



***WWW.UNIONSIM.ORG***

---

---

Roma, 3/6/2003

Al Sig. Fabrice Demarigny  
Secretary General,  
CESR

p.c. CONSOB  
Via G.B. Martini, 3  
00198 Roma

---

**Oggetto: Parere in tema di “Market Abuse Directive additional level 2 Implementing measures” Vs Rif. 20032172/1**

In riferimento all’incontro svoltosi presso la Consob lo scorso 20 maggio - nel quale è stato rinnovato l’invito alle Associazioni di categoria a formulare pareri sul tema: “Implementazione delle misure tecniche in attuazione della direttiva comunitaria adottata il 3 dicembre 2002 in materia di Market Abuse” - questa Associazione desidera presentare alcune osservazioni.

In via preliminare, l’Unionsim condivide, nel quadro della creazione di un mercato europeo dei valori mobiliari, l’intervento comunitario rivolto ad introdurre norme che nella sostanza mirino a realizzare la più ampia correttezza ed efficienza degli intermediari finanziari ed a garantire effettivamente la più ampia tutela degli investitori attraverso l’armonizzazione delle norme interne dei singoli Stati membri in materia di manipolazioni di mercato e di abuso di informazioni privilegiate.

A questa Associazione preme, tuttavia, formulare considerazioni, con particolare riferimento all'obbligo posto **all'art. 6 paragrafo nono della direttiva**.

La disposizione in questione prevede, infatti, l'obbligo per quanti effettuano professionalmente transazioni su strumenti finanziari di avvertire l'autorità competente qualora abbiano ragionevoli motivi di sospettare che un'operazione costituisca abuso di informazioni privilegiate o una manipolazione del mercato.

In attuazione della procedura comunitaria il CESR ha il compito di formulare proposte in merito alle modalità tecniche in base alle quali le persone devono effettuare la comunicazione all'autorità competente<sup>1</sup>.

In merito, Unionsim ritiene:

- a) i criteri che debbono essere fissati per determinare l'obbligo di comunicazione dell'operazione sospetta all'autorità competente vanno individuati facendo stretto riferimento alle indicazioni fornite a livello 1 e livello 2;
- b) in tale materia, attesa la "criticità" della medesima, occorre dare certezza al comportamento che debbono avere gli intermediari eliminando ogni forma di discrezionalità: l'obbligo deve scattare senza indugio al ricorrere di condizioni fissate dalla normativa ( possibilità che le operazioni la cui esecuzione viene richiesta all'intermediario si risolva in un Market abuse) e non deve precludere all'intermediario di porre in essere l'ordine ricevuto dal cliente;
- c) nel caso in cui ad eseguire le operazioni fosse una persona giuridica sarebbe utile chiarire, le persone fisiche che all'interno di questa hanno in concreto l'obbligo di effettuare la comunicazione all'autorità competente. Tale compito potrebbe essere affidato, per esempio, al responsabile della funzione di controllo interno o ad un consigliere d'amministrazione a ciò delegato.

---

<sup>1</sup> Il testo proposto dal CESR è il seguente: il soggetto (di regola persona giuridica) che esegue l'operazione deve effettuare la comunicazione, ma aggiunge: " *sebbene le persone che lavorano presso la società che esegue l'operazione non siano tenute ad obblighi, sarebbe auspicabile la loro collaborazione, introducendo procedure interne ad hoc*".

d) Qualora nell'operazione intervengano più intermediari sarebbe opportuno individuare quale soggetto è obbligato ad effettuare la comunicazione all'autorità competente al fine di evitare una molteplicità di comunicazioni: si consideri, solo a titolo semplificativo e non esaustivo, il caso in cui un cliente trasmette l'ordine ad una sim autorizzata al servizio di ricezione e trasmissione ordini che a sua volta si avvale di una banca per la negoziazione. In tali casi in capo a chi è posto l'obbligo: solo sull'intermediario che ha il rapporto con il cliente ( criterio della vicinanza) o entrambi?

e) Un altro importante aspetto necessita chiarificazioni: quale debba essere la tutela offerta all'intermediario (riservatezza rispetto ai terzi) che denuncia le operazioni ritenute sospette all'autorità competente nei confronti degli altri operatori.

f) Deve essere riconosciuto il diritto dell'intermediario a conoscere l'esito della comunicazione (avvio dell'inchiesta, archiviazione, proposta di sanzione ecc.) al fine di gestire il rapporto con il cliente ( continuazione del rapporto, esecuzione di ordini).

Nel ringraziare codesta Commissione dell'attenzione accordata alla nostra Associazione, si inviano i più cordiali auguri di buon lavoro.