

DISEGNO DI LEGGE

d'iniziativa dei senatori ALETTI, SEGNANA, CAROLLO e ANDREATTA

COMUNICATO ALLA PRESIDENZA IL 6 AGOSTO 1976

Norme per la negoziazione dei titoli non ammessi alla quotazione ufficiale nelle Borse valori

ONOREVOLI SENATORI. — Da lungo tempo è ormai sorto, *a latere* del mercato ufficiale, un mercato, cosiddetto « ristretto » ove vengono trattati titoli non ammessi alla quotazione ufficiale.

Tali mercati hanno assunto, specie in questi ultimi anni, la veste di mercati semi-ufficiali con caratteristiche e funzioni proprie, tra le quali quella, particolarmente importante, di mercato di « acclimatamento » dei titoli di società in possesso dei requisiti per essere ammessi alla quotazione ufficiale.

Pertanto, allo scopo di evitare le gravi turbative che potrebbero derivare all'andamento dei mercati finanziari, si ritiene necessaria l'adozione di un provvedimento legislativo che disciplini la negoziazione dei titoli non ammessi alla quotazione ufficiale nelle Borse valori.

Infatti, nella misura in cui il fenomeno della contrattazione dei titoli fuori Borsa esiste (nè può ritenersi contrario al sistema legislativo in vigore, che non vieta l'attività dei mercati ristretti ma si limita a sancire, all'articolo 1 del Regolamento del 1913, esclusivamente il divieto di usare denominazioni consimili a quelle assunte dalle Borse ufficiali e di formare listini di prezzi) ed è ineliminabile, si palesa necessaria una sua disciplina. Disciplina che, del resto, esiste in tutti i Paesi di avanzato livello economico e finanziario e nei quali pure opera un mercato ufficiale ben più largo e florido di quello delle Borse italiane. Infine, in base alla più recente legislazione, il mercato « ristretto » viene

ad assolvere quanto meno a due distinte ed autonome esigenze: quella di elemento di riferimento della Commissione nazionale per le società e la borsa ai fini dell'esercizio del potere di ammissione d'ufficio alla quotazione ufficiale di titoli abitualmente e largamente negoziati, previsto all'articolo 3, lettera d), sub articolo 1 della legge n. 216 del 1974, e quella di sede permanente per la negoziazione di titoli non forniti dei requisiti necessari per l'ammissione alla quotazione ufficiale, a norma dell'articolo 8 del decreto del Presidente della Repubblica n. 138 del 1975.

Pur conservando al « ristretto » i suoi connotati di spontaneità e di non ufficialità, si è ritenuto di dover prevedere una disciplina che, nel rispetto del principio della libertà di contrattazione dei valori mobiliari sancito dal vigente ordinamento giuridico, assicuri un minimo di uniformità alle negoziazioni e garantisca una azione di controllo sul funzionamento del mercato.

Non si è ritenuto pertanto opportuno:

creare nuovi organi di controllo dopo la legge n. 216 che ha istituito la Commissione nazionale per le società e la borsa come organo di vigilanza del mercato mobiliare e per la possibilità che la stessa deleghi agli organi locali di borsa parte dei suoi poteri regolamentari;

introdurre novità legislative, ma far riferimento alla legge n. 216, la quale sta progressivamente « svelandosi » ai suoi interpreti.

Pertanto, sulla base dei principi enunciati, si propone il presente disegno di legge.

* * *

All'articolo 1 si attribuisce alla Consob la facoltà di autorizzare lo svolgimento di pubbliche riunioni per la negoziazione di titoli non ammessi alla quotazione ufficiale presso le Borse valori. A questo fine, la Consob dovrà sentire i pareri della Camera di commercio, industria, artigianato e agricoltura e dell'ordine degli agenti di cambio e redigere un Regolamento che verrà reso pubblico mediante una delibera pubblicata entro tre mesi dall'entrata in vigore della presente legge.

L'inserimento della richiesta di parere al Consiglio nazionale degli ordini degli agenti di cambio è dettato in omaggio al disposto dell'articolo 18 lettera *m*) della legge 29 maggio 1967, n. 402 (ordinamento della professione degli agenti di cambio) così come già avviene nel decreto del Presidente della Repubblica n. 138, all'articolo 5, a proposito dell'istituzione di Borse valori.

La negoziazione dei titoli viene effettuata in linea generale « a termine » con l'osservanza delle norme di cui alla legge 4 dicembre 1939, n. 1913; soltanto nei casi richiesti dal particolare regime di circolazione dei titoli, previsto dalle leggi e dagli statuti delle società emittenti, la negoziazione potrà avvenire « per contanti ».

Le negoziazioni, sia « a termine » sia « per contanti », devono avvenire per l'esclusivo tramite degli operatori autorizzati a negoziare alle grida.

Questo riferimento, piuttosto che « agli agenti di cambio », è giustificato dalla lettera di due recenti comunicati della Consob (20 febbraio 1976 in merito all'ammissione in Borsa di ditte commissionarie e società finanziarie, e 26 maggio 1976 in merito all'ingresso nei recinti alle grida della Borsa valori).

Le riunioni hanno luogo negli stessi locali adibiti alle attività di Borsa, anche se in ore diverse da quelle della negoziazione ufficiale.

Con l'articolo 2, la Consob delibera il Regolamento contenente le disposizioni necessarie alla organizzazione e al funzionamento

delle riunioni e per la relativa vigilanza sul mercato ristretto.

Il Regolamento contiene, tra l'altro, i requisiti e la procedura per l'ammissione dei titoli alla negoziazione, le modalità per la formazione dei prezzi e il calendario delle riunioni. Nei listini dei prezzi dovranno essere evidenziate le condizioni di legge o di statuto relative alla circolazione di determinati titoli.

Il riferimento ad alcune particolari fattispecie piuttosto che il rinvio alla disciplina generale prevista dalla legge n. 216 e dal decreto del Presidente della Repubblica n. 138 è motivato per l'ammissione alla negoziazione dai diversi principi che vi presiedono e per la formazione dei listini e il calendario delle riunioni dalla normativa riservata esclusivamente alla Borsa valori ufficiale.

Viene ribadito il divieto a chiunque di formare o pubblicare listini di prezzi diversi da quelli previsti dal Regolamento della Consob.

All'articolo 3 viene attribuita alla Consob la vigilanza sul mercato ristretto; essa, in quanto organo di controllo del mercato mobiliare a livello nazionale, può delegare, in via generale o per singole Borse, l'esercizio dei poteri e delle attribuzioni relativi alla vigilanza sul regolare andamento delle riunioni agli organi locali, in particolare all'organo tecnico, cioè il Comitato direttivo degli agenti di cambio.

Il riferimento alle singole Borse, se da una parte rappresenta una analogia con il decreto del Presidente della Repubblica n. 138, dall'altra può risultare pericoloso e determinare una pluralità di mercati ristretti.

Fra le materie oggetto di delega al Comitato non è chiaramente inserita l'ammissione dei titoli alla negoziazione, in quanto di esclusiva competenza della Consob.

Ancora in analogia con il decreto del Presidente della Repubblica n. 138 è illustrato il contenuto e la revocabilità della delega e le forme di pubblicità che il Comitato deve dare ai provvedimenti adottati.

L'ultimo comma contiene la norma di collegamento relativa all'esercizio dei poteri in ogni altra materia, con riferimento alla legge 7 giugno 1974, n. 216, e al decreto del Presidente della Repubblica 31 marzo 1975, n. 138.

DISEGNO DI LEGGE

Art. 1.

La Commissione nazionale per le società e la Borsa può autorizzare lo svolgimento di pubbliche riunioni per la negoziazione dei titoli non ammessi alla quotazione ufficiale presso le Borse valori, sentiti la Camera di commercio, industria, artigianato e agricoltura e il Consiglio nazionale degli ordini degli agenti di cambio, in conformità di apposito Regolamento deliberato entro 3 mesi dalla entrata in vigore della presente legge, da pubblicarsi nelle forme determinate dalla commissione stessa.

La negoziazione dei titoli è effettuata a termine, per l'esclusivo tramite degli operatori autorizzati a negoziare alle grida, con la osservanza delle norme di cui alla legge 4 dicembre 1939, n. 1913, e per contanti solo nei casi richiesti dal particolare regime di circolazione dei titoli previsto dalle leggi o dagli statuti delle società emittenti.

Le riunioni hanno luogo negli stessi locali adibiti alle attività di Borsa, ma in ore diverse da quelle destinate alla negoziazione dei titoli ammessi alla quotazione ufficiale.

Art. 2.

Con il Regolamento deliberato dalla Consob, di cui al primo comma del precedente articolo, sono stabilite le disposizioni necessarie per l'organizzazione e il funzionamento delle riunioni e per la relativa vigilanza.

Il Regolamento dovrà disporre, tra l'altro, in ordine alle condizioni e alla procedura per l'ammissione dei titoli alla negoziazione, alle modalità di formazione dei listini dei prezzi, che fanno stato a vari effetti secondo la legge, e al calendario delle riunioni. Il Regolamento dovrà inoltre stabilire che le particolari condizioni di legge o di statuto relative

alla circolazione di determinati titoli formino oggetto di evidenziazione nel listino dei prezzi.

È fatto divieto a chiunque di formare e pubblicare listini dei prezzi diversi da quelli previsti dal secondo comma del presente articolo.

Art. 3.

La vigilanza sul regolare andamento delle riunioni è esercitata dalla Commissione nazionale per le società e la borsa.

La commissione può tuttavia delegare, in via generale o per singole Borse, l'esercizio dei poteri e delle attribuzioni relativi alla vigilanza sul regolare andamento delle riunioni al Comitato direttivo degli agenti di cambio.

Con la deliberazione di delega la commissione stabilisce criteri e direttive per l'esercizio dei poteri e delle attribuzioni delegati e dispone, in ogni caso, in ordine alle modalità del proprio controllo sull'attività del Comitato.

La delega è revocabile in ogni momento.

Il Comitato trasmette immediatamente alla commissione copia dei provvedimenti adottati nell'esercizio dei poteri e delle attribuzioni delegati.

Per l'esercizio dei poteri di cui sopra e per ogni altra materia, la commissione si avvale di quanto disposto dalla legge 7 giugno 1974, n. 216, e dal decreto del Presidente della Repubblica 31 marzo 1975, n. 138.

Art. 4.

La violazione del divieto di cui all'ultimo comma dell'articolo 2, salvo che il fatto non costituisca reato, è punita con la pena pecuniaria da lire 500.000 a lire 10.000.000.

Art. 5.

La presente legge entra in vigore il giorno successivo a quello della sua pubblicazione nella *Gazzetta Ufficiale* della Repubblica italiana.