



COMMISSIONE EUROPEA

Bruxelles, 25.7.2012
COM(2012) 421 final

2011/0295 (COD)

Proposta modificata di

REGOLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO

relativo all'abuso di informazioni privilegiate e alla manipolazione del mercato (abusi di mercato)

(presentato ai sensi dell'articolo 293, paragrafo 2, del TFUE)

(Testo rilevante ai fini del SEE)

1. CONTESTO DELLA PROPOSTA

Il 20 ottobre 2011 la Commissione ha adottato la proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo all'abuso di informazioni privilegiate e alla manipolazione del mercato (abusi di mercato)¹, trasmettendola lo stesso giorno al Parlamento europeo e al Consiglio. Il Comitato economico e sociale europeo ha espresso il parere il 28 marzo 2012.

Dal marzo 2011 sono in corso indagini sulla presunta manipolazione, da parte di alcune banche, dei parametri EURIBOR e LIBOR relativi ai tassi sui prestiti interbancari. Il sospetto è che le banche abbiano comunicato stime del tasso d'interesse a cui sarebbero state disposte ad accettare denaro in prestito che si discostavano dal tasso per loro effettivamente accettabile. È di conseguenza possibile che sia stato alterato il livello dei tassi EURIBOR e LIBOR, che fungono da parametro per i prestiti e da riferimento per la fissazione del prezzo di numerosi strumenti finanziari, quali ad esempio gli *swap* sui tassi d'interesse, e che ne sia stata intaccata l'integrità. Inoltre, con le stime comunicate le singole banche che contribuiscono alla determinazione di tali parametri hanno fornito al mercato informazioni fuorvianti riguardo al probabile costo del denaro.

La Commissione ha esaminato se la presunta manipolazione dei parametri, fra cui il LIBOR e l'EURIBOR, fosse contemplata dalla proposta di regolamento relativo all'abuso di informazioni privilegiate e alla manipolazione del mercato e dalla collegata proposta di direttiva relativa alle sanzioni penali in caso di abuso di informazioni privilegiate e di manipolazione del mercato, da essa presentate nell'ottobre 2011. L'importanza della questione è stata sottolineata anche, in particolare, dal Parlamento europeo. Poiché attualmente i parametri non sono contemplati da nessuna delle due proposte, la Commissione è giunta alla conclusione che la loro manipolazione diretta esula dall'ambito di applicazione sia dell'una sia dell'altra.

Benché ad un'autorità competente possa risultare difficile, se non addirittura impossibile, dimostrare che la manipolazione di un parametro ha influito sul prezzo degli strumenti finanziari ad esso collegati, qualsiasi manipolazione o tentata manipolazione di un parametro rilevante può avere conseguenze gravi per la fiducia dei mercati e potrebbe determinare sia perdite consistenti per gli investitori sia distorsioni nell'economia reale, dato l'impiego diffuso degli indici parametrici come tasso di riferimento, ad esempio per gli *swap* sui tassi d'interesse e i mutui ipotecari a tasso variabile. È pertanto fondamentale prevedere chiaramente che le autorità competenti devono poter infliggere, in tali casi, sanzioni amministrative per il reato di manipolazione del mercato, senza dover provare o dimostrare elementi incidentali come l'effetto sul prezzo. Altrettanto essenziale è adottare tutti i provvedimenti necessari per prevenire questo tipo di manipolazione nonché per abilitare le autorità competenti ad infliggere sanzioni e agevolarne i lavori in tal senso. Un quadro giuridico rigoroso rappresenterà un deterrente credibile di questo tipo di condotta e servirà quindi per tutelare gli investitori e ristabilire la fiducia dei mercati. I provvedimenti normativi dovrebbero comprendere sanzioni penali, le quali costituiscono l'oggetto della proposta modificata di direttiva che accompagna la presente proposta.

Pertanto, affinché la manipolazione dei parametri sia contemplata da norme europee comuni atte a prevenire abusi di mercato, la Commissione propone di modificare la proposta di regolamento.

¹ COM(2011) 651 definitivo.

2. ELEMENTI GIURIDICI DELLA PROPOSTA

2.1. Base giuridica

La proposta modificata si basa sull'articolo 114 del TFUE ed è presentata ai sensi dell'articolo 293, paragrafo 2, dello stesso.

2.2. Sussidiarietà e proporzionalità

In virtù del principio di sussidiarietà (articolo 5, paragrafo 3, del TUE), l'Unione interviene soltanto se e in quanto gli obiettivi dell'azione prevista non possono essere conseguiti in misura sufficiente dagli Stati membri, ma possono, a motivo della portata o degli effetti dell'azione in questione, essere conseguiti meglio a livello di Unione. La dimensione transnazionale di numerosi parametri e degli enti che vi contribuiscono con l'apporto di dati, così come l'internazionalità di molti degli strumenti finanziari sui quali la manipolazione dei parametri può incidere, implicano il rischio concreto che le risposte nazionali al problema siano eluse o risultino inefficaci in mancanza di un intervento a livello di Unione. L'intervento dell'Unione pare quindi appropriato secondo il principio di sussidiarietà.

Secondo il principio di proporzionalità, qualsiasi intervento è mirato e si limita a quanto è necessario per conseguire gli obiettivi. Tale principio ha guidato la redazione della proposta.

2.3. Illustrazione dettagliata della proposta

Le necessarie modifiche alla proposta di regolamento relativo all'abuso di informazioni privilegiate e alla manipolazione del mercato sono le seguenti:

- modifica del campo di applicazione del regolamento proposto (articolo 2) al fine di includervi i parametri;
- modifica delle definizioni (articolo 5) al fine di inserirvi la definizione di “parametro”, che si basa, ampliandola, sulla definizione di “valore di riferimento” contenuta nella proposta di regolamento relativo ai mercati degli strumenti finanziari;
- modifiche della definizione di reato di manipolazione del mercato (articolo 8) al fine di includervi la manipolazione e la tentata manipolazione dei parametri;
- aggiunta di un considerando volto a precisare che il campo di applicazione ampliato del regolamento e il reato di manipolazione del mercato comprendono i parametri.

3. INCIDENZA SUL BILANCIO

La proposta modificata non ha alcuna incidenza sul bilancio rispetto a quelle già individuate nella proposta iniziale di regolamento relativo all'abuso di informazioni privilegiate e alla manipolazione del mercato.

La proposta della Commissione² di regolamento relativo all'abuso di informazioni privilegiate e alla manipolazione del mercato (abusi di mercato), COM(2011) 651 definitivo, è così modificata:

1. è inserito il seguente considerando (20 bis):

“(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 concernente l'integrità e la trasparenza del mercato dell'energia all'ingrosso, 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.”;

2. all'articolo 2, paragrafo 3, è aggiunta la seguente lettera d):

“d) parametri, laddove la trasmissione di informazioni, la comunicazione di dati, il calcolo o il comportamento sia volto a influenzare o influenzi o possa influenzare il calcolo del parametro.”;

3. all'articolo 5 è aggiunto il seguente punto 20:

“20. “parametro”, qualsiasi indice commerciale o cifra pubblicata calcolato applicando una formula al valore di una o più attività sottostanti o uno o più prezzi, comprese stime di prezzi, tassi d'interesse o altri valori, ovvero a sondaggi, con riferimento al quale è determinato l'importo da corrispondere per uno strumento finanziario.”;

4. all'articolo 8, paragrafo 1, è aggiunta la seguente lettera d):

² COM(2011) 651 definitivo.

“d) 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.”.

Fatto a Bruxelles, il

*Per il Parlamento europeo
Il presidente*

*Per il Consiglio
Il presidente*