

Divieto di *insider trading*

Negli articoli di aprile e maggio 2012, avevamo trattato la revisione della Legge Federale Svizzera sulle Borse e il Commercio di Valori Mobiliari (LBVM). Nel frattempo, il 1° maggio 2013, la revisione è entrata in vigore. Di seguito ci soffermeremo su un aspetto specifico della revisione, ovvero quella relativa al divieto del cosiddetto *insider trading*.

La fattispecie, che prima era regolata dall'articolo 161 del Codice Penale (CP) svizzero poi abrogato con la revisione, è ora disciplinata dall'articolo 40 LBVM. La vecchia norma è stata spesso criticata, perché la fattispecie da essa disciplinata era troppo limitata e lasciava ampi margini discrezionali di azione, perché, assieme a altre norme nel campo specifico, attribuiva la competenza per le indagini e le relative decisioni a troppe autorità diverse (le procure cantonali, i tribunali cantonali e federali, la Borsa Svizzera, l'Autorità Federale di Vigilanza sui Mercati Finanziari FINMA, il Dipartimento Federale delle Finanze ecc.). Il divieto di *insider trading*, introdotto in Svizzera molti anni dopo i Paesi anglosassoni ed ampliato una prima volta a partire dal 1° ottobre 2008, di fatto continuava a trovare scarsa applicazione. La norma era quindi vista come oramai antiquata e non conforme alle norme internazionali nel campo.

La **cerchia delle persone** alla quale si applica la norma ora è estesa. Finora, potevano essere considerati *insider* soltanto i membri del consiglio d'amministrazione, della direzione o dell'ufficio di revisione e i mandatarî di una società anonima o di una società che la controlla o che ne è controllata, i membri di una borsa e i funzionari o gli ausiliari di una delle persone fisiche o giuridiche menzionate, mentre ad esempio gli azionisti e le persone che ottenevano un'informazione privilegiata compiendo un reato di per sé non lo erano. Pure le persone che venivano a conoscenza di un'informazione privilegiata casualmente e la sfruttavano o la comunicavano a terzi non erano punibili. Ora chiunque può essere considerato un *insider*, senza che vi siano più particolari criteri.

Oggetto del reato finora erano fatti confidenziali, la cui conoscenza avrebbe verosimilmente influenzato notevolmente il corso delle azioni, di altri titoli o valori contabili della società negoziati in borsa in Svizzera oppure quello di opzioni su tali titoli o valori. La norma veniva applicata per analogia anche a certi titoli di cooperative svizzere e di società estere. Oggetto del reato nella nuova norma sono le informazioni confidenziali, la cui conoscenza consente di influenzare notevolmente il corso di valori mobili negoziati in borsa in Svizzera, le cosiddette informazioni *insider*; quindi non si parla più di "fatti", ma di "informazioni", il che corrisponde alla terminologia ad esempio usata nell'UE. I titoli devono essere ammessi a una borsa o un'analoga istituzione in Svizzera.

Secondo la vecchia norma, il **reato** consisteva nello "sfruttamento" o nella "trasmissione" di fatti confidenziali. La norma non specificava, ad esempio, se le raccomandazioni di acquisto o vendita basate su informazioni *insider* erano incluse o meno. La nuova norma è stata parecchio ampliata e regola tre categorie di autori del reato. (1) Per quanto riguarda l'*insider* "primario", precisa che è vietato ottenere per sé o per altri un vantaggio patrimoniale, (a) sfruttando un'informazione privilegiata per acquistare o vendere titoli ammessi al commercio in una borsa o un'istituzione

analoga in Svizzera o per impiegare strumenti finanziari derivati su questi titoli, (b) comunicando le informazioni privilegiate a altri o (c) sfruttando un'informazione privilegiata per raccomandare a altri di acquistare o vendere titoli ammessi al commercio in una borsa o un'istituzione analoga in Svizzera o di impiegare strumenti finanziari derivati su questi titoli. La pena prevede fino a tre anni di prigione o una multa che dipende dal reddito e dal patrimonio; se il vantaggio patrimoniale supera CHF 1 milione, la pena può arrivare a cinque anni di prigione. (2) Per quanto riguarda l'*insider* "secondario", la nuova norma precisa che è vietato ottenere per sé o per altri un vantaggio patrimoniale per acquistare o vendere titoli ammessi al commercio in una borsa o in un'istituzione analoga in Svizzera o per impiegare strumenti finanziari devirati su questi titoli, (a) sfruttando un'informazione privilegiata comunicata da un *insider* "primario" o (b) ottenuta commettendo un crimine o un delitto. La pena è prigione fino a un anno o una multa. (3) Infine, anche per chi non è *insider* "primario" o "secondario", ma soltanto un *insider* "casuale", è comunque vietato ottenere per sé o per altri un vantaggio patrimoniale sfruttando un'informazione privilegiata per acquistare o vendere valori mobiliari ammessi al commercio in una borsa o in un'istituzione analoga in Svizzera o per impiegare strumenti finanziari derivati su questi titoli. La pena è una multa che dipende dal reddito e dal patrimonio.

La nuova norma attribuisce la competenza per le indagini e i giudizi sull'*insider trading* alle autorità federali, ossia al Ministero Pubblico della Confederazione e al Tribunale Penale Federale.

calderan@altenburger.ch