



Stampa e Informazione

Corte di giustizia dell'Unione europea
COMUNICATO STAMPA n. 113/09
Lussemburgo, 23 dicembre 2009

Sentenza nella causa C-45/08
Spector Photo Group NV, Chris Van Raemdonck / Commissie voor het
Bank, Financie-en Assurantiewezen (CBFA)

La Corte interpreta la direttiva sugli abusi di informazioni privilegiate

La direttiva 2003/6¹ mira a combattere gli abusi di informazioni privilegiate e le manipolazioni del mercato (abus di mercato) allo scopo di tutelare l'integrità dei mercati finanziari e di rafforzare la fiducia degli investitori.

La Spector Photo Group NV è una società belga. Nel 2003 la Spector ha acquistato un certo numero delle proprie azioni in Borsa (Euronext Bruxelles). Successivamente, la Spector ha pubblicato taluni risultati e informazioni sulla sua politica commerciale. Il prezzo delle azioni sarebbe così aumentato.

Nel 2006 l'autorità nazionale competente, la CBFA, ha qualificato alcuni di detti acquisti come abuso di informazioni privilegiate e ha inflitto ammende di EUR 80 000 alla Spector e di EUR 20 000 al sig. Van Raemdonck, un dirigente, i quali hanno proposto allora un ricorso contro tale decisione.

Lo hof van beroep te Brussel (Corte d'appello di Bruxelles) interroga la Corte di giustizia sulla nozione di abuso di informazioni privilegiate. Il giudice del rinvio mira, più precisamente, a determinare se sia sufficiente, perché un'operazione possa qualificarsi come abuso vietato di informazioni privilegiate, che un'insider primario in possesso di informazioni privilegiate effettui un'operazione di mercato sugli strumenti finanziari cui le informazioni si riferiscono o se, inoltre, sia necessario dimostrare che tale persona abbia «utilizzato» queste informazioni consapevolmente.

La Corte rileva che la direttiva 2003/6 definisce in modo *oggettivo* gli abusi di informazioni privilegiate senza che l'intento che ne sta alla base rientri esplicitamente nella loro definizione, e ciò allo scopo di introdurre un sistema efficiente e uniforme di sanzione degli abusi di informazioni privilegiate con il legittimo scopo di tutelare l'integrità dei mercati finanziari.

Il principio della presunzione d'innocenza non osta a che l'intenzione dell'autore di un abuso di informazioni privilegiate si deduca implicitamente dagli elementi materiali costitutivi di tale violazione.

Ne consegue che il fatto che un'insider primario, il quale detiene informazioni privilegiate, effettui un'operazione di mercato sugli strumenti finanziari cui esse si riferiscono comporta che tale persona ha «utilizzato tali informazioni» ai sensi della direttiva 2003/6, fatto salvo il rispetto dei diritti della difesa e, in particolare, del diritto di poter confutare tale presunzione.

Tuttavia, al fine di evitare che il divieto degli abusi di informazioni privilegiate si estenda oltre quanto è adeguato e necessario, occorre fare riferimento alla finalità della direttiva, la quale consiste nel tutelare l'integrità dei mercati finanziari e nel rafforzare la fiducia degli investitori, che riposa, in particolare, sulla garanzia che questi ultimi saranno posti su un piano di parità e tutelati contro l'utilizzazione illecita delle informazioni privilegiate. Il divieto degli abusi di informazioni privilegiate si applica quando un'insider primario che le detiene utilizza indebitamente il vantaggio

¹ Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio 28 gennaio 2003, 2003/6/CE, relativa all'abuso di informazioni privilegiate e alla manipolazione del mercato (abus di mercato) (GU L 96, pag. 16).

che dette informazioni gli conferiscono effettuando un'operazione di mercato corrispondente a queste ultime.

Il giudice del rinvio chiede anche se, al fine di sanzionare un abuso di informazioni privilegiate nel rispetto del principio di proporzionalità, sia necessario prendere in considerazione il beneficio realizzato.

La Corte ricorda che la direttiva 2003/6 prevede che 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 di tale direttiva. Gli Stati membri, al riguardo, sono tenuti a garantire che tali misure siano efficaci, proporzionate e dissuasive.

La direttiva 2003/6 non stabilisce alcun criterio per la valutazione del carattere efficace, proporzionato e dissuasivo di una sanzione. La definizione di tali criteri rientra nella legislazione nazionale.

Riguardo alla questione se si debba ritenere che la divulgazione di informazioni privilegiate abbia influito sul prezzo dello strumento finanziario interessato, la Corte ricorda che l'idoneità di un'informazione ad incidere sensibilmente sul prezzo degli strumenti finanziari cui essa si riferisce è uno degli elementi caratteristici della nozione d'informazione privilegiata.

Conformemente alla finalità della direttiva 2003/6, per determinare se un'informazione sia privilegiata, non è necessario esaminare se la sua divulgazione abbia effettivamente influito in modo sensibile sul prezzo degli strumenti finanziari cui essa si riferisce.

La Corte risponde negativamente alla questione se nella determinazione della sanzione amministrativa occorra tenere conto della possibilità e/o del livello di un'eventuale sanzione finanziaria penale ulteriore, nel caso in cui uno Stato membro, salvo le sanzioni amministrative, abbia previsto la possibilità d'infliggere una sanzione finanziaria penale.

IMPORTANTE: Il rinvio pregiudiziale consente ai giudici degli Stati membri, nell'ambito di una controversia della quale sono investiti, di interpellare la Corte in merito all'interpretazione del diritto dell'Unione o alla validità di un atto dell'Unione. La Corte non risolve la controversia nazionale. Spetta al giudice nazionale risolvere la causa conformemente alla decisione della Corte. Tale decisione vincola egualmente gli altri giudici nazionali ai quali venga sottoposto un problema simile.

Documento non ufficiale ad uso degli organi d'informazione che non impegna la Corte di giustizia.

Il [testo integrale](#) della sentenza è pubblicato sul sito CURIA il giorno della pronuncia

Contatto stampa: Estella Cigna ☎ (+352) 4303 2582

Immagini della pronuncia della sentenza sono disponibili su «Europe by Satellite» (+32) 2 2964106