

NEWSLETTER GENNAIO 2022
DIPARTIMENTO RISK GOVERNANCE & COMPLIANCE

NUOVE SANZIONI PER IL MARKET ABUSE

La legge europea 2019-2020 (L. 238/2021, in vigore dal 1° febbraio 2022) è intervenuta sul tema delle sanzioni connesse ai c.d. “abusi di mercato” modificando alcune norme del Testo unico sulla finanza - TUF (D.Lgs. 58/1998).

INSIDER PRIMARIO E INSIDER SECONDARIO

L'intervento principale attiene all'art. 184 del TUF che viene rinominato “Abuso o comunicazione illecita di informazioni privilegiate. Raccomandazione o induzione di altri alla commissione di abuso di informazioni privilegiate”.

Una novità rilevante riguarda la previsione di una responsabilità autonoma (non solo per concorso) del c.d. “**insider secondario**”, cioè colui che è in possesso di informazioni privilegiate per ragioni diverse da quelle della propria professione o qualifica, pur conoscendo il carattere privilegiato di tali informazioni. Per costui è prevista la reclusione da un anno e sei mesi a dieci anni e la multa da 20.000 euro a 2,5 milioni, salvo i casi di concorso con gli insider principali.

Al contempo vengono ridelineate le condotte e le sanzioni già previste per “l'insider primario” (“chi è in possesso di informazioni privilegiate in ragione della sua qualità di **membro di organi di amministrazione, direzione o controllo** dell'emittente, della partecipazione al capitale dell'emittente ovvero dell'esercizio di un'attività lavorativa, di una professione o di una funzione, anche pubblica, o di un ufficio”) e per il “criminal insider” (“chi è in possesso di informazioni privilegiate a motivo della preparazione o dell'esecuzione di attività delittuose”).

Le **sanzioni sono aumentate** per costoro, prevedendo la reclusione da due a dodici anni (rispetto alla attuale previsione della reclusione da uno a sei anni) e la multa da 20.000 euro a 3 milioni. La multa può essere aumentata fino al triplo o fino al maggior importo di dieci volte il prodotto o il profitto conseguito dal reato quando, per la rilevante offensività del fatto, per le qualità personali del colpevole o per l'entità del prodotto o del profitto conseguito dal reato, essa appare inadeguata anche se applicata nel massimo.

STRUMENTI FINANZIARI E AMBITO DI APPLICAZIONE

La nuova normativa interviene anche a rimodellare l'ambito di applicazione degli illeciti penali e amministrativi connessi agli abusi di mercato.

L'art. 182 del TUF fa ora riferimento ai fatti concernenti:

- strumenti finanziari ammessi alla negoziazione o per i quali è stata presentata una richiesta di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di altro Paese dell'Unione europea;
- strumenti finanziari ammessi alla negoziazione o per i quali è stata presentata una richiesta di ammissione alla negoziazione in un sistema multilaterale di negoziazione italiano o di altro Paese dell'Unione europea;
- strumenti finanziari negoziati su un sistema organizzato di negoziazione;
- strumenti finanziari ulteriori rispetto ai precedenti, il cui prezzo o valore dipende dal prezzo o dal valore di uno strumento finanziario menzionato nelle stesse lettere ovvero ha un effetto su tale prezzo o valore, compresi, ma non in via esclusiva, i credit default swap e i contratti differenziali;
- condotte od operazioni, comprese le offerte, relative alle aste su una piattaforma d'asta autorizzata, come un mercato regolamentato di quote di emissioni o di altri prodotti oggetto d'asta correlati, anche quando i prodotti oggetto d'asta non sono strumenti finanziari, ai sensi del regolamento (Ue) n. 1031/2010.

Per quanto riguarda l'ambito delle condotte di manipolazione del mercato (artt. 185 e 187-ter) vengono inserite ulteriori precisazioni relative ai contratti "a pronti" su merci, i contratti derivati o gli strumenti derivati per il trasferimento del rischio di credito, gli indici di riferimento (benchmark).

Tali disposizioni si applicano a qualsiasi operazione, ordine o altra condotta relativi agli strumenti finanziari citati, anche se non avvengono in sede di negoziazione (art. 182 comma 3). Alcune ulteriori modifiche o precisazioni attengono all'applicabilità della legge italiana per i fatti commessi all'estero (art. 182 co. 4) e all'esenzione in caso di negoziazioni di valori mobiliari (art. 183 co. 1 lett. b-bis).

CONFISCA

La legge europea porta ad un'importante modifica relativa all'ambito della confisca penale stabilita dall'art. 187 del TUF. Tale ultima norma prevede ora unicamente la **confisca obbligatoria del profitto** in caso di condanna per uno dei reati in questa materia. Così viene recepito quanto richiesto dalla Corte Cost. n. 112/2019 che ha ritenuto illegittima la confisca del "prodotto" degli illeciti amministrativi precedentemente prevista dall'art. 187-sexies del TUF.

RESPONSABILITÀ "231"

Si ricorda che i reati di "market abuse" sono inclusi nel catalogo dei reati presupposto del D.Lgs. 231/2001. Le modifiche enunciate, dunque, potranno avere un'incidenza indiretta anche sulle società e sugli enti emittenti o su quelli che hanno stretto contatto nella loro attività con gli emittenti (*insider secondario*).

DIPARTIMENTO RISK GOVERNANCE & COMPLIANCE

Per tutte le informazioni sulle attività e sul Team di lavoro
del Dipartimento:

<https://www.vptl.it/compliance/>