
**CODICE INTERNO DI COMPORTAMENTO E REGOLAMENTO
SULLE OPERAZIONI PERSONALI DEI SOGGETTI RILEVANTI**

INDICE

Introduzione	3
Sezione I - Definizioni	4
Articolo 1 - Definizioni	4
Sezione II - Obblighi generali di comportamento	7
Articolo 2 - Ambito di applicazione	7
Articolo 3 - Obblighi in materia di riservatezza sulle informazioni privilegiate e confidenziali e di prevenzione di fenomeni di abusi di mercato	7
Articolo 4 - Conflitti d’interesse	8
Articolo 5 - Conferimento di incarichi e procure	8
Articolo 6 - Divieto di ricevere utilità da terzi	8
Articolo 7 - Rapporti con la stampa e comunicazioni esterne	9
Articolo 8 - Rapporti con altri soggetti esterni	9
Sezione III - Obblighi specifici di comportamento nell’esercizio della funzione di gestione	10
Articolo 9 - Ambito di applicazione	10
Articolo 10 - Principi generali	10
Articolo 11 - Abusi di mercato	10
Articolo 12 - Conflitti d’interesse	11
Sezione IV - Operazioni personali	12
Articolo 13 - Ambito di applicazione	12
Articolo 14 - Individuazione dei soggetti rilevanti e informativa	12
Articolo 15 - Operazioni personali vietate	13
Articolo 16 - Consigli e sollecitazioni vietati	13
Articolo 17 - Operazioni personali consentite da notificare	13
Articolo 18 - Operazioni personali consentite senza notifica	14
Articolo 19 - Registrazione delle operazioni personali	15
Sezione V - Sanzioni	16
Articolo 20 - Sanzioni e modalità di applicazione	16
Allegato I - NORMATIVA RILEVANTE IN MATERIA DI ABUSI DI MERCATO E OPERAZIONI SOSPETTE	17

Introduzione

Il presente codice interno di comportamento e regolamento sulle operazioni personali dei soggetti rilevanti (di seguito, il "Codice") individua e disciplina gli obblighi generali di comportamento che i componenti gli organi aziendali, l'alta dirigenza, i dipendenti, i collaboratori ed eventuali promotori finanziari della Ream SGR (di seguito, la "Società") devono osservare nello svolgimento dei ruoli e delle mansioni loro rispettivamente affidati.

La predisposizione di un Codice a tal fine si pone, anzitutto, in linea di continuità con il codice di comportamento contemplato dal previgente Regolamento CONSOB n. 11522/1998. Il Codice appare altresì funzionale ad assolvere ai più generali obblighi di adottare, applicare e mantenere procedure idonee a garantire l'adempimento degli obblighi di correttezza e trasparenza nella prestazione di ciascuno dei servizi prestati dalle società nonché di adottare procedure idonee a mantenere la riservatezza delle informazioni ricevute nell'ambito della prestazione dei predetti servizi, avuto riguardo alla natura delle stesse (cfr. articolo 15, commi 1 e 4 del Regolamento Banca d'Italia – CONSOB del 29 ottobre 2007 in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio, c.d. Regolamento Congiunto Banca d'Italia – CONSOB).

Il Codice contiene inoltre una specifica regolamentazione in materia di operazioni personali concernenti i soggetti rilevanti, in conformità con l'articolo 18 del Regolamento Congiunto Banca d'Italia – CONSOB.

Sotto il profilo organizzativo, ciascuno degli organi aziendali e le funzioni aziendali competenti devono essere coinvolte nel processo di elaborazione, implementazione e applicazione del Codice, secondo la ripartizione di compiti di seguito descritta.

L'organo con funzione di supervisione strategica - ossia attualmente il Consiglio di Amministrazione della Società - definisce e approva il Codice, verifica periodicamente l'adeguatezza delle misure e procedure in esso indicate, e delibera, ove opportuno, per rimediare ad eventuali carenze delle predette misure e procedure. Il medesimo organo deve inoltre assicurare che il sistema dei flussi informativi sia adeguato, completo e tempestivo.

L'organo con funzione di gestione – ossia attualmente il Direttore Generale della Società - attua le misure e le procedure definite dall'organo con funzione di supervisione strategica, e ne cura costantemente l'adeguatezza.

L'organo con funzione di controllo – ossia attualmente il Collegio Sindacale della Società - verifica periodicamente la corretta applicazione delle misure e procedure deliberate dall'organo con funzione di supervisione strategica e comunica allo stesso le proprie valutazioni, affinché questo adotti le misure ritenute necessarie.

Per quanto attiene ai compiti delle funzioni aziendali di controllo, la funzione di controllo di conformità (*Compliance*) controlla e valuta regolarmente l'adeguatezza e l'efficacia delle misure e procedure di cui al Codice e di quelle adottate per rimediare ad eventuali carenze. Essa inoltre fornisce consulenza e assistenza per l'individuazione delle violazioni delle misure e procedure medesime.

La funzione di revisione interna verifica nel continuo l'adeguatezza e l'efficacia delle misure e procedure illustrate nel Codice.

La funzione di controllo di conformità (*Compliance*) o altra funzione a ciò preposta assicura che il Codice e ogni modificazione del medesimo siano tempestivamente portati a conoscenza di tutti i soggetti interessati.

Sezione I

Definizioni

Articolo 1

Definizioni

1. Ai fini del presente Codice si intende per:

- a) **"TUF"**: il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 recante il testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della legge 6 febbraio 1992, n. 52;
- b) **"Regolamento Congiunto Banca d'Italia – CONSOB"**: il provvedimento della Banca d'Italia e della CONSOB del 29 ottobre 2007, recante il Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi d'investimento o di gestione collettiva del risparmio;
- c) **"Regolamento Mercati"**: la deliberazione CONSOB del 29 ottobre 2007, n. 16191 recante norme di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 in materia di mercati;
- d) **"Società"**: la SGR o la SICAV;
- e) **"conflitto di interesse"**: la situazione di conflitto di interesse idonea a ledere in modo significativo gli interessi di uno o più fondi o di uno o più clienti, identificata come tale nella Policy di gestione dei conflitti di interesse adottata dalla Società;
- f) **"organo con funzione di supervisione strategica"**: l'organo di cui all'articolo 2, comma 1, lettera k) del Regolamento Congiunto Banca d'Italia – CONSOB;
- g) **"organo con funzione di gestione"**: l'organo di cui all'articolo 2, comma 1, lettera l) del Regolamento Congiunto Banca d'Italia – CONSOB;
- h) **"organo con funzione di controllo"**: l'organo di cui all'articolo 2, comma 1, lettera m) del Regolamento Congiunto Banca d'Italia – CONSOB;
- i) **"organi aziendali"**: il complesso degli organi con funzioni di supervisione strategica, di gestione e di controllo;
- j) **"alta dirigenza"**: i componenti degli organi con funzione di supervisione strategica e di gestione nonché il direttore generale;
- k) **"funzioni aziendali di controllo"**: le funzioni di cui all'articolo 12 del Regolamento Congiunto Banca d'Italia – CONSOB;
- l) **"funzione di controllo di conformità"**: la funzione di cui all'articolo 16 del Regolamento Congiunto Banca d'Italia – CONSOB;
- m) **"funzione di revisione interna"**: la funzione di cui all'articolo 14 del Regolamento Congiunto Banca d'Italia – CONSOB;
- n) **"informazione privilegiata"**: l'informazione definita all'articolo 181 del TUF;
- o) **"informazione confidenziale"**: l'informazione di carattere riservato riguardante clienti/fondi comuni di investimento gestiti od operazioni con o per conto di clienti o relative ai fondi comuni di investimento gestiti che, sebbene non avente contenuto determinato, sia comunque suscettibile di poter essere, se resa pubblica, valutata ai fini della sua incidenza sul prezzo di

strumenti finanziari nonché l'informazione riguardanti clienti/fondi comuni di investimento gestiti che possono essere utilizzate dai soggetti rilevanti a proprio vantaggio e in danno degli interessi commerciali dei clienti/fondi comuni di investimento gestiti;

- p) **"abuso di informazioni privilegiate"**: il reato di cui all'articolo 184 del TUF e l'illecito amministrativo di cui all'articolo 187-*bis* del TUF;
- q) **"manipolazione del mercato"**: il reato di cui all'articolo 185 del TUF e l'illecito amministrativo di cui all'articolo 187-*ter* del TUF;
- r) **"gruppo"**: le società tra loro legate da una relazione di controllo come definita dall'articolo 93 del TUF;
- s) **"soggetto rilevante"**: il soggetto appartenente ad una delle seguenti categorie:
 - (i) soci persone fisiche che detengono una partecipazione superiore al 5 (cinque) per cento del capitale della Società rappresentato da azioni con diritto di voto nelle assemblee ordinarie;
 - (ii) componenti degli organi aziendali, dirigenti e promotori finanziari;
 - (iii) dipendenti della Società, nonché ogni altra persona fisica i cui servizi siano a disposizione e sotto il controllo della Società e che partecipano alla prestazione del servizio di gestione collettiva o di servizi o attività di investimento;
 - (iv) in presenza di accordi di esternalizzazione aventi ad oggetto il servizio di gestione collettiva o la prestazione di servizi o attività di investimento, persone fisiche che partecipino direttamente, presso il soggetto cui l'attività viene esternalizzata, alla prestazione dei suddetti servizi o attività alla Società.

Ai fini delle definizioni di cui ai punti (iii) e (iv) della presente lettera s), per **"partecipazione alla prestazione del servizio di gestione o di servizi o attività di investimento"** si intende la partecipazione alle funzioni di gestione ovvero ad altre funzioni che consentano di avere accesso ad informazioni privilegiate o confidenziali;

- t) **"funzioni di gestione"**: le funzioni consistenti nella definizione delle strategie gestionali e delle scelte di investimento relative ai patrimoni gestiti e/o nella attuazione di tali strategie e scelte.
- u) **"operazione personale"**: un'operazione su uno strumento finanziario realizzata da un soggetto rilevante, qualora sia soddisfatta almeno una delle seguenti condizioni:
 - (i) il soggetto rilevante agisce al di fuori dell'ambito delle attività che compie in qualità di soggetto rilevante;
 - (ii) l'operazione è eseguita nell'interesse di una qualsiasi delle persone seguenti:
 - (i) il medesimo soggetto Rilevante;
 - (ii) una persona con cui il soggetto rilevante ha rapporti di parentela entro il quarto grado o stretti legami;
 - (iii) una persona che intrattiene con il soggetto rilevante relazioni tali per cui il soggetto rilevante abbia un interesse significativo, diretto o indiretto, nel risultato dell'operazione che sia diverso dal pagamento di competenze o commissioni per l'esecuzione dell'operazione.

Operazione personale è altresì un'operazione su uno strumento finanziario realizzata da un terzo per conto e nell'interesse di un soggetto rilevante.

- v) **“persona con cui il soggetto rilevante ha rapporti di parentela”**: il soggetto appartenente ad una delle seguenti categorie:
- (i) il coniuge o il convivente more uxorio del soggetto rilevante;
 - (ii) i figli del soggetto rilevante;
 - (iii) ogni altro parente entro il quarto grado del soggetto rilevante che abbia convissuto per almeno un anno con il soggetto rilevante alla data dell’operazione personale;
- w) **“stretto legame”**: situazione nella quale due o più persone fisiche o giuridiche sono legate:
- (i) da una partecipazione, ossia dal fatto di detenere direttamente o tramite un legame di controllo, il 20 per cento o più dei diritti di voto o del capitale di un’impresa;
 - (ii) da un legame di controllo, ossia dal legame che esiste tra un’impresa madre e un’impresa figlia, in tutti i casi di cui all’articolo 1, paragrafi 1 e 2 della direttiva 83/349/CEE o da una relazione della stessa natura tra una persona fisica o giuridica e un’impresa; l’impresa figlia di un’impresa figlia è parimenti considerata impresa figlia dell’impresa madre che è a capo di tali imprese.

Costituisce uno stretto legame tra due o più persone fisiche o giuridiche anche la situazione in cui esse siano legate in modo duraturo a una stessa persona da un legame di controllo.

Sezione II

Obblighi generali di comportamento

Articolo 2

Ambito di applicazione

1. Le disposizioni della presente sezione si applicano ai componenti gli organi aziendali, l'alta dirigenza, i dirigenti, i dipendenti, i collaboratori ed eventuali promotori finanziari della Società.

Articolo 3

Obblighi in materia di riservatezza sulle informazioni privilegiate e confidenziali e di prevenzione di fenomeni di abusi di mercato

1. I soggetti di cui all'articolo 2 non possono rivelare a terzi, se non per motivi inerenti all'esercizio delle proprie funzioni, le informazioni privilegiate o confidenziali acquisite dagli investitori o dai clienti ovvero di cui comunque abbiano avuto conoscenza nello svolgimento della propria attività. Qualora un'informazione privilegiata o confidenziale debba essere comunicata a terzi, in base a disposizioni legislative o regolamentari, la natura della stessa deve essere preventivamente evidenziata al terzo.
2. E' fatto divieto ai soggetti di cui all'articolo 2 di effettuare operazioni, anche per interposta persona, nell'interesse proprio o di terzi:
 - (i) che costituiscono abuso di informazioni privilegiate o manipolazioni di mercato;
 - (ii) che implicano l'abuso di informazioni o la divulgazione scorretta di informazioni confidenziali.

Ai suddetti fini, si considera informazione privilegiata o confidenziale anche l'informazione relativa alle scelte gestorie della Società idonee ad influenzare in modo significativo il prezzo degli strumenti finanziari.

3. È fatto altresì divieto ai soggetti di cui all'articolo 2 di consigliare o sollecitare qualsiasi altra persona, al di fuori dell'ambito normale della propria attività lavorativa o di un contratto di esternalizzazione, ad effettuare operazioni su strumenti finanziari:
 - (i) che integrano le ipotesi di cui ai punti (i) e (ii) del comma 2 del presente articolo;
 - (ii) quando l'operazione in questione implica l'uso scorretto di informazioni relative a ordini in attesa di esecuzione.
4. Chiunque venga a conoscenza di violazioni delle disposizioni di cui ai precedenti paragrafi è tenuto a riferirne alla funzione di controllo di conformità (*Compliance*) che, mantenendo assoluta riservatezza sull'identità del segnalante, provvederà ai necessari accertamenti e ad attivare le azioni conseguenti.
5. Gli atti e i documenti di pertinenza della Società, o nella sua disponibilità, che contengano informazioni privilegiate e confidenziali devono essere custoditi in luoghi e armadi sicuri, tenuti sotto chiave quando non utilizzati. Tali atti e documenti, ove presenti in archivi informatici, devono essere protetti per mezzo di accessi personalizzati.
6. Gli atti e i documenti di pertinenza della Società, o nella sua disponibilità, che contengano informazioni privilegiate e confidenziali possono essere portati fuori dei locali della stessa unicamente per motivi strettamente connessi all'attività della Società.

7. I soggetti di cui all'articolo 2 segnalano tempestivamente alla funzione di controllo di conformità (*Compliance*) le operazioni sospette, che, in base a ragionevoli motivi possono ritenersi configurare una violazione delle disposizioni in materia di abuso di informazioni privilegiate o di manipolazione di mercato, ai sensi dell'art. 187-*nonies* del TUF, in modo da consentire alla Società di adempiere i propri obblighi di segnalazione.

Articolo 4

Conflitti d'interesse

1. Nello svolgimento dei servizi prestati dalla Società, i soggetti di cui all'articolo 2 sono tenuti, all'insorgere di un interesse proprio, attuale o potenziale, a darne tempestiva comunicazione al superiore gerarchico o alla funzione di Compliance, astenendosi nel frattempo dal porre in essere qualsiasi condotta riconducibile alla situazione operata. Nel caso sia un amministratore ad essere portatore di un interesse, proprio o di terzi, di una determinata operazione della Società, quest'ultimo dovrà operare secondo le norme di legge.
2. Ferme restando le eventuali incompatibilità stabilite dalla legge o dai regolamenti di attuazione applicabili, l'assunzione di cariche in altre società non del gruppo, da parte dei soggetti di cui all'articolo 2 è subordinata ad autorizzazione dell'organo con funzione di supervisione strategica. E' vietato altresì instaurare qualsiasi forma di collaborazione con enti esterni suscettibile di configurare un utilizzo improprio e, comunque, in contrasto con i principi del presente Codice, di dati o informazioni rivenienti dalle attività svolte nell'ambito della Società o del gruppo.

Articolo 5

Conferimento di incarichi e procure

1. Fermi restando di divieti di legge o di regolamento, i soggetti di cui all'articolo 2 non possono accettare, da parte di investitori o clienti, procure o incarichi – anche di domiciliazione – ai fini della stipulazione di contratti o dell'effettuazione di operazioni su strumenti finanziari se non previa autorizzazione dell'organo con funzione di supervisione strategica o altra funzione da esso delegata. La Società è tenuta a verificare che dal conferimento dell'incarico o della procura non siano derivati all'investitore o al cliente oneri altrimenti evitabili ovvero vantaggi a danno di altri investitori o clienti.
2. I soggetti di cui all'articolo 2 non possono essere altresì cointestatari con gli investitori o i clienti di contratti aventi ad oggetto prodotti finanziari, finalizzati alla prestazione di servizi.
3. Le prescrizioni di cui ai commi 1 e 2 non si applicano qualora l'investitore o il cliente sia coniuge, convivente, parente o affine entro il quarto grado del procuratore o dell'incaricato né, comunque, nei casi di conferimenti di procure o incarichi consentiti dalle disposizioni di legge o di regolamento.

Articolo 6

Divieto di ricevere utilità da terzi

1. I soggetti di cui all'articolo 2 si astengono dal ricevere da terzi qualsiasi utilità avente causa nei ruoli o nelle mansioni loro assegnati ovvero che possa indurli a tenere comportamenti in contrasto con gli interessi dei fondi, degli investitori o dei clienti della Società.
2. I soggetti di cui all'articolo 2 possono accettare omaggi o regalie purché di modico valore. Sono considerati di modico valore i beni il cui valore non generi parzialità di giudizio nello svolgimento

delle attività di competenza. Qualora non si possa rifiutare il regalo senza determinare conseguenze per il rapporto, i soggetti di cui all'articolo 2 devono informare l'alta dirigenza per le opportune valutazioni.

3. È in ogni caso vietato accettare omaggi in denaro.

Articolo 7

Rapporti con la stampa e comunicazioni esterne

1. I rapporti con la stampa e con gli altri mezzi di comunicazione di massa sono riservati alle funzioni aziendali competenti.
2. In ogni caso le comunicazioni esterne debbono svolgersi secondo le procedure preventivamente fissate dalla Società.

Articolo 8

Rapporti con altri soggetti esterni

1. I rapporti della Società con le pubbliche amministrazioni, le organizzazioni politiche e sindacali e con gli altri soggetti esterni devono svolgersi con la massima correttezza, integrità e indipendenza, evitando anche di dare l'impressione di voler influenzare impropriamente le decisioni della controparte o di richiedere trattamenti di favore.

Sezione III

Obblighi specifici di comportamento nell'esercizio della funzione di gestione

Articolo 9

Ambito di applicazione

1. Le disposizioni della presente sezione si applicano ai componenti l'alta dirigenza, i dirigenti, i dipendenti e i collaboratori della Società che partecipano alle funzioni di gestione.

Articolo 10

Principi generali

1. I soggetti di cui all'articolo 9 si attengono, in relazione alle attività svolte per conto dei fondi gestiti, ai seguenti principi generali di comportamento:
 - a) operano con diligenza, correttezza e trasparenza nell'interesse dei patrimoni gestiti e dell'integrità dei mercati;
 - b) assicurano che l'attività di gestione sia svolta in modo indipendente, in conformità degli obiettivi, della politica di investimento e dei rischi specifici dei patrimoni collettivi gestiti, come indicati nel prospetto informativo ovvero, in mancanza, nel regolamento di gestione del fondo;
 - c) acquisiscono una conoscenza adeguata degli strumenti finanziari, dei beni e degli altri valori in cui è possibile investire il portafoglio gestito e delle condizioni di liquidabilità dei medesimi;
 - d) si astengono da comportamenti che possano avvantaggiare un fondo gestito a danno di un altro fondo gestito o di un investitore o cliente;
 - e) operano al fine di contenere i costi a carico dei fondi gestiti.

Articolo 11

Abusi di mercato

1. I soggetti di cui all'articolo 9, in relazione alle attività svolte per conto dei fondi gestiti e con riferimento alle condotte da cui possono configurarsi abusi di informazioni privilegiate:
 - i. si astengono dall'utilizzare, comunicare o diffondere in alcun modo (anche mediante attività di "consulenza" generica) informazioni privilegiate;
 - ii. definiscono in modo chiaro, preciso e per iscritto le motivazioni e le valutazioni sulle quali si fondano le politiche di investimento dei fondi gestiti;
 - iii. allorché vengano in contatto con informazioni privilegiate debbono in ogni caso darne prontamente comunicazione al proprio responsabile ed attenersi scrupolosamente agli obblighi di riservatezza previsti.
2. I soggetti di cui all'articolo 9, in relazione alle attività svolte per conto dei fondi gestiti e con riferimento alle condotte da cui possono configurarsi manipolazioni di mercato:

- a. non diffondono notizie false, né indicano alle proprie controparti, investitori o clienti come fondate notizie generiche e non confermate (c.d. *rumors*) di cui vengano comunque a conoscenza;
- b. si astengono dall'utilizzare, nei colloqui con le controparti, investitori o clienti, termini o espressioni consapevolmente iperboliche, suggestive o denigratorie allo scopo di trarre in inganno la controparte, l'investitore o il cliente medesimo;
- c. esprimono i propri giudizi sugli strumenti finanziari con chiarezza, trasparenza, obiettività ed imparzialità;
- d. qualora entrino in possesso di una informazione potenzialmente privilegiata, prima di portare tale informazione a conoscenza degli altri partecipanti alle riunioni di *desk*, ne verificano la correttezza e la veridicità insieme al proprio responsabile, valutano la sua portata in termini di potenziali conseguenze e, qualora giungano alla conclusione che si tratta di informazione privilegiata, ne danno pronta comunicazione al proprio responsabile nonché alla funzione di Compliance, responsabile della tenuta e dell'aggiornamento del Registro;
- e. si astengono dall'alterare con il proprio comportamento la corretta formazione dei prezzi degli strumenti finanziari, e non compiono operazioni né impartiscono ordini di compravendita utilizzando artifici o qualsiasi altro tipo di inganno o espediente;
- f. si astengono dal trasmettere e revocare ripetutamente ordini di negoziazione, ove ciò possa ragionevolmente determinare una rilevante alterazione del prezzo dello strumento finanziario (es. per la dimensione, frequenza, tempistica e/o altre caratteristiche);
- g. prestano la massima attenzione nel trasmettere ordini che per quantità, oggetto e/o *timing* siano concretamente idonei ad influenzare sensibilmente il prezzo degli strumenti finanziari;
- h. prestano particolare attenzione nell'acquisto/vendita di titoli a ridotta capitalizzazione e/o basso volume di scambi giornalieri, concordando – in caso di incertezza – le modalità operative con il proprio Responsabile;
- i. si astengono dal porre in essere le condotte di cui all'Allegato I; qualora valutino che una propria decisione operativa possa configurare una fattispecie simile, si astengono dall'effettuare l'operazione e ne danno prontamente comunicazione al proprio Responsabile.

Resta ferma la possibilità di compiere operazioni finalizzate al perseguimento degli interessi dei patrimoni gestiti.

3. Nell'ambito della gestione degli ordini disposti per conto dei fondi gestiti, i soggetti di cui all'articolo 9 si astengono dal fare un uso scorretto delle informazioni relative agli ordini impartiti ed in attesa di esecuzione.

Articolo 12

Conflitti d'interesse

1. I soggetti di cui all'art. 9 che nell'esercizio della funzione di gestione hanno in relazione a determinate scelte di investimento un interesse personale in potenziale conflitto con l'interesse dei patrimoni gestiti devono astenersi dal deliberare o dall'assumere dette decisioni e darne immediata comunicazione alla funzione di conformità (*Compliance*).

Sezione IV

Operazioni personali

Articolo 13

Ambito di applicazione

1. Le disposizioni della presente sezione si applicano ai soggetti rilevanti che:
 - (ii) sono coinvolti in attività che possono dare origine a conflitti d'interesse;
 - (iii) hanno accesso ad informazioni privilegiate o confidenziali.
2. Nel caso di accordi di esternalizzazione, le persone fisiche, presso il soggetto cui l'attività viene esternalizzata (di seguito: Delegato), che rientrano nel novero dei soggetti di cui all'articolo 1, comma 1, lettera s), punto (iv) e che si trovano in una delle condizioni di cui al comma 1 pongono in essere gli adempimenti di cui all'articolo 17 nei confronti del Delegato.

Articolo 14

Individuazione dei soggetti rilevanti e informativa

1. La Società considera – sulla base dei parametri di cui all'articolo 13 comma 1 – soggetti rilevanti:
 - (i) gli Amministratori;
 - (ii) i Sindaci;
 - (iii) il Direttore Generale;
 - (iv) i dirigenti;
 - (v) i *fund manager*;
 - (vi) i dipendenti che operano nell'Unità Tecnica;
 - (vii) i dipendenti che operano presso l'ufficio di *Risk Management*;
 - (viii) i dipendenti che operano presso l'ufficio *Compliance* ;
 - (ix) il Responsabile della Revisione Interna.
2. La funzione di controllo di conformità (*Compliance*) informa i soggetti rilevanti individuati ai sensi del comma 2 che precede:
 - dell'avvenuta identificazione e delle ragioni della stessa;
 - delle procedure in materia di operazioni personali adottate dalla Società;
 - del fatto che i medesimi devono portare a conoscenza delle persone con cui hanno rapporti di parentela o stretti legami i divieti e gli obblighi in materia di operazioni personali.
3. Le comunicazioni di cui al comma 2 sono effettuate in forma scritta e sono trasmesse ai destinatari con modalità tali che consentano la conservazione della comunicazione effettuata. I destinatari sottoscrivono per presa visione e accettazione dette comunicazioni, restituendone copia alla medesima funzione di controllo di conformità (*Compliance*), in forma scritta o su altro supporto duraturo, entro 15 giorni dal ricevimento delle comunicazioni in questione. In tal modo, i soggetti

rilevanti di cui all'articolo 14, comma 1 si obbligano formalmente a rispettare le procedure in materia di operazioni personali di cui alla presente Sezione.

Articolo 15

Operazioni personali vietate

1. I soggetti rilevanti di cui all'articolo 14, comma 1 non possono effettuare operazioni personali che contrastino con i divieti di cui all'articolo 3, comma 2 del presente Codice né che sono suscettibili di porsi in conflitto con gli obblighi che incombono sulla Società ai sensi della disciplina primaria e secondaria in materia di intermediari.
2. I soggetti rilevanti di cui all'articolo 14, comma 1 non possono effettuare, in nome e per conto proprio, ovvero in nome proprio e per conto terzi, anche per interposta persona:
 - (i) operazioni su strumenti finanziari in contropartita diretta con gli investitori;
 - (ii) ove abbiano accesso a informazioni inerenti il servizio di gestione, operazioni su strumenti finanziari con frequenza tale da evidenziare una finalità speculativa diversa dalla semplice attività di investimento del patrimonio personale o idonee a distogliere il soggetto che le effettua dall'assolvimento dei compiti aziendali.

Articolo 16

Consigli e sollecitazioni vietati

1. I soggetti rilevanti di cui all'articolo 14, comma 1 non possono tenere i comportamenti di cui all'articolo 3, comma 3 del presente Codice né possono consigliare o sollecitare qualsiasi altra persona, al di fuori dell'ambito normale della propria attività lavorativa o di un contratto di esternalizzazione, ad effettuare operazioni su strumenti finanziari che sono suscettibili di porsi in conflitto con gli obblighi che incombono sulle Società ai sensi della disciplina primaria e secondaria in materia di intermediari.
2. I soggetti rilevanti di cui all'articolo 14, comma 1 non possono comunicare ad altri, al di fuori dell'ambito normale della propria attività lavorativa o di un contratto di esternalizzazione, informazioni o pareri, sapendo o dovendo ragionevolmente sapere che per effetto di detta comunicazione il soggetto che la riceve:
 - (i) compirà o è probabile che compia operazioni su strumenti finanziari di cui agli articoli 3, comma 2; 3, comma 3 o 15, comma 1 del presente Codice;
 - (ii) consiglierà, solleciterà o è probabile che consigli o solleciti altri a realizzare le operazioni richiamate al punto (i) del presente comma 2.

Articolo 17

Operazioni personali consentite da notificare

1. I soggetti rilevanti di cui all'articolo 14, comma 1 notificano tempestivamente alla funzione di controllo di conformità (*Compliance*) in forma scritta, le operazioni su uno strumento finanziario realizzate:

- dagli stessi ove agiscono al di fuori dell'ambito di attività che compiono in qualità di soggetti rilevanti;
 - dagli stessi, per conto proprio o per conto di una persona con cui tali soggetti hanno rapporti di parentela entro il quarto grado o stretti legami ovvero di una persona che intrattiene con i soggetti rilevanti relazioni tali per cui i soggetti medesimi abbiano un interesse significativo, diretto o indiretto, nel risultato dell'operazione che sia diverso dal pagamento di competenze o commissioni per l'esecuzione dell'operazione;
 - da un terzo per conto e nell'interesse degli stessi, su un conto loro intestato o cointestato.
2. L'obbligo di notifica di cui al comma 1 è limitato alle operazioni ivi indicate che superino i 15.000,00 €. Devono costituire oggetto di notificazione ai sensi del comma 1, anche le operazioni personali consecutive unitarie, vale a dire le operazioni personali che, sebbene frazionate, sono riconducibili ad un'unica disposizione di investimento a condizione che tale disposizione di investimento resti valida e non venga modificata, non venga sostituita da nuove istruzioni o, in caso di scadenza o revoca della medesima, gli strumenti finanziari acquistati in precedenza conformemente ad essa non vengano ceduti nello stesso momento della sua scadenza o revoca.
3. Nell'ambito della notificazione di cui al comma 1, i soggetti rilevanti di cui all'articolo 14, comma 1:
- specificano il proprio nominativo ovvero il nominativo del *[e/o la natura del legame esistente con il]* soggetto per conto del quale l'operazione personale è stata effettuata;
 - descrivono l'operazione personale compiuta, indicando almeno i seguenti elementi: data operazione; codice ISIN; descrizione titolo; segno dell'operazione (*buy/sell*); quantità;*[il broker]*;
 - se l'operazione personale è compiuta per conto di soggetti con cui il soggetto rilevante di cui all'articolo 14, comma 1 ha rapporti di parentela o stretti legami, allegano una dichiarazione nella quale il soggetto in questione afferma di aver ricevuto l'informativa sul trattamento dei dati personali ai sensi del d. lgs. 30 giugno 2003, n. 196.

Articolo 18

Operazioni personali consentite senza notifica

1. I soggetti rilevanti di cui all'articolo 14, comma 1 possono compiere, in deroga all'articolo 17 operazioni personali:
- a. effettuate nell'ambito di un servizio di gestione di portafogli purché non vi sia una comunicazione preventiva in relazione all'operazione tra il gestore di portafogli e il soggetto rilevante o altra persona per conto della quale l'operazione viene eseguita;
 - b. aventi ad oggetto quote o azioni di OICR armonizzati o comunque soggetti a vigilanza in base alla legislazione di uno Stato membro che garantisca un livello di ripartizione del rischio delle loro attività equivalente a quello previsto per gli OICR armonizzati, purché il Soggetto Rilevante e ogni altra persona per conto della quale le operazioni vengano effettuate non sia il gestore dell'OICR né un soggetto cui competa di decidere quali operazioni compiere (ad esempio, componenti dell'organo con funzione di supervisione strategica e dell'eventuale organo con funzioni di gestione che definiscono la politica di investimento dell'OICR);
2. aventi ad oggetto:

- pronti contro termine negoziati con banche;
 - titoli di Stato, anche esteri;
 - certificati di deposito bancari;
 - carte commerciali;
 - fermo restando quanto previsto alle lettere a) e b) del comma 1, strumenti finanziari le cui condizioni di offerta o negoziazione risultino standardizzate, purché sia anticipato il prezzo in caso di acquisto o siano preventivamente consegnati i titoli in caso di vendita;
3. consistenti:
- nell'acquisizione di azioni a titolo di premio in forza della partecipazione ad un piano di incentivo;
 - nell'acquisizione di strumenti finanziari in via successoria;
 - nella ricezione o donazione di strumenti finanziari a titolo di regalo.
4. derivanti dall'adesione ad un piano automatico di investimento (ad esempio, PAC o piani previdenziali);
5. il cui controvalore sia inferiore alla soglia individuata dal precedente articolo 17, comma 2.

Articolo 19

Registrazione delle operazioni personali

1. La funzione di controllo di conformità (*Compliance*) registra le operazioni personali consentite da notificare annotando eventuali divieti connessi alle operazioni medesime. La medesima funzione provvede alla conservazione e all'aggiornamento del registro, assicurando che le registrazioni siano conservate per almeno 5 anni.
2. Il registro ha forma elettronica ed è disciplinato da regole di accesso e utilizzo che ne garantiscono la disponibilità alle sole persone autorizzate e per le eventuali ispezioni da parte dell'Autorità di Vigilanza.
3. Nel caso di accordi di esternalizzazione, la Società assicura che il Delegato conservi una registrazione delle operazioni personali realizzate dalle persone fisiche di cui all'articolo 13, comma 2.
4. Il Delegato provvede alla registrazione di cui al comma 3 secondo le modalità concordate con la Società e fornisce prontamente, dietro richiesta della Società stessa, tali informazioni.

Sezione V

Sanzioni

Articolo 20

Sanzioni e modalità di applicazione

Ferma restando l'applicazione delle sanzioni penali, civili e amministrative previste dalla vigente legislazione in caso di violazione della disciplina richiamata dal Codice, la mancata osservanza delle regole di condotta nello stesso contenute comporta:

- per i componenti degli organi amministrativi e di controllo, la sottoposizione della questione all'Assemblea Ordinaria degli Azionisti, alla quale verranno riportati dal Consiglio di Amministrazione della Società i fatti emersi ai fini dell'adozione dei più opportuni provvedimenti;
- per i dipendenti della Società, l'applicazione dei provvedimenti disciplinari previsti dal CCNL per le aziende di credito, finanziarie e strumentali in proporzione alla gravità della violazione commessa.

Allegato I

NORMATIVA RILEVANTE IN MATERIA DI ABUSI DI MERCATO E OPERAZIONI SOSPETTE

- 1) **Direttiva 2003/6/CE – Direttiva relativa all’abuso di informazioni privilegiate e alla manipolazione del mercato (abusi di mercato);**
- 2) **Decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 (TUF), TITOLO I-BIS “Abuso di Informazioni Privilegiate e Manipolazione del Mercato”, artt.180-187-nonies.**
- 3) **Regolamento Mercati Consob n. 16191 del 29 ottobre 2007, Titolo VII “Integrità dei mercati”.**

3.1) Art. 43: “Elementi e circostanze da valutare per l’identificazione di manipolazioni del mercato”

Al fine di valutare se un comportamento sia idoneo a costituire manipolazione del mercato ai sensi dell’articolo 187-ter, comma 3, lettere a) e b) del Testo Unico, sono da prendere in considerazione i seguenti elementi e circostanze:

Fonte	ESEMPIO	FATTISPECIE EX ART. 43
c.1, lett. a)	la misura in cui gli ordini di compravendita impartiti o le operazioni eseguite rappresentano una quota significativa del volume giornaliero degli scambi dello strumento finanziario pertinente nel mercato regolamentato interessato, in particolare quando tali ordini o operazioni conducono ad una significativa variazione del prezzo dello strumento finanziario.	Quota significativa di scambi
c.1, lett. b)	la misura in cui gli ordini di compravendita impartiti o le operazioni eseguite da soggetti con una significativa posizione in acquisto o in vendita su uno strumento finanziario conducono a significative variazioni del prezzo dello strumento finanziario o dello strumento derivato collegato o dell’attività sottostante ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato.	Significativa posizione in acquisto o in vendita
c.1, lett. c)	se le operazioni eseguite non determinano alcuna variazione nella proprietà ovvero non comportano alcun trasferimento effettivo della proprietà di uno strumento finanziario ammesso alla negoziazione in un mercato regolamentato.	Operazioni fittizie senza variazioni di proprietà
c.1, lett. d)	la misura in cui gli ordini di compravendita impartiti o le operazioni eseguite prevedono inversioni di posizione in acquisto o in vendita nel breve periodo e rappresentano una quota significativa del volume giornaliero di scambi dello strumento finanziario pertinente nel mercato regolamentato interessato e possono associarsi a significative variazioni del prezzo di uno strumento finanziario ammesso alla negoziazione in un mercato regolamentato.	Inversione della posizione
c.1, lett. e)	la misura in cui gli ordini di compravendita impartiti o le operazioni eseguite sono concentrati in un breve lasso di tempo nel corso della sessione di negoziazione e conducono a una variazione del prezzo che successivamente si inverte.	Concentrazione temporale degli ordini
c.1, lett. f)	la misura in cui gli ordini di compravendita impartiti modificano la rappresentazione dei migliori prezzi delle proposte di acquisto o di vendita di uno strumento finanziario ammesso alla negoziazione in un mercato regolamentato o, più in generale, la misura in cui essi	Modifiche alla rappresentazione del book e revoche

	modificano la rappresentazione del book di negoziazione a disposizione dei partecipanti al mercato, e sono revocati prima della loro esecuzione.	
c.1, lett. g)	la misura in cui gli ordini vengono impartiti e le operazioni eseguite nei momenti o intorno ai momenti utili per il calcolo dei prezzi delle aste di apertura o di chiusura, dei prezzi di controllo, dei prezzi di riferimento, dei prezzi di regolamento o di valutazione di strumenti finanziari, conducendo a variazioni di tali prezzi.	Momento di disposizione degli ordini o di esecuzione delle operazioni

Al fine di valutare se un comportamento sia idoneo a costituire manipolazione del mercato ai sensi dell'articolo 187-ter, comma 3, lettera c) del Testo Unico, sono da prendere in considerazione i seguenti elementi e circostanze:

FONTE	ESEMPIO	FATTISPECIE EX ART. 43
c.2, lett. a)	se gli ordini di compravendita impartiti o le operazioni eseguite sono preceduti o seguiti dalla diffusione di informazioni false o fuorvianti da parte delle persone che hanno impartito gli ordini o eseguito le operazioni o da persone ad esse collegate.	Diffusione di informazioni false o fuorvianti
c.2, lett. b)	se vengono impartiti ordini di compravendita o eseguite operazioni da parte di persone prima o dopo che le stesse persone o persone ad esse collegate abbiano elaborato o diffuso ricerche o raccomandazioni di investimento errate o tendenziose o manifestamente influenzate da interessi rilevanti.	Diffusione di ricerche/raccomandazioni errate, tendenziose o interessate

Gli elementi e le circostanze sopra indicate non sono da considerare esaustivi e non costituiscono di per sé necessariamente una manipolazione del mercato ai sensi dell'articolo 187-ter, comma 3, del Testo Unico.

Costituiscono comportamenti idonei a configurare manipolazione di mercato gli esempi previsti dall'articolo 1 della Direttiva 2003/6/CE e contenuti nell'Allegato IV, sezione I.

La valutazione dei comportamenti idonei a costituire manipolazione del mercato è effettuata prendendo anche in considerazione gli esempi elaborati a livello comunitario.

3.2) Esempi di manipolazione del mercato previsti dall'Allegato 3 del Regolamento Mercati Consob n. 16191 del 29 ottobre 2007

Dalle definizioni riportate dall'articolo 187-ter, comma 3 del Testo Unico derivano i seguenti esempi:

FONTE	ESEMPIO	FATTISPECIE EX ART. 43
lett. a)	il comportamento di una persona o di più persone che agiscono di concerto per acquisire una posizione dominante sull'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 determinare altre condizioni commerciali non corrette.	Quota significativa di scambi c.1, a) Significativa posizione in acquisto o in vendita c.1, b)
lett. b)	l'acquisto o la vendita di strumenti finanziari alla chiusura del mercato con l'effetto di ingannare gli investitori che operano sulla base dei prezzi di chiusura.	Momento di disposizione degli ordini o di esecuzione delle operazioni c.1. g)
lett. c)	l'utilizzo occasionale o regolare di mezzi di informazione tradizionali o elettronici per diffondere una valutazione su uno strumento finanziario (o indirettamente sul suo emittente) dopo aver precedentemente preso posizione sullo strumento finanziario, beneficiando di conseguenza dell'impatto della valutazione diffusa sul prezzo di detto strumento,	Diffusione di ricerche/raccomandazioni errate, tendenziose o interessate c.2, b)

	senza avere allo stesso tempo comunicato al pubblico, in modo corretto ed efficace, l'esistenza di tale conflitto di interessi.	
--	---	--

4) Esempi di manipolazioni del mercato elaborati dal CESR

Comunicazione Consob DME/5078692 del 29 novembre 2005 Sezione A – Manipolazione del Mercato		
<p>Gli esempi indicati di seguito:</p> <p>a) hanno la mera finalità di fornire una guida agli operatori;</p> <p>b) sono scritti in linguaggio non tecnico-giuridico;</p> <p>c) costituiscono una elencazione non esaustiva e non limitano l'ambito di applicazione delle fattispecie cui sono riferiti;</p> <p>d) fanno riferimento a specifiche fattispecie di manipolazione del mercato previste dall'articolo 187-ter del TUF, tuttavia esse possono ricondursi anche ad altre ipotesi ivi previste;</p> <p>e) sono tradotti dall'inglese ma non intendono modificare quanto espresso dal CESR.</p>		
<p>1. Esempi riferiti all'articolo 187-ter, comma 3, lettera a), del Testo unico, c.d. "False/Misleading Transactions" (Operazioni false o fuorvianti)</p>		
Fonte	ESEMPIO	FATTISPECIE EX ART.43
A 1.a	<i>Wash trades</i> (Operazioni fittizie). Questo comportamento consiste nell'effettuare operazioni di acquisto o di vendita di uno strumento finanziario senza che si determini alcuna variazione negli interessi o nei diritti o nei rischi di mercato del beneficiario delle operazioni o dei beneficiari che agiscono di concerto o in modo collusivo. (Le operazioni di riporto o di prestito titoli o le altre operazioni che prevedono il trasferimento di strumenti finanziari in garanzia non costituiscono di per sé manipolazione del mercato)	c.1, c)
A 1.b	<i>Painting the tape</i> (Artefare il quadro delle operazioni). Questo comportamento consiste nell'effettuare un'operazione o una serie di operazioni che vengono mostrate al pubblico, anche su strutture telematiche o elettroniche, per fornire l'apparenza di una attività o di un movimento dei prezzi di uno strumento finanziario.	c.1, f)
A 1.c	Improper matched orders (Ordini abbinati in modo improprio). Operazioni che derivano da ordini di acquisto e di vendita immessi da soggetti che agiscono di concerto contemporaneamente ovvero quasi allo stesso momento, aventi gli stessi prezzi e gli stessi quantitativi; salvo che questi ordini siano legittimi ed effettuati in conformità alle regole del mercato (ad esempio, cross orders).	Non individuabile tramite indicatori parametri (valutazione soggettiva dell'operatore)
A 1.d	Placing orders with no intention of executing them (Inserimenti di ordini nel mercato senza l'intenzione di eseguirli). Questo comportamento implica l'inserimento di ordini, specie nei mercati telematici, a prezzi più alti (bassi) di quelli delle proposte presenti dal lato degli acquisti (vendite). L'intenzione sottostante agli ordini non è quella di eseguirli ma di fornire indicazioni fuorvianti dell'esistenza di una domanda (offerta) sullo strumento finanziario a tali prezzi più elevati (bassi). (Una variante di questo comportamento consiste nell'inserimento di un ordine per quantitativi minimi in modo da muovere il prezzo delle migliori proposte in acquisto o in vendita sullo strumento finanziario con l'intenzione di non eseguirlo, ma rimanendo eventualmente disponibili all'esecuzione).	c.1, f)

2. Esempi riferiti all'articolo 187-ter, comma 3, lettera b), del Testo unico, c.d. "Price Positioning" (Operazioni che fissano i prezzi a livelli anomali o artificiali).		
FONTE	ESEMPIO	FATTISPECIE EX ART.43
A 2.a	Marking the close (Segnare il prezzo in chiusura). Questo comportamento consiste nell'acquistare o nel vendere intenzionalmente strumenti finanziari o contratti derivati verso la fine delle negoziazioni in modo da alterare il prezzo finale dello strumento finanziario o del contratto derivato. Questo comportamento può essere posto in essere in qualsiasi giorno di negoziazione, ma è spesso associato ai giorni in cui scadono contratti derivati o ai giorni in cui vengono calcolate, annualmente o trimestralmente, le commissioni su portafogli gestiti o su fondi comuni o ai giorni in cui vengono valutati o indicizzati contratti o obbligazioni.	c.1, g)
A 2.b	Colluding in the after market of an Initial Public Offer (Colludere sul mercato secondario dopo un collocamento effettuato nell'ambito di un'offerta al pubblico). Questo comportamento è di solito associato alle operazioni che si effettuano sul mercato secondario appena terminano i collocamenti. I soggetti che hanno acquisito strumenti finanziari nel mercato primario acquistano di concerto ulteriori quantitativi sul mercato secondario in modo da spingere il prezzo verso livelli artificiali e da generare l'interesse da parte di altri investitori così da vendere loro i quantitativi che detenevano in portafoglio.	c.1, a) tenuto conto, in fase di test del ragionevole sospetto, del particolare momento (post-IPO)
A 2.c	Abusive squeeze (Comprimere in modo abusivo il mercato). Questo comportamento prevede che i soggetti che hanno una significativa influenza sulla domanda o sull'offerta o sulla consegna di uno strumento finanziario o di un prodotto sottostante a uno strumento finanziario derivato abusano della posizione dominante in modo da distorcere significativamente il prezzo al quale altri operatori sono obbligati, per l'assolvimento dei loro impegni, a consegnare o ricevere o rinviare la consegna dello strumento finanziario o del prodotto sottostante. (Si deve tenere presente che: 1) la regolare interazione della domanda e dell'offerta può condurre, e spesso conduce, a rigidità nel mercato, ma questo fatto non implica di per sé una manipolazione del mercato; 2) disporre di una significativa influenza sulla domanda o sull'offerta o sulla consegna di uno strumento finanziario o di un prodotto sottostante non costituisce di per sé una manipolazione del mercato.)	c. 1, a), b), g)
A 2.d	Creation of a floor in the price pattern (Costituzione di una soglia minima al corso dei prezzi). Questo comportamento è di solito posto in essere dalle società emittenti o dai soggetti che le controllano. Si concludono operazioni o si inseriscono ordini in modo tale da evitare che i prezzi di mercato scendano al di sotto di un certo livello, principalmente per sottrarsi alle conseguenze negative derivanti dal connesso peggioramento del rating degli strumenti finanziari emessi. Questo comportamento deve essere tenuto distinto dalla conclusione di operazioni rientranti nei programmi di acquisto di azioni proprie o nella stabilizzazione degli strumenti finanziari previsti dalla normativa.	c.1, a) tenuto conto, in fase di test del ragionevole sospetto, della necessità di individuare il manipolatore come emittente e di eventuali Prassi di Mercato Ammesse
A 2.e	Excessive bid-ask spread (Eccessive quotazioni "denaro - lettera"). Questo comportamento è di solito posto in essere da intermediari – quali gli specialisti o i market makers che operano di concerto – che abusando del loro potere di mercato posizionano e/o mantengono intenzionalmente il bid-ask spread su livelli artificiali e/o lontani dal fair value.	Non individuabile tramite indicatori parametri (Verifica interna dell'intermediario)
A 2.f	Trading on one market to improperly position the price of a financial instrument on a related market (Operazioni effettuate in un mercato per influenzare	c.1, a) b) g)

	<p>impropriamente i prezzi di uno strumento finanziario in un mercato correlato). Questo comportamento prevede la conclusione di operazioni in un mercato su uno strumento finanziario con la finalità di influenzare impropriamente il prezzo dello stesso strumento finanziario o di altri strumenti finanziari collegati negoziati sullo stesso o su altri mercati. Ad esempio, concludere operazioni su azioni per fissare il prezzo del relativo strumento finanziario derivato negoziato su un altro mercato a livelli anomali, oppure effettuare operazioni sul prodotto sottostante a uno strumento finanziario derivato per alterare il prezzo dei relativi contratti derivati. (Le operazioni di arbitraggio non costituiscono di per sé manipolazione del mercato.)</p>	
<p>3. Esempi riferiti all'art. 187-ter, comma 3, lettera c), del Testo unico, c.d. "Transactions involving fictitious devices / deception" (Operazioni che utilizzano artifici, inganni o espedienti)</p>		
Fonte	ESEMPIO	FATTISPECIE EX ART.43
A 3.a	<p>Concealing ownership (Celare la proprietà). Questo comportamento prevede la conclusione di un'operazione o di una serie di operazioni per nascondere quale sia la vera proprietà su uno strumento finanziario, tramite la comunicazione al pubblico - in violazione alle norme che regolano la trasparenza degli assetti proprietari - della proprietà di strumenti finanziari a nome di altri soggetti collusi. La comunicazione al pubblico risulta fuorviante rispetto alla vera proprietà degli strumenti finanziari. (Questo comportamento non riguarda i casi in cui esistono motivi legittimi che consentono l'intestazione degli strumenti finanziari in nome di un soggetto diverso dal proprietario. Inoltre, una scorretta comunicazione di una partecipazione rilevante non implica necessariamente una manipolazione del mercato.)</p>	Non individuabile tramite indicatori parametri
A 3.b	<p>Dissemination of false or misleading market information through media, including the Internet, or by any other means (Diffusione di informazioni di mercato false o fuorvianti tramite mezzi di comunicazione, compreso Internet, o tramite qualsiasi altro mezzo). Questo comportamento è effettuato con l'intenzione di muovere il prezzo di un titolo, di un contratto derivato o di un'attività sottostante verso una direzione che favorisce la posizione aperta su tali strumenti finanziari o attività o favorisce un'operazione già pianificata dal soggetto che diffonde l'informazione.</p>	c. 2, a), b)
A 3.c	<p>Pump and dump (Gonfiare e scaricare). Questo comportamento consiste nell'aprire una posizione lunga su uno strumento finanziario e quindi nell'effettuare ulteriori acquisti e/o diffondere fuorvianti informazioni positive sullo strumento finanziario in modo da aumentarne il prezzo. Gli altri partecipanti al mercato vengono quindi ingannati dal risultante effetto sul prezzo e sono indotti ad effettuare ulteriori acquisti. Il manipolatore vende così gli strumenti finanziari a prezzi più elevati.</p>	c. 1, a), b)
A 3.d	<p>Trash and cash (Screditare e incassare). Questo comportamento è esattamente l'opposto del "pump and dump". Un soggetto prende una posizione ribassista su uno strumento finanziario ed effettua un'ulteriore attività di vendita e/o diffonde fuorvianti informazioni negative sullo strumento finanziario in modo da ridurre il prezzo. Il manipolatore chiude così la posizione dopo la caduta del prezzo.</p>	c. 1, a), b)
A 3.e	<p>Opening a position and closing it immediately after its public disclosure (Aprire una posizione e chiuderla immediatamente dopo che è stata resa nota al pubblico). Questo comportamento è di solito posto in essere da grandi investitori o da gestori di patrimoni le cui scelte di investimento sono considerate dagli altri partecipanti al mercato come indicazioni rilevanti per la stima del futuro andamento dei prezzi. Tipicamente la condotta consiste</p>	Non individuabile tramite indicatori parametri

	nell'aprire una posizione e, quindi, nel chiuderla immediatamente dopo aver comunicato al pubblico di averla aperta, enfatizzando l'obiettivo di lungo periodo dell'investimento. Comunque, il comunicato al pubblico non assume di per sé alcun connotato manipolativo se è richiesto esplicitamente dalla disciplina o se è dalla stessa permesso.	
4. Esempi riferiti all'art. 187-ter, comma 1, del Testo unico, c.d. "Dissemination of false and misleading information" (Diffusione di informazioni false o fuorvianti)		
FONTE	ESEMPIO	FATTISPECIE EX ART.43
A 4.a	Spreading false/misleading information through the media (Diffusione di informazioni false o fuorvianti tramite mezzi di comunicazione). Questo comportamento comprende l'inserimento di informazioni su Internet o la diffusione di un comunicato stampa che contengono affermazioni false o fuorvianti su una società emittente. Il soggetto che diffonde l'informazione è consapevole che essa è falsa o fuorviante e che è diffusa al fine di creare una falsa o fuorviante apparenza. La diffusione di informazioni false o fuorvianti tramite canali ufficiali di comunicazione è particolarmente grave in quanto i partecipanti al mercato tendono a fidarsi delle informazioni diffuse tramite tali canali.	c. 2, a), b)
A 4.b	Other behaviour designed to spread false/misleading information (Altri comportamenti preordinati alla diffusione di informazioni false o fuorvianti). Questo tipo di manipolazione del mercato comprende le condotte progettate per fornire indicazioni false o fuorvianti tramite canali diversi dai mezzi di comunicazione di massa. Ad esempio, il movimento fisico di merci che crea un'apparenza fuorviante sulla domanda o sull'offerta di una merce o sulla consegna per un contratto future su merci.	Non individuabile tramite indicatori parametri

Comunicazione Consob DME/5078692 del 29 novembre 2005 Sezione B – Operazioni sospette

Parte I - Esempi indicativi della presenza di operazioni sospette

Gli esempi indicati di seguito:

- a) costituiscono solo un punto di partenza per successive valutazioni circa la natura sospetta delle operazioni;
- b) sono scritti in linguaggio non tecnico-giuridico;
- c) costituiscono una elencazione non esaustiva e non limitano l'ambito di applicazione delle fattispecie cui sono riferiti;
- d) sono tradotti dall'inglese ma non intendono modificare quanto espresso dal CESR.

1. Costituiscono possibili segnali di insider trading o di manipolazione del mercato i seguenti:

FONTE	ESEMPIO	FATTISPECIE EX ART. 43
B 1.a	Un'inusuale concentrazione di operazioni su un particolare strumento finanziario (per esempio, tra uno o più investitori istituzionali che sono notoriamente collegati alla società emittente o a soggetti che hanno degli interessi su tale società, quali i soggetti che intendono o potrebbero lanciare un'offerta pubblica di acquisto).	c.1, a), b)
B 1.b	un'inusuale ripetizione di operazioni tra un piccolo numero di clienti in un determinato periodo di tempo.	c. 1, a) considerando un livello di dettaglio adeguato (ad es. a livello di filiale)
B 1.c	un'inusuale concentrazione di operazioni e/o ordini con un solo cliente o con	c. 1, a) considerando

	differenti conti di un medesimo cliente o con un limitato numero di clienti, specie se i clienti sono tra loro collegati.	un livello di dettaglio adeguato (ad es. per conti del singolo cliente compresi conti cointestati)
2. Costituiscono possibili segnali di <i>insider trading</i> i seguenti:		
FONTE	ESEMPIO	FATTISPECIE EX ART. 43
B 2.a	il cliente apre un conto e conferisce subito l'ordine di effettuare un'importante operazione o, in caso di clienti istituzionali che operano su mercati all'ingrosso, conferisce ordini inusuali o di eccezionale rilevanza su uno specifico strumento finanziario; assume ulteriore rilievo in tal caso la circostanza che il cliente insista perché l'ordine sia eseguito con particolare urgenza o prima di un certo orario;	c.1, a), tenuto conto, in fase di test del ragionevole sospetto, della tempistica di apertura del conto presso l'intermediario
B 2.b	l'operazione o la strategia di investimento richiesta dal cliente che sia sensibilmente diversa dalle precedenti strategie di investimento poste in essere dallo stesso cliente per tipologia di strumento finanziario o per controvalore investito o per dimensione dell'ordine o per durata dell'investimento, ecc.. Si indicano al riguardo alcuni esempi: b.1) un cliente vende tutti i titoli che ha in portafoglio per investire la riveniente liquidità su uno specifico strumento finanziario; b.2) un cliente che in passato ha investito solo in fondi comuni richiede all'improvviso di acquistare strumenti finanziari emessi da una specifica società; b.3) un cliente che in passato ha investito solo in blue chip sposta i suoi investimenti su un titolo illiquido; b.4) un cliente che in passato ha attuato strategie di investimento di lungo periodo (buy and hold) effettua all'improvviso un acquisto di uno specifico strumento finanziario appena prima dell'annuncio di un'informazione price sensitive e, quindi, chiude la posizione.	c. 1, a) tenuto conto, in fase di test del ragionevole sospetto, di cambiamenti nella composizione del portafoglio del cliente, individuati anche attraverso un apposito indicatore parametro
B 2.c	il cliente richiede specificatamente l'immediata esecuzione di un ordine senza curarsi del prezzo al quale l'ordine verrebbe eseguito (questo esempio presuppone qualcosa di più serio di un semplice ordine al prezzo di mercato).	Non individuabile tramite indicatori parametri (valutazione soggettiva dell'operatore)
B 2.d	un'operatività significativa tra azionisti rilevanti o manager della società prima dell'annuncio di un importante evento societario.	c. 1, a), rilevazione possibile una volta verificatosi l'annuncio
B 2.e	un'inusuale operatività sulle azioni di una società prima dell'annuncio di informazioni price sensitive relative alla società. Operazioni che finiscono per determinare improvvise ed inusuali variazioni nel controvalore degli ordini e nei prezzi delle azioni prima dell'annuncio al pubblico di informazioni relative a tali azioni.	c. 1, a), rilevazione possibile una volta verificatosi l'annuncio
B 2.f	la presenza nel conto del dipendente o collaboratore di operazioni e ordini che nella tempistica di esecuzione anticipano le operazioni e gli ordini della clientela sullo stesso strumento finanziario (<i>front running</i>).	Non individuabile tramite indicatori parametri (controllo sui dipendenti)
3. Costituiscono possibili segnali di manipolazione del mercato i seguenti:		
FONTE	ESEMPIO	FATTISPECIE EX ART.43

B 3.a	operazioni senza alcuna altra apparente motivazione che quella di aumentare o ridurre il prezzo di uno strumento finanziario o di aumentare i quantitativi scambiati su uno strumento finanziario, specie quando gli ordini di questo tipo finiscono per portare alla esecuzione di contratti nei periodi di negoziazione utili alla determinazione di prezzi di riferimento, ad esempio verso la chiusura delle negoziazioni.	c. 1, a), g)
B 3.b	ordini che, a causa delle loro dimensioni rispetto alla liquidità di uno specifico strumento finanziario, avranno chiaramente un impatto significativo sulla domanda o sull'offerta o sul prezzo o sulla valutazione di tale strumento finanziario, specie quando tali ordini portano alla esecuzione di operazioni nei periodi di negoziazione utili alla determinazione di prezzi di riferimento, ad esempio verso la chiusura delle negoziazioni.	c. 1, a), g)
B 3.c	operazioni che sembrano avere la finalità di aumentare il prezzo di uno strumento finanziario nei giorni precedenti all'emissione di uno strumento finanziario derivato collegato o di uno strumento finanziario convertibile.	c. 1, a), g) tenuto conto, in fase di test del ragionevole sospetto, del particolare (pre-emissione)
B 3.d	operazioni che, proprio nei giorni precedenti l'emissione di uno strumento finanziario derivato collegato o di uno strumento finanziario convertibile, sembrano avere la finalità di sostenere il prezzo dello strumento finanziario in presenza di un andamento discendente dei prezzi di tale strumento finanziario.	c. 1, a), g) tenuto conto, in fase di test del ragionevole sospetto, del particolare (pre-emissione)
B 3.e	operazioni che sembrano tentare di modificare la valutazione di una posizione senza che venga modificata, in aumento o in diminuzione, la dimensione della posizione stessa.	c. 1, a), c), f)
B 3.f	operazioni che sembrano cercare di aumentare o ridurre il prezzo medio ponderato del giorno o di un periodo della sessione di negoziazione.	c. 1, a), f)
B 3.g	operazioni che sembrano tentare di far segnare un prezzo di mercato allo strumento finanziario mentre la sua liquidità non è sufficiente per far segnare un prezzo nella sessione di negoziazione (a meno che le regole o i meccanismi di funzionamento del mercato permettano esplicitamente tali operazioni).	c. 1, a), g)
B 3.h	operazioni che sembrano cercare di aggirare gli accorgimenti previsti dai meccanismi di negoziazione (ad esempio, con riferimento ai limiti quantitativi, ai parametri relativi al differenziale tra le proposte di acquisto e di vendita, ai trading alt sui prezzi, ecc.).	Non individuabile tramite indicatori parametri
B 3.i	viene modificato il bid-ask spread (come calcolato dal sistema di negoziazione) proprio quando un'operazione deve essere conclusa o eseguita e questo spread è un fattore per la determinazione del prezzo di tale operazione.	c. 1, a), f)
B 3.j	la cancellazione di ordini per quantitativi importanti pochi secondi prima del termine dell'asta a chiamata elettronica determinando una significativa variazione del prezzo teorico dell'asta e, quindi, del prezzo dell'asta.	c. 1, a), f), g)
B 3.k	operazioni che nel giorno di scadenza di uno strumento finanziario derivato sembrano cercare di mantenere il prezzo dello strumento finanziario sottostante al disotto del prezzo di esercizio dello strumento finanziario derivato.	c. 1, a), g)
B 3.l	operazioni che nel giorno di scadenza di uno strumento finanziario derivato sembrano finalizzate a far passare il prezzo dello strumento finanziario	c. 1, a), g)

	sottostante al disopra del prezzo di esercizio dello strumento finanziario derivato.	
B 3.m	operazioni che sembrano cercare di modificare il prezzo di regolamento di uno strumento finanziario quando questo prezzo è utilizzato come riferimento per il calcolo dei margini.	c. 1, a), g)