazioni qualora:

- la comunicazione sia tale ad arrecare pregiudizio alla sovranità, alla sicurezza o all'ordine pubblico dello Stato membro destinatario della richiesta,
- di fronte alle autorità dello Stato membro destinatario della richiesta abbia già avuto avvio un procedimento giudiziario avente ad oggetto le stesse attività e contro le stesse persone,
- qualora nello Stato membro destinatario della richiesta sia già stata pronunciata sentenza definitiva a carico delle predette persone per le stesse azioni.

In tal caso esse notificano il fatto all'autorità competente richiedente, fornendo informazioni quanto più esaurienti possibili in merito al procedimento o alla sentenza.

Fatto salvo l'articolo 226 del trattato, un'autorità competente, alla cui richiesta di informazione non sia stato dato seguito entro un tempo ragionevole o la cui richiesta d'informazione sia stata respinta, può sollevare questo atto di inadempienza presso il Comitato delle autorità europee di regolamentazione dei valori mobiliari, dove si discuterà per giungere ad una soluzione rapida ed efficace.

Fatti salvi gli obblighi che loro incombono nell'ambito di procedimenti penali, le autorità competenti che ricevono informazioni conformemente al paragrafo 1 possono utilizzarle esclusivamente per l'espletamento delle loro funzioni, così come definite nella presente direttiva, e nell'ambito di procedimenti amministrativi o giudiziari specificamente legati all'esercizio di tali funzioni. Tuttavia, qualora l'autorità competente che trasmette le informazioni vi acconsenta, l'autorità che riceve le informazioni può utilizzarle ad altri fini o ritrasmetterle alle autorità competenti di altri Stati.

3. Qualora un'autorità competente si convinca che siano in atto o siano state attuate attività contrarie alle disposizioni della presente direttiva sul territorio di un altro Stato membro o che talune attività incidano negativamente sugli strumenti finanziari negoziati in un mercato regolamentato situato in un altro Stato membro, essa ne informa nel modo più preciso possibile l'autorità competente dell'altro Stato membro. L'autorità competente dell'altro Stato membro adotta le opportune misure. Essa informa l'autorità competente notificante dell'esito e, nella misura del possibile, degli sviluppi importanti della sua azione. Il presente paragrafo non pregiudica le competenze dell'autorità competente che ha trasmesso l'informazione. Le autorità competenti dei vari Stati membri competenti, ai sensi dell'articolo 10, si consultano reciprocamente sul seguito che intendono dare alle loro azioni.

4. L'autorità competente di uno Stato membro può chiedere che venga compiuta un'indagine sul territorio di un altro Stato membro, a cura dell'autorità competente di quest'ultimo.

Essa può inoltre chiedere che venga consentito ad alcuni membri del suo personale di accompagnare il personale dell'autorità competente dell'altro Stato membro durante l'espletamento dell'indagine.

L'indagine è tuttavia sempre soggetta al controllo generale dello Stato membro nel territorio del quale essa ha luogo.

Le autorità competenti possono rifiutarsi di accogliere la richiesta di compiere un'indagine a norma del primo comma o di lasciare che il loro personale sia accompagnato dal personale dell'autorità competente di un altro Stato membro, a norma del secondo comma, qualora l'indagine in questione possa pregiudicare la sovranità, la sicurezza o l'ordine pubblico dello Stato richiesto, ovvero quando nello Stato richiesto sia già stato iniziato un procedimento giudiziario per gli stessi fatti e contro le stesse persone, ovvero quando nello Stato richiesto sia già stata emessa una sentenza definitiva a carico delle stesse persone per gli stessi fatti. In tal caso esse notificano il fatto all'autorità competente richiedente, fornendo informazioni quanto più esaurienti possibile in merito al procedimento o alla sentenza.

Fatte salve le disposizioni dell'articolo 226 del trattato, un'autorità competente, la cui richiesta di avviare indagini o la cui richiesta di autorizzazione per i suoi funzionari ad accompagnare i funzionari dell'autorità competente dell'altro Stato membro non sia accolta entro un tempo ragionevole o sia respinta, può segnalare questo caso di inadempienza al comitato delle autorità europee di regolamentazione dei valori mobiliari, dove si discuterà per giungere ad una soluzione rapida ed efficace.

5. La Commissione adotta, conformemente alla procedura di cui all'articolo 17, paragrafo 2, disposizioni di attuazione sulle procedure di scambio di informazioni e delle indagini transfrontaliere di cui al presente articolo.

#### Articolo 17

1. La Commissione è assistita dal comitato europeo dei valori mobiliari istituito dalla decisione 2001/528/CE (in prosieguo denominato il «comitato»).

2. Nei casi in cui è fatto riferimento al presente paragrafo, si applicano gli articoli 5 e 7 della decisione 1999/468/CE, tenendo conto delle disposizioni dell'articolo 8 della stessa, a condizione che le disposizioni di attuazione adottate in conformità della presente procedura non modifichino le disposizioni fondamentali della presente direttiva.

Il periodo di cui all'articolo 5, paragrafo 6, della decisione 1999/468/CE è fissato a tre mesi.

3. Il comitato adotta il proprio regolamento interno.

4. Fatte salve le misure di attuazione già adottate, alla scadenza di un periodo quadriennale a seguito della sua entrata in vigore, è sospesa l'applicazione delle disposizioni della presente direttiva che stabiliscono l'adozione di norme tecniche e di decisioni in linea con la procedura di cui all'articolo 17, paragrafo 2. Su proposta della Commissione, il Parlamento europeo e il Consiglio possono rinnovare le disposizioni in questione in linea con la procedura fissata all'articolo 251 del trattato e, a tal fine, le rivedono prima della scadenza del periodo sopraindicato.

#### Articolo 18

Gli Stati membri mettono in vigore le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie per conformarsi alla presente direttiva entro il 12 ottobre 2004. Essi ne informano immediatamente la Commissione.

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.

#### Articolo 19

L'articolo 11 non pregiudica la possibilità per uno Stato membro di adottare disposizioni giuridiche e amministrative distinte per i territori europei d'oltremare le cui relazioni esterne sono di competenza di detto Stato membro.

#### Articolo 20

La direttiva 89/592/CEE e gli articoli 68, paragrafo 1 e 81, paragrafo 1, della direttiva 2001/34/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 28 maggio 2001, riguardante l'ammissione di valori mobiliari alla quotazione ufficiale e l'informazione da pubblicare su detti valori <sup>(1)</sup> sono abrogati a decorrere dalla data di entrata in vigore della presente direttiva.

#### Articolo 21

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

#### Articolo 22

Gli Stati membri sono destinatari della presente direttiva.

Fatto a Bruxelles, addì 28 gennaio 2003.

Per il Parlamento

Il Presidente

P. COX

Per il Consiglio

Il Presidente

G. PAPANDREOU

<sup>(1)</sup> GU L 184 del 6.7.2001, pag. 1.