SENTENZA DELLA CORTE (Sesta Sezione)

3 maggio 2001 *

Nel procedimento C-28/99,

avente ad oggetto la domanda di pronuncia pregiudiziale proposta alla Corte, a norma dell'art. 177 del Trattato CE (divenuto art. 234 CE), dal Rechtbank van eerste aanleg te Gent (Belgio) nel procedimento penale dinanzi ad esso pendente contro

Jean Verdonck,

Ronald Everaert

e

Édith de Baedts,

domanda vertente sull'interpretazione dell'art. 6 della direttiva del Consiglio 13 novembre 1989, 89/592/CEE, sul coordinamento delle normative concernenti le operazioni effettuate da persone in possesso di informazioni privilegiate (insider trading) (GU L 334, pag. 30),

* Lingua processuale: l'olandese.

LA CORTE (Sesta Sezione),

composta dai sigg. C. Gulmann, presidente di sezione, V. Skouris, J.-P. Puissochet (relatore), R. Schintgen e dalla sig.ra F. Macken, giudici,

avvocato generale: P. Léger
cancelliere: H.A. Rühl, amministratore principale

viste le osservazioni scritte presentate:

— per i sigg. Verdonck ed Everaert, nonché per la sig.ra De Baedts, dagli avv.ti K. Geens, H. Gilliams, J.-M. Nelissen Grade e R. Verstringhe, advocaten;

— per il governo belga, dalla sig.ra A. Snoecx, in qualità di agente;

— per il governo olandese, dal sig. M.A. Fierstra, in qualità di agente;

— per il governo portoghese, dai sigg. J.A. Texeira Santos do Rio e L. Fernandes, in qualità di agenti;

— per la Commissione delle Comunità europee, dalla sig.ra C. Tufvesson e dal sig. T. van Rijn, in qualità di agenti,

vista la relazione d'udienza,

sentite le osservazioni orali dei sigg. Verdonck e Everaert, nonché della sig.ra De Baedts, del governo belga e della Commissione, all'udienza del 13 luglio 2000,

sentite le conclusioni dell'avvocato generale, presentate all'udienza del 12 ottobre 2000,

ha pronunciato la seguente

Sentenza

1 Con sentenza 27 gennaio 1999, pervenuta alla Corte il 5 febbraio successivo, il Rechtbank van eerste aanleg te Gent (Tribunale di primo grado di Gand) ha sottoposto, in forza dell'art. 177 del Trattato CE (divenuto art. 234 CE), tre questioni pregiudiziali relative all'interpretazione dell'art. 6 della direttiva del Consiglio 13 novembre 1989, 89/592/CEE, sul coordinamento delle normative concernenti le operazioni effettuate da persone in possesso di informazioni privilegiate (insider trading) (GU L 334, pag. 30).

2 Tali questioni sono state sollevate nell'ambito di procedimenti penali avviati nei confronti dei sigg. Verdonck ed Everaert, nonché nei confronti della sig.ra De Baedts (in prosieguo: «il sig. Verdonck e a.»), che sono imputati ai sensi degli artt. 181, 182, 183 e 189 della legge 4 dicembre 1990, relativa alle operazioni finanziarie ed ai mercati finanziari (*Moniteur belge* del 22 dicembre 1990, pag. 23800; in prosieguo: la «legge 1990»), articoli che contemplano e puniscono il reato di abuso di informazioni privilegiate.

La disciplina comunitaria

3 L'art. 1 della direttiva 89/592 stabilisce:

«Ai fini della presente direttiva, si intende per:

1) informazione privilegiata: un'informazione che non è stata resa pubblica, che ha un carattere preciso e che concerne uno o più emittenti di valori mobiliari o uno o più valori mobiliari e che, se resa pubblica, potrebbe influire in modo sensibile sul corso di tale o tali valori mobiliari;

(...)».

4 Ai sensi dell'art. 2 della direttiva 89/592:

«1. Ciascuno Stato membro vieta alle persone che dispongono di un'informazione privilegiata,

— a motivo della loro qualità di membri degli organi di amministrazione, di direzione o di sorveglianza dell'emittente,

— a motivo della loro partecipazione nel capitale dell'emittente, oppure

— per il fatto di avere accesso a questa informazione a motivo del loro lavoro, della loro professione e delle loro funzioni,

di acquisire o di cedere, per conto proprio o per conto terzi, direttamente o indirettamente i valori mobiliari dell'emittente o degli emittenti interessati da questa informazione, sfruttando consapevolmente tale informazione privilegiata.

2. Quando le persone di cui al paragrafo 1 sono società o altre persone giuridiche, il divieto previsto da tale paragrafo si applica alle persone fisiche che partecipano alla decisione di procedere alla transazione per conto della persona giuridica in questione.

(...)».

5 Ai sensi dell'art. 6 della direttiva 89/592:

«Ciascuno Stato membro può stabilire disposizioni più severe di quelle previste dalla presente direttiva o disposizioni supplementari, purché dette disposizioni abbiano un'applicazione generale (...)».

La disciplina belga

6 La direttiva 89/592 è stata trasposta nel diritto belga dagli artt. da 181 a 189 della legge 1990.

7 L'art. 181 di tale legge definisce la nozione di «informazione privilegiata» come segue:

«Ai fini dell'applicazione del presente libro, si intende per informazione privilegiata: un'informazione che non è stata resa pubblica, che ha un carattere sufficientemente preciso e che concerne uno o più emittenti di valori mobiliari o di altri strumenti finanziari o uno o più valori mobiliari o altri strumenti finanziari e che, se resa pubblica, potrebbe influire in modo sensibile sul corso di questo o di questi valori mobiliari o di questo o di questi altri strumenti finanziari.

Non costituiscono informazioni privilegiate le informazioni di cui le società holding dispongono per il loro ruolo nella gestione delle società nelle quali possiedono una partecipazione, a condizione che non si tratti di informazioni che debbano essere rese pubbliche in forza di disposizioni legislative e regolamentari relative agli obblighi derivanti dall'ammissione di valori mobiliari alla quotazione ufficiale di una borsa valori».

8 Ai sensi dell'art. 182, n. 1, della legge 1990:

«Alle persone che:

1° a motivo della loro qualità di membri degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'emittente,

2° a motivo della loro partecipazione nel capitale dell'emittente,

3° oppure per il fatto di avere accesso a questa informazione a motivo del loro lavoro, della loro professione o delle loro funzioni,

dispongono di un'informazione di cui conoscono o di cui non possono ragionevolmente ignorare il carattere privilegiato, è fatto divieto di acquisire o di cedere, per conto proprio o per conto terzi, direttamente o indirettamente, valori mobiliari o altri strumenti finanziari interessati da questa informazione».

9 La definizione di società holding compare all'art. 1 del regio decreto belga 10 novembre 1967, n. 64, che disciplina lo statuto delle società holding (*Moniteur belge* del 14 novembre 1967, pag. 11815).

10 Ai sensi di tale disposizione, si considerano società holding:

«1° Le società di diritto belga che detengano in una o più società controllate belghe o straniere partecipazioni tali da conferire loro, di diritto o di fatto, il potere di dirigere l'attività di queste ultime, sempreché:

a) tali società, o tutte o alcune delle loro società controllate, direttamente o indirettamente, abbiano proceduto, mediante offerta al pubblico in Belgio, all'emissione o al collocamento delle loro azioni o quote;

b) il valore delle loro partecipazioni ammonti complessivamente ad almeno cinquecento milioni di franchi o rappresenti almeno la metà dei loro fondi propri.

2° Le società di diritto belga che hanno proceduto, o le cui società controllate direttamente o indirettamente hanno proceduto, mediante offerta al pubblico in Belgio, all'emissione o al collocamento delle loro azioni o quote e che sono controllate, direttamente o indirettamente, da società o istituti stranieri, che detengono, direttamente o indirettamente, nelle società di diritto belga, partecipazioni il cui valore ammonti complessivamente ad almeno cinquecento milioni di franchi o che rappresentino almeno la metà dei loro fondi propri».

La controversia principale e le questioni pregiudiziali

11 Nel corso delle riunioni del 22 agosto e del 10 ottobre 1995, il consiglio d'amministrazione della Ter Beke NV (in prosieguo: la «Ter Beke») ha esaminato

le possibilità di acquisire la Chilled Food Business, che costituisce una filiale della Unilever Belgium NV (in prosieguo: la «Unilever»). Il 14 settembre 1995 è stata presentata un'offerta indicativa e, il 19 dicembre 1995, il consiglio di amministrazione della Ter Beke ha approvato un'offerta di acquisto di tale filiale.

12 Il 5 marzo 1996 la Ter Beke e la Unilever hanno sottoscritto una dichiarazione di intenti, resa pubblica il giorno stesso, in cui queste ultime esprimevano l'intenzione di continuare su base esclusiva le discussioni in corso tra di loro. Dopo l'annuncio di questa dichiarazione di intenti il valore delle azioni della Ter Beke è passato, tra il 5 ed il 18 marzo 1996, da BEF 2 800 a BEF 3 230, il che rappresenta un aumento del 15,3%.

13 Il 14 maggio 1996 la Ter Beke e la Unilever hanno sottoscritto l'accordo relativo all'acquisizione della Chilled Food Business.

14 Risulta dalla sentenza di rinvio che il sig. Verdonck e a. fanno parte del consiglio di amministrazione della Ter Beke e che il sig. Verdonck è nel contempo membro del comitato direttivo di quest'ultima. Tra il 6 e l'8 febbraio 1996 il sig. Verdonck e a. hanno impartito ordini in borsa che portavano all'acquisizione di azioni della Ter Beke al corso di BEF 2 590.

15 L'Openbaar Ministerie (pubblico ministero) ha iniziato un procedimento penale nei confronti del sig. Verdonck e a. dinanzi al Rechtbank van eerste aanleg te Gent per il fatto che essi, acquistando le azioni della Ter Beke prima che la dichiarazione di intenti sottoscritta da quest'ultima e dalla Unilever fosse resa pubblica, avrebbero fatto un uso illecito di un'informazione privilegiata violando gli artt. 181, 182, 183 e 189 della legge 1990.

16 A loro difesa, il sig. Verdonck e a. fanno valere in particolare che la legge 1990 è incompatibile con la direttiva 89/592. Infatti, definendo il reato di abuso di informazioni privilegiate in modo più severo di quanto faccia la detta direttiva, pur precisando che le informazioni di cui dispongono le società holding non costituiscono informazioni privilegiate atte a rientrare nella previsione di tale reato, la legge 1990 violerebbe l'art. 6 della direttiva 89/592, che autorizza gli Stati membri a fissare disposizioni più severe di quelle stabilite da tale direttiva solo se tali disposizioni abbiano un'applicazione generale.

17 Ritenendo che la soluzione della controversia dipenda dall'interpretazione dell'art. 6 della direttiva 89/592, il Rechtbank van eerste aanleg te Gent ha deciso di sospendere il procedimento e di sottoporre alla Corte le tre seguenti questioni pregiudiziali:

«1) Se la disposizione dell'art. 6 della direttiva 13 novembre 1989, 89/592/CEE, sul coordinamento delle normative concernenti le operazioni effettuate da persone in possesso di informazioni privilegiate (insider trading), che così recita: "Ciascuno Stato membro può stabilire disposizioni più severe di quelle previste dalla presente direttiva o disposizioni supplementari, purché dette disposizioni abbiano un'applicazione generale (...)", consenta che la normativa di uno Stato membro contenga una definizione più severa, pur adottando, a favore di una determinata categoria, ossia le società holding, una deroga specifica a tale disposizione più severa.

2) Se sia compatibile con l'art. 6 di detta direttiva la disciplina di attuazione della medesima nel diritto belga, contenuta nell'art. 181 della legge 4 dicembre 1990, relativa alle operazioni finanziarie ed ai mercati finanziari, il quale così recita:

"Ai fini dell'applicazione del presente libro, si intende per informazione privilegiata: un'informazione che non è stata resa pubblica, che ha un

carattere sufficientemente preciso e che concerne uno o più emittenti di valori mobiliari o di altri strumenti finanziari e che, se resa pubblica, potrebbe influire in modo sensibile sul corso di questo o di questi valori mobiliari o di questo o di questi altri strumenti finanziari.

Non costituiscono informazioni privilegiate le informazioni di cui le società holding dispongono per il loro ruolo nella gestione delle società nelle quali possiedono una partecipazione, a condizione che non si tratti di informazioni che debbano essere rese pubbliche in forza di disposizioni legislative e regolamentari relative agli obblighi derivanti dall'ammissione di valori mobiliari alla quotazione ufficiale di una borsa valori.

Le disposizioni del presente libro si applicano ai valori mobiliari e agli altri strumenti finanziari di cui all'art. 1".

3) Qualora lo Stato membro abbia trasposto la direttiva 89/592/CEE come ha fatto il legislatore belga con l'art. 181 della legge 4 dicembre 1990, e questa trasposizione sia incompatibile con la direttiva, se questo comporti che le disposizioni più severe vengano considerate inattuate nell'ordinamento

nazionale oppure rimangano in essere inalterate anche per le società holding».

Sulle prime due questioni

18 Con le sue prime due questioni, che è opportuno trattare congiuntamente, il giudice di rinvio chiede in sostanza se l'art. 6 della direttiva 89/592 debba essere interpretato nel senso che non osta all'applicazione di disposizioni della normativa di uno Stato membro più severe di quelle previste da tale direttiva per quanto riguarda il divieto di sfruttare informazioni privilegiate, pur adottando una definizione di queste ultime che esclude una determinata categoria d'informazioni di cui dispongono le società holding.

19 Il sig. Verdonck e a., i governi belga e portoghese, nonché la Commissione, sono d'accordo nel considerare che la legge 1990, non richiedendo che la persona in possesso di informazioni privilegiate sfrutti consapevolmente l'informazione privilegiata che detiene e contemplando quindi anche lo sfruttamento non intenzionale di una tale informazione, comporta una definizione più severa dello sfruttamento vietato dell'informazione privilegiata di quella risultante dall'art. 2, n. 1, della direttiva 89/592.

20 Esistono tuttavia divergenze sulla questione se la legge 1990 sia conforme alle disposizioni dell'art. 6 della direttiva 89/592, che autorizza disposizioni più severe di quelle stabilite dalla detta direttiva solo se abbiano un'applicazione generale.

21 Il sig. Verdonck e a., nonché il governo portoghese, propongono di rispondere negativamente alla questione relativa alla conformità della legge 1990 con l'art. 6 della direttiva 89/592. Essi fanno valere che le disposizioni della detta legge sulle quali si verte nella causa principale, che essi considerano più severe, non si applicano ad una determinata categoria di società e non hanno quindi un'applicazione generale ai sensi del detto art. 6.

22 Da parte sua, il governo belga sostiene in sostanza che l'art. 181, secondo comma, della legge 1990 non fa che precisare, per le società holding, quali, tra le informazioni riservate di cui esse dispongono, in particolare per quanto riguarda le loro società controllate, siano privilegiate e quali non lo siano. Secondo il governo belga, l'art. 181 della legge 1990, indicando che costituiscono informazioni privilegiate le informazioni delle società holding che debbono essere rese pubbliche in forza di disposizioni legislative e regolamentari di diritto interno relative agli obblighi derivanti dall'ammissione di valori mobiliari alla quotazione ufficiale di una borsa valori, dà solo una definizione corrispondente alla definizione generale di informazione privilegiata che figura all'art. 1, punto 1, della direttiva 89/592. Infatti, le informazioni che debbono essere rese pubbliche in forza delle dette disposizioni nazionali sarebbero precisamente quelle che potrebbero influire in modo sensibile sul corso dei valori mobiliari interessati, oggetto dell'art. 1, punto 1, di tale direttiva.

23 Al riguardo il governo belga fa valere che nella redazione vigente alla data dei fatti contestati al sig. Verdonck e a., l'art. 4, n. 1, primo comma, del regio decreto belga 18 settembre 1990, n. 2331, relativo agli obblighi derivanti dalla quotazione di valori mobiliari al mercato ufficiale di una borsa valori belga (*Moniteur belge* del 22 settembre 1990, pag. 18138), imponeva alle società i cui titoli erano ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori l'obbligo di «rendere pubblico senza ritardo qualsiasi fatto o qualsiasi decisione di cui abbiano conoscenza e che, se fosse reso pubblico, potrebbe influire in modo sensibile sul corso borsistico delle azioni». Il governo belga indica che tale disposizione è stata successivamente ripresa nel regio decreto belga 3 luglio 1996, n. 1421, relativo

agli obblighi d'informazione occasionale degli emittenti i cui strumenti finanziari sono quotati al mercato ufficiale e al nuovo mercato di una borsa valori (*Moniteur belge* del 6 luglio 1996, pag. 18700).

24 Il governo belga aggiunge che determinate caratteristiche delle società holding hanno portato il legislatore a precisare la definizione di informazione privilegiata per quanto riguarda tali società, ma ricorda che tali precisazioni non fanno che esplicitare, per una categoria particolare di società, la definizione generale.

25 In via subordinata, il governo belga fa valere che, se la definizione di informazione privilegiata riguardante le società holding dovesse essere considerata diversa da quella applicabile alle altre società, ciò non toglierebbe alle disposizioni dell'art. 182 della legge 1990 la loro portata generale, dato che esse riguardano il divieto di utilizzo di qualsiasi informazione privilegiata in vista dell'effettuazione di transazioni relative a valori mobiliari o a strumenti finanziari.

26 In ulteriore subordine, il governo belga sostiene che, se si dovesse ritenere che il combinato disposto degli artt. 181, secondo comma, e 182 della legge 1990 abbia l'effetto di creare un'eccezione a una disposizione più severa di quelle previste dalla direttiva 89/592, tale eccezione sarebbe giustificata. Infatti, la detta direttiva avrebbe essa stessa tenuto conto di determinate situazioni specifiche e di determinate categorie di soggetti attivi sui mercati finanziari per non sottoporle alle sue disposizioni, per evitare di vietare transazioni del tutto abituali. Il governo belga si riferisce a tale riguardo all'undicesimo e dodicesimo 'considerando' della direttiva 89/592, nonché al suo art. 2, n. 4. Orbene, secondo il governo belga, in assenza di disposizioni come quelle dell'art. 181, secondo comma, della legge 1990, le società holding non potrebbero gestire le loro partecipazioni. Il governo olandese condivide su questo punto la posizione del governo belga. Secondo tali governi, le società holding si trovano in una situazione particolare per il fatto che esse detengono necessariamente informazioni riservate a motivo del loro potere di diritto o di fatto sulle loro società

controllate. Perciò, se tutte queste informazioni fossero considerate come privilegiate, le dette società sarebbero nell'impossibilità di esercitare la loro attività.

27 La Commissione fa valere che l'eccezione a favore delle società holding conduce a sottrarre tale categoria di società non solo al divieto di sfruttare in modo non intenzionale informazioni privilegiate, ma anche al divieto di utilizzare consapevolmente tali informazioni. In altri termini, l'eccezione a favore delle società holding derogherebbe sia al divieto più severo che figura nella legge 1990 sia al divieto stesso di cui alla direttiva 89/592. L'eccezione risultante dall'art. 181, secondo comma, della detta legge sarebbe tuttavia giuridicamente distinta dalla definizione più severa del divieto di sfruttare informazioni privilegiate introdotto dall'art. 182 della legge 1990, in modo tale che questa disposizione nazionale resterebbe di applicazione generale ai sensi dell'art. 6 della detta direttiva, nonostante la deroga a favore delle società holding.

28 In limine occorre ricordare che, in sede di applicazione dell'art. 177 del Trattato, la Corte non è competente a statuire sulla compatibilità di una norma nazionale con il diritto comunitario, né a interpretare le disposizioni legislative o regolamentari nazionali. Essa è tuttavia competente a fornire al giudice nazionale tutti gli elementi di interpretazione, che rientrano nel diritto comunitario, atti a consentirgli di pronunciarsi su tale compatibilità per la definizione della causa per la quale è adito (v., segnatamente, sentenze 30 aprile 1986, cause riunite 209/84-213/84, Asjes e a., Racc. pag. 1425, punto 12, e 25 giugno 1997, cause riunite C-304/94, C-330/94, C-342/94 e C-224/95, Tombesi e a., Racc. pag. I-3561, punto 36).

29 Conformemente all'art. 2, n. 1, della direttiva 89/592, gli Stati membri devono vietare alle persone che dispongono di un'informazione privilegiata a motivo

della loro funzione, della loro professione o della loro partecipazione nel capitale dell'emittente di acquisire o di cedere, per conto proprio o per conto terzi, direttamente o indirettamente, i valori mobiliari dell'emittente o degli emittenti interessati da questa informazione, sfruttando consapevolmente tale informazione privilegiata.

30 L'art. 6 della direttiva 89/592 consente in particolare agli Stati membri di stabilire disposizioni più severe di quelle previste da tale direttiva, purché dette disposizioni abbiano un'applicazione generale.

31 Il governo belga ammette che il legislatore nazionale si è avvalso della facoltà di stabilire disposizioni più severe per quanto riguarda il divieto di cui all'art. 2, n. 1, della direttiva 89/592, non riprendendo la condizione relativa allo «sfruttamento consapevole» di un'informazione privilegiata. L'art. 182, n. 1, della legge 1990 vieta infatti alle persone ivi considerate, e che dispongono di un'informazione di cui conoscono o di cui non possono ragionevolmente ignorare il carattere privilegiato, di acquisire o di cedere valori mobiliari il cui corso può essere sensibilmente influenzato da tale informazione.

32 Peraltro, detto legislatore ha introdotto nella definizione di informazione privilegiata, data dall'art. 181 della legge 1990, precisazioni supplementari rispetto alla definizione di informazione privilegiata che figura all'art. 1 della direttiva 89/592, il quale riguarda le informazioni che non sono state rese pubbliche, che hanno un carattere preciso e riguardano uno o più emittenti di valori mobiliari, o uno o più valori mobiliari, e che, se rese pubbliche, potrebbero «influire in modo sensibile sul corso di tale o tali valori mobiliari». Tuttavia, si deve constatare che le precisazioni supplementari contenute nell'art. 181 della legge 1990 riguardano solo le informazioni detenute da una particolare categoria di soggetti attivi sui mercati finanziari, ossia le società holding, e che non

riguardano, in generale, questo o quel tipo d'informazione che possa influire sul corso dei valori mobiliari o di altri strumenti finanziari, indipendentemente dallo status o dalla qualità della persona fisica o giuridica che la detiene.

33 Una tale disposizione è di conseguenza atta ad introdurre un regime speciale, relativo ad una determinata categoria di soggetti attivi sui mercati finanziari, contrario alle disposizioni dell'art. 6 della direttiva 89/592, a meno che le precisazioni apportate non facciano che esplicitare la definizione generale di informazione privilegiata per tale categoria di operatori, senza modificare assolutamente l'ambito di tale definizione.

34 Spetta al giudice di rinvio stabilire se le precisazioni che il legislatore ha apportato all'art. 181 della legge 1990 riguardanti le informazioni detenute dalle società holding, lette in combinato disposto con l'insieme delle disposizioni di diritto nazionale che ne determinano l'applicazione, conducano o meno a restringere l'ambito delle informazioni considerate come privilegiate per le società holding rispetto all'ambito delle informazioni considerate come privilegiate riguardo alla definizione generale che ne dà la stessa disposizione. Il detto giudice potrà in tal modo stabilire se le società holding e le persone che hanno accesso alle loro informazioni beneficino o meno di un regime più favorevole degli altri soggetti attivi sui mercati finanziari riguardo al divieto di utilizzare informazioni privilegiate quali definite dalla direttiva 89/592 e, in particolare, riguardo alle disposizioni introdotte dalla legge 1990, che sono più severe di quelle contenute nella detta direttiva.

35 Si devono perciò risolvere le prime due questioni sottoposte dichiarando che l'art. 6 della direttiva 89/592 non osta all'applicazione di disposizioni della normativa di uno Stato membro più severe di quelle previste da tale direttiva per quanto riguarda il divieto di sfruttare informazioni privilegiate, purché la portata della definizione di informazione privilegiata accolta per applicare tale normativa

sia identica per l'insieme delle persone fisiche o giuridiche interessate da tale normativa.

Sulla terza questione

36 Nell'ipotesi in cui l'esistenza di disposizioni nazionali più severe di quelle previste dalla direttiva 89/592 fosse incompatibile con l'art. 6 di tale direttiva, in quanto non sarebbero d'applicazione generale, il giudice di rinvio chiede in sostanza se tali disposizioni più severe debbano considerarsi come inattuate o se debbano essere applicate all'insieme dei soggetti attivi sui mercati finanziari, ivi compresi coloro che ne sono esenti in forza della legislazione nazionale giudicata incompatibile.

37 A tale riguardo è sufficiente constatare che, se le disposizioni della normativa di uno Stato membro più severe di quelle previste dalla direttiva 89/592 sono incompatibili con l'art. 6 di tale direttiva, esse sono contrarie al diritto comunitario e non possono quindi applicarsi ad alcun soggetto attivo sui mercati finanziari.

38 Si deve perciò risolvere la terza questione dichiarando che, nel caso in cui alcune disposizioni nazionali violino l'art. 6 della direttiva 89/592, in quanto determinate persone fisiche o giuridiche sfuggono specificamente ad un divieto, più severo di quello previsto da tale direttiva, di sfruttare informazioni privilegiate, il giudice nazionale deve disapplicare tali disposizioni più severe nei confronti dell'insieme delle persone alle quali esse potrebbero applicarsi.

Sulle spese

39 Le spese sostenute dai governi belga, olandese e portoghese, nonché dalla Commissione, che hanno presentato osservazioni alla Corte, non possono dar luogo a rifusione. Nei confronti delle parti nella causa principale il presente procedimento costituisce un incidente sollevato dinanzi al giudice nazionale, cui spetta quindi statuire sulle spese.

Per questi motivi,

LA CORTE (Sesta Sezione),

pronunciandosi sulle questioni sottopostele dal Rechtbank van eerste aanleg te Gent con sentenza 27 gennaio 1999, dichiara:

1) **L'art. 6 della direttiva del Consiglio 13 novembre 1989, 89/592/CEE, sul coordinamento delle normative concernenti le operazioni effettuate da**

persone in possesso di informazioni privilegiate (insider trading), non osta all'applicazione di disposizioni della normativa di uno Stato membro più severe di quelle previste da tale direttiva per quanto riguarda il divieto di sfruttare informazioni privilegiate, purché la portata della definizione di informazione privilegiata accolta per applicare tale normativa sia identica per l'insieme delle persone fisiche o giuridiche interessate da tale normativa.

2) **Nel caso in cui alcune disposizioni nazionali violino l'art. 6 della direttiva 89/592, in quanto determinate persone fisiche o giuridiche sfuggono specificamente ad un divieto, più severo di quello previsto da tale direttiva, di sfruttare informazioni privilegiate, il giudice nazionale deve disapplicare tali disposizioni più severe nei confronti dell'insieme delle persone alle quali esse potrebbero applicarsi.**

Gulmann Skouris Puissochet

Schintgen Macken

Così deciso e pronunciato a Lussemburgo il 3 maggio 2001.

Il cancelliere

R. Grass

Il presidente della Sesta Sezione

C. Gulmann