

# SENATO DELLA REPUBBLICA

X LEGISLATURA

## 6<sup>a</sup> COMMISSIONE PERMANENTE

(Finanze e tesoro)

### 108° RESOCONTO STENOGRAFICO

SEDUTA DI GIOVEDÌ 13 DICEMBRE 1990

(Pomeridiana)

**Presidenza del Presidente BERLANDA**

#### INDICE

##### Disegni di legge in sede deliberante

«Disciplina dell'attività di intermediazione mobiliare e disposizioni sull'organizzazione dei mercati mobiliari» (953-B), approvato dal Senato e modificato dalla Camera dei deputati

(Seguito della discussione e approvazione)

PRESIDENTE .....	Pag.2, 7, 8 e passim
BRINA (PCI) .....	38
CAVAZZUTI (Sin. Ind.) .....	4, 7
DE CINQUE (DC) .....	39
GAROFALO (PCI) .....	8
MANTICA (MSI-DN) .....	8, 38
MARIOTTI (FEE) .....	39
MARNIGA (PSI) .....	8, 9, 39
SACCONI, sottosegretario di Stato per il tesoro	4, 7
TRIGLIA (DC), relatore alla Commissione	...4, 7, 8

*I lavori hanno inizio alle ore 15,45.*

#### **DISEGNI DI LEGGE IN SEDE DELIBERANTE**

**«Disciplina dell'attività di intermediazione mobiliare e disposizioni sull'organizzazione dei mercati mobiliari» (953-B)**, approvato dal Senato e modificato dalla Camera dei deputati

(Seguito della discussione e approvazione)

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca il seguito della discussione del disegno di legge: «Disciplina dell'attività di intermediazione mobiliare e disposizioni sull'organizzazione dei mercati mobiliari», già approvato dal Senato e modificato dalla Camera dei deputati.

Riprendiamo la discussione sospesa nella seduta antimeridiana di oggi.

Comunico che sono pervenuti i pareri della 1ª e della 2ª Commissione permanente. Ne do lettura:

«La 1ª Commissione permanente, esaminato il disegno di legge in titolo, esprime, per quanto di competenza, parere favorevole all'unanimità».

«La Commissione giustizia, esaminato il disegno di legge in titolo, per quanto di propria competenza, esprime parere favorevole. Con riferimento però all'articolo 5, comma 2, si rileva l'oscurità interpretativa cui si presta la circostanza aggravante: infatti, va chiarito se essa sia connotata dal requisito dell'obbligatorietà (nel qual caso andrebbe esplicitato il concetto che la sanzione "deve essere aumentata") ovvero della facoltatività (nel qual caso dovrebbe scriversi "può essere aumentata"), con eliminazione in entrambi i casi alternativi dell'inciso "nel caso" di ambigua interpretazione.

Si rileva inoltre l'incongruità del riferimento ai valori "offerti"; nella pratica è infatti difficile ipotizzare l'offerta di valori determinati anche nel "quantum", e non esclusivamente nel tipo. Onde sarebbe opportuno fare riferimento ai valori "collocati".

In relazione all'articolo 13 si rileva come la locuzione "irregolarità" vada intesa come espressione sintetica della "irregolarità di gestione", cui faceva riferimento il testo già approvato dal Senato».

Il parere della 1ª Commissione è dunque favorevole all'unanimità, mentre quello della 2ª Commissione è favorevole con alcune osservazioni.

Il relatore, senatore Triglia, ha presentato i seguenti ordini del giorno:

«La 6ª Commissione permanente del Senato,

considerate le disposizioni di cui all'articolo 9 del disegno di legge n. 953-B ed in particolare il comma 7 di detto articolo,

riguardante le modalità di svolgimento dei controlli sulle società di intermediazione mobiliare e sugli altri soggetti autorizzati da parte della CONSOB e della Banca d'Italia;

tenuto conto delle finalità delle disposizioni del comma in questione che sono quelle di evitare ogni possibile duplicazione di controlli da parte delle autorità di vigilanza e, corrispondentemente, di oneri a carico dei soggetti vigilati;

ritiene che:

il comma 7 dell'articolo 9 del disegno di legge n. 953-B sia da intendersi nel senso che la CONSOB e la Banca d'Italia sono tenute ad effettuare la richiesta indicata in detto comma e che, conseguentemente, i flussi informativi per i controlli ordinari previsti dal provvedimento stesso e dalle disposizioni emanate in sua applicazione, comunque finalizzati, sono diretti, rispettivamente, alla Banca d'Italia dalle aziende ed istituti di credito autorizzati ed alla CONSOB dalle società di cui agli articoli 2 e 17 del disegno di legge. Secondo gli stessi criteri dovrà provvedersi nello svolgimento degli accertamenti inerenti ai flussi informativi di cui sopra. Le due autorità dovranno inoltre concordare le modalità e le procedure con le quali esercitare direttamente, nei casi di necessità, i poteri di cui al comma 1 dell'articolo 9, anche al fine di avvalersi dei riscontri e degli accertamenti già svolti dall'altra autorità.»

(0/953-B/1/6)

TRIGLIA

«La 6<sup>a</sup> Commissione permanente del Senato, nell'approvare il disegno di legge n. 953-B, recante "Disciplina dell'attività di intermediazione mobiliare e disposizioni sull'organizzazione dei mercati mobiliari";

considerato che l'espressione "fermo restando quanto previsto dall'articolo 21", di cui al comma 2 dell'articolo 23, e che il comma 5 del medesimo articolo vanno interpretati non come eccezioni a quanto disposto in generale circa i contratti a termine su strumenti finanziari, ma come autorizzazioni ad istituire ed a disciplinare lo svolgimento delle negoziazioni di contratti a termine su valute e titoli emessi o garantiti dallo Stato secondo criteri particolari, integrativi di quelli indicati nei primi due commi dell'articolo 23, il cui rispetto sostanziale va assicurato;

considerato che tra i poteri e le attribuzioni trasferite al Consiglio di borsa dall'articolo 24, comma 1, deve essere opportunamente incluso anche quello di riscossione dei cosiddetti diritti di borsa (diritti per il rilascio delle tessere di ingresso ai sensi dell'articolo 25 del regio decreto 4 agosto 1913, n. 1068; diritti per la quotazione dei titoli, ai sensi dell'articolo 7 del regio decreto 4 gennaio 1925, n. 29; diritti per l'uso di telefoni, tavoli ed altri servizi di borsa, ai sensi dell'articolo 7 da ultimo citato), già di competenza delle Camere di commercio e gravanti sugli intermediari e sulle società emittenti titoli quotati in Borsa, e che pertanto le disposizioni di cui all'articolo 24, comma 4, vanno modificate nel senso di includere tra i soggetti passivi degli oneri imponibili dal Consiglio di borsa anche le società emittenti di cui sopra;

considerato che l'esenzione di cui al comma 7 dell'articolo 11 non pregiudica, ma rende ancora più urgente l'adozione di procedure di

negoziazione pubbliche obbligatorie per i trasferimenti di partecipazioni rilevanti di società con titoli quotati nelle borse valori o negoziati nei mercati ristretti;

impegna:

il Ministro del tesoro, ad emanare le norme previste dall'articolo 21 e dall'articolo 23, comma 5, nel rispetto delle linee interpretative sopra indicate;

il Governo, ad adottare, prima dell'istituzione del Consiglio di borsa di cui all'articolo 24, comma 5, disposizioni di legge volte a rendere possibile la riscossione del complesso dei diritti di borsa attuali da parte del Consiglio di borsa;

il Governo, a tenere conto delle osservazioni più sopra svolte, in occasione della discussione, alla Camera dei deputati, del disegno di legge in materia di offerte pubbliche di vendita e di acquisto.»

(0/953-B/2/6)

TRIGLIA

TRIGLIA, *relatore alla Commissione*. Gli ordini del giorno da me presentati sostanzialmente tengono conto di quanto è emerso fino ad ora dal dibattito, quindi li do per illustrati. Un ordine del giorno è interpretativo, mentre l'altro è propositivo. Mi auguro che il Governo si faccia carico di adottare disposizioni di legge nella materia di cui all'ordine del giorno 0/953-B/2/6.

CAVAZZUTI. Signor Presidente, l'ordine del giorno 0/953-B/1/6 mi trova concorde in quanto sostanzialmente riprende nel merito ed anche nella forma le considerazioni da me svolte nel corso del mio intervento in sede di discussione generale. Dichiaro quindi di sottoscrivere tale ordine del giorno.

SACCONI, *sottosegretario di Stato per il tesoro*. Per quanto riguarda gli ordini del giorno presentati dal relatore, in particolare l'ordine del giorno 0/953-B/2/6, il Governo non ravvisa alcuna necessità interpretativa, per cui ritiene di poter accogliere l'ordine del giorno nella parte in cui si impegna il Governo ad adottare disposizioni di legge volte a rendere possibile la riscossione dei diritti di borsa da parte del consiglio di borsa e nella parte in cui si impegna il Governo a tener conto delle osservazioni svolte in sede di discussione alla Camera del disegno di legge in materia di offerte pubbliche. Mentre il Governo non ritiene di poter accogliere la restante parte, quella in cui si impegna il Ministro del tesoro ad emanare le norme previste dall'articolo 21 e dall'articolo 23, comma 5, nel rispetto delle linee interpretative sopraindicate, cioè la parte che va da: «considerato che l'espressione» fino alle altre: «il cui rispetto sostanziale va assicurato». Infatti, l'articolo 21 del disegno di legge al nostro esame disciplina l'intero mercato dei cambi con una espressione onnicomprensiva che attrae tutte le operazioni che vi si svolgono, cioè anche quelle a termine e derivate di cui al successivo articolo 23. Il richiamo che in quest'ultimo articolo si dispone, con riferimento all'articolo 21, conferma tale impostazione ed esclude ogni

altra interpretazione, così come emerge anche dall'orientamento unanime emerso in sede di esame presso la Commissione finanze della Camera.

Inoltre, il comma 5 dello stesso articolo 23 è estremamente chiaro nel suo contenuto, sottraendo l'istituzione e la disciplina del mercato «derivato» (*options e futures*) su titoli di Stato e attraendole alla potestà del Ministro del tesoro, ai sensi del decreto del Presidente della Repubblica 29 dicembre 1987, n. 556. Tale impostazione è stata da sempre accolta anche dalla Consob, considerato che questa norma coinvolge la Consob medesima nell'organizzazione di tale mercato, poichè il decreto del Presidente della Repubblica sopra richiamato detta norme aggiuntive a quelle emanate nel 1913 in materia di organizzazione delle borse valori e non sottrae potestà alla Consob.

In sostanza vorrei ricordare al riguardo che in sede di esame del provvedimento presso la Commissione finanze della Camera dei deputati vi è stata una vivace discussione in ordine alla distinzione tra decisione e istituzione di nuovi mercati e organizzazione degli stessi. Rispetto ad una primitiva impostazione, il Ministro del tesoro ha poi accettato che anche il momento dell'istituzione dovesse essere oggetto di decisione da parte della Consob stessa, tranne il mercato dei cambi in tutte le espressioni, comprese quelle a termine e derivate.

Per quanto riguarda l'ordine del giorno 0/953-B/1/6, pregherei la Commissione di considerare la assoluta contrarietà che in generale ha il Governo nei confronti di un ordine del giorno in questa materia e, in modo particolare, per la ragione di cui ho parlato questa mattina nei confronti di questo tipo di interpretazione, che oltretutto, all'atto pratico, non cambia di molto le cose. Al comma 7 dell'articolo 9 noi abbiamo disciplinato l'assetto dei rapporti tra le autorità di vigilanza in una maniera che ci pare inequivocabile, rispetto alla quale ogni espressione aggiuntiva rischia solo di introdurre problemi per quanto concerne l'autonomia del rapporto tra le autorità, una volta che la Camera dei deputati ha respinto l'ipotesi che inizialmente aveva fatto il Ministro del tesoro affinché fosse lo stesso Ministro del tesoro il regolatore non solo del profilo di vigilanza ma anche della modalità organizzativa della vigilanza stessa. Vorrei cioè ricordare che alla Commissione finanze della Camera furono respinte sia l'ipotesi che fosse il Ministro del tesoro a disciplinare con propri regolamenti i profili e le modalità della vigilanza sempre al fine di evitare duplicazioni dei controlli, sia l'altra ipotesi, presentata con apposito emendamento, di una autonoma regolamentazione da parte delle stesse autorità, cioè che fossero le stesse autorità a disciplinare con un proprio regolamento questo tipo di modalità al fine di evitare duplicazioni.

È stata adottata, invece, la soluzione di una normativa diretta, senza rinvio a normazioni secondarie, il cui significato ritengo sia inequivocabile. Si dice infatti: «Fermi restando i poteri di vigilanza e di controllo cartolare ed ispettivo previsti dalla legge, al fine di evitare duplicazioni nello svolgimento dell'attività di vigilanza...». Mi pare, quindi, che si tratti di una affermazione assolutamente chiara che, come ho detto, nasce dal fatto che il Governo e le autorità interessate hanno sempre unanimemente rifiutato la dissociazione tra il momento dell'autorità e il potere di vigilanza. Se mi chiamaste a rispondere sul perchè la legge

sulle società di intermediazione mobiliare sia saltata, risponderci che ciò è accaduto perchè era insufficiente, nel senso che una delle due autorità doveva disporre fino in fondo del potere ed era sua responsabilità semmai di usare dell'altra autorità per raccogliere informazioni.

Quella norma di chiusura che dice che ciascuna autorità può esercitare direttamente il potere di vigilanza vuol dire che essa non è soggetta a nessun altro parametro che alla propria responsabile, discrezionale, inappellabile valutazione di opportunità: pensare di introdurre aggettivi come «eccezionale» o addirittura pensare, in una normazione secondaria (alla quale il legislatore non ha inteso rinviare), che si possa disciplinare questa eccezionalità, significa pensare ad una disciplina che, anche se teorica, introdurrebbe una separazione tra la responsabilità e il potere, ed è questa la ragione per cui non fu fatta una tale modifica alla Camera. In altre parole, nessuna delle due autorità potrà sottrarsi - e speriamo che mai verrà chiamata a risponderne - ad una certa situazione particolare o generale in quanto non potrà mai dire: «Io non potevo», perchè è assolutamente e chiaramente qui definito il suo potere.

Inoltre vorrei ricordare che questo è un articolo scritto di suo pugno dal Ministro del tesoro, che la soluzione finale, sentite ancora una volta le autorità e fatte le dovute consultazioni, è proprio del ministro Carli. In relazione, infatti, ad un emendamento precedentemente presentato che tutti dicevano volesse dire la stessa cosa (mi riferisco al «possono» o «sono») il ministro Carli disse: «Scriviamo quello che tutti pensiamo», e quindi scrisse quello che conoscete come comma 7 dell'articolo 9, il quale conclude, ripeto, dicendo che ciascuna delle autorità, quando lo ritiene opportuno, a proprio insindacabile giudizio non vincolato da nulla, va direttamente ad operare.

Si può presumere che correntemente accada che la Consob vigili una società di intermediazione mobiliare e informi la Banca d'Italia e che, preoccupata da alcuni aspetti che possono emergere dietro questa informazione su alcuni dati, la Banca d'Italia operi direttamente oppure dica di operare insieme, come di fatto oggi accade di sicuro per quanto riguarda le aziende di credito, per le quali c'è la vigilanza di entrambe le autorità per i diversi profili di vigilanza. Questo proprio perchè non vogliamo riaprire tra le autorità una *querelle* su come organizzare le loro modalità di lavoro: qui si è voluta una norma semplice, senza rinvio a normazione secondaria.

Pregherei quindi di non introdurre un aggettivo come: «eccezionale», che non solo non risponde alla lettera della legge, ma genera un interrogativo: «eccezionale» in quali casi? Qui il giudizio è insindacabile e inappellabile dell'autorità che porta la responsabilità per la vigilanza; vorrei ricordare che la soluzione che è stata data ai fondi comuni è assolutamente chiara ed è quella semmai di aver aggiunto più profili di correttezza in capo alla Consob.

Sono veramente rammaricato che per l'ennesima volta si torni a discutere al Senato su questo argomento infinito, anche in considerazione del fatto che alcune delle sollecitazioni che al riguardo erano state fatte in sede di prima lettura sono state già recepite proprio quando ci si è preoccupati di evitare le duplicazioni ricorrenti quotidiane.

In conclusione, dopo aver consultato il Ministro, posso dire in via generale che, al di là del contenuto di cui ho già detto, non potrei mai condividere un ordine del giorno che volesse dare una interpretazione del testo del comma 7 dell'articolo 9 da noi stessi scritto e presentato perchè può ottenere fini opposti a quello voluto, che è quello della chiarezza. Quindi il mio invito è a ritirare l'ordine del giorno 0/953-B/1/6.

**PRESIDENTE.** Intervengo solo per chiedere un chiarimento. Nell'ordine del giorno 0/953-B/1/6, che ho sott'occhio, non c'è mai la parola: «eccezionale». Quindi a cosa fa riferimento lei, sottosegretario Sacconi?

**SACCONI, sottosegretario di Stato per il tesoro.** Ho usato il termine «eccezionale», perchè era quello riportato nella relazione del relatore, in realtà intendevo riferirmi ai casi di necessità, come riportato nell'ordine del giorno.

La formulazione della norma contenuta nell'articolo 9 rappresenta il punto di equilibrio raggiunto dalla Camera dei deputati sul problema della vigilanza. E comunque, dopo un esame approfondito della questione, la Camera ha respinto ogni possibilità di rinviare ad una specie di normativa secondaria che avrebbe potuto creare una sorta di *querelle* fra autorità per la definizione delle modalità.

**TRIGLIA, relatore alla Commissione.** Accolgo l'invito del Governo a modificare l'ordine del giorno n. 2, però vorrei che rimanesse agli atti che i miei dubbi interpretativi – spiegati e motivati nella mia relazione – permangono. Quindi ritiro quella parte dell'ordine del giorno 0/953-B/2/6 che va dalle parole: «considerato che l'espressione» fino alle altre: «il cui rispetto sostanziale va assicurato», nonché quella che va dalle parole: «impegna il Ministro del tesoro» fino alle altre: «linee interpretative sopra indicate». E insisto per la votazione dell'ordine del giorno così modificato.

Per quanto riguarda l'ordine del giorno n. 1, non posso accogliere l'invito a ritirarlo espresso dal Governo in quanto lo ritengo necessario.

Su questo provvedimento, che ha avuto un lungo *iter*, vi sono stati numerosi dibattiti e discussioni sia qui al Senato che alla Camera dei deputati. Come ho già detto durante lo svolgimento della mia relazione, questa normativa presenta delle ambiguità interpretative. Per cui trovo giusto, per esempio, che le due autorità concordino le modalità e le procedure con le quali esercitare direttamente, nei casi di necessità, i poteri di vigilanza e di controllo.

Altri colleghi hanno espresso delle perplessità su questo comma 7 dell'articolo 9, che è di difficile interpretazione, anche se devo ammettere che il testo della Camera è indubbiamente migliore rispetto a quello approvato dal Senato. Quindi gli ordini del giorno sono giustificati dalla necessità di procedere ad una puntualizzazione interpretativa e di una maggiore chiarezza nel rapporto fra le autorità in questione. Insisto pertanto per la votazione di entrambi gli ordini del giorno da me presentati.

**CAVAZZUTI.** Concordo pienamente con le affermazioni del collega Triglia.

GAROFALO. Anch'io mi associo alle parole del relatore. Il problema sollevato indubbiamente esiste ed ha aperto un lungo dibattito, durato quasi un anno, alla Camera dei deputati.

MARNIGA. Concordo con il collega Garofalo, ma tenuto conto delle dichiarazioni rese poco fa dal sottosegretario Sacconi invito il relatore a prendere in considerazione l'opportunità di ritirare l'ordine del giorno 0/953-B/1/6.

MANTICA. Sarebbe opportuno, senatore Triglia, che lei accogliesse l'invito del Governo a ritirare l'ordine del giorno n. 1, onde evitare di riaprire un dibattito su un punto così delicato quale quello relativo agli assetti di vigilanza. Ritengo prevalente l'interesse ad approvare in tempi rapidi il provvedimento al nostro esame, sia per il lungo *iter* che ha subito sia per la necessità di dare corso immediato alla tanto attesa riforma del mercato mobiliare.

PRESIDENTE. Senatore Triglia, insiste per la votazione degli ordini del giorno?

TRIGLIA, *relatore alla Commissione*. Insisto, signor Presidente.

PRESIDENTE. Passiamo allora alla votazione degli ordini del giorno.

Poichè nessuno domanda di parlare, metto ai voti l'ordine del giorno 0/953-B/2/6 che, con le modifiche suggerite dal Governo ed accolte dal relatore, risulta così formulato:

«La 6<sup>a</sup> Commissione permanente del Senato, nell'approvare il disegno di legge n. 953-B, recante "Disciplina dell'attività di intermediazione mobiliare e disposizioni sull'organizzazione dei mercati mobiliari":

considerato che tra i poteri e le attribuzioni trasferite al Consiglio di borsa dall'articolo 24, comma 1, deve essere opportunamente incluso anche quello di riscossione dei cosiddetti diritti di borsa (diritti per il rilascio delle tessere di ingresso ai sensi dell'articolo 25 del regio decreto 4 agosto 1913, n. 1068; diritti per la quotazione dei titoli, ai sensi dell'articolo 7 del regio decreto 4 gennaio 1925, n. 29; diritti per l'uso di telefoni, tavoli ed altri servizi di borsa, ai sensi dell'articolo 7 da ultimo citato), già di competenza delle Camere di commercio e gravanti sugli intermediari e sulle società emittenti titoli quotati in Borsa, e che pertanto le disposizioni di cui all'articolo 24, comma 4, vanno modificate nel senso di includere tra i soggetti passivi degli oneri imponibili dal Consiglio di Borsa anche le società emittenti di cui sopra;

considerato che l'esenzione di cui al comma 7 dell'articolo 11 non pregiudica, ma rende ancora più urgente l'adozione di procedure di negoziazione pubbliche obbligatorie per i trasferimenti di partecipazioni rilevanti di società con titoli quotati nelle borse valori o negoziati nei mercati ristretti;

impegna:

il Governo, ad adottare, prima dell'istituzione del Consiglio di borsa di cui all'articolo 24, comma 5, disposizioni di legge volte a rendere possibile la riscossione del complesso dei diritti di borsa attuali da parte del Consiglio di borsa;

il Governo, a tenere conto delle osservazioni più sopra svolte, in occasione della discussione, alla Camera dei deputati, del disegno di legge in materia di offerte pubbliche di vendita e di acquisto».

(0/953-B/2/6)

TRIGLIA

**È approvato.**

Passiamo alla votazione dell'ordine del giorno 0/953-B/1/6.

MARNIGA. Signor Presidente, su questo ordine del giorno preannuncio la mia astensione.

PRESIDENTE. Poichè nessun altro domanda di parlare, metto ai voti l'ordine del giorno 0/953-B/1/6, presentato dal senatore Triglia, di cui ho già dato lettura.

**È approvato.**

L'esame degli ordini del giorno è così esaurito. Passiamo ora all'esame e alla votazione delle modificazioni introdotte dalla Camera dei deputati.

Faccio presente che il testo approvato dalla Camera dei deputati è una completa riscrittura, in parte solo formale, di quello licenziato, a suo tempo, dal Senato. In particolare non sembrano esistere commi che non siano stati significativamente modificati, mentre i contenuti di alcuni articoli del testo del Senato sono stati trasfusi, con diversa formulazione, in altri articoli del testo approvato dalla Camera dei deputati. Per questo motivo si procederà alla votazione, articolo per articolo, del testo della Camera, intendendosi così implicitamente approvate tutte le modifiche introdotte dall'altro ramo del Parlamento rispetto al testo licenziato dal Senato. Se non si fanno osservazioni, così resta stabilito.

Passiamo all'esame e alla votazione degli articoli, nel testo approvato dalla Camera dei deputati:

#### TITOLO I.

#### DISCIPLINA DELL'ATTIVITÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

##### Art. 1.

*(Attività di intermediazione mobiliare)*

1. Per attività di intermediazione mobiliare si intende:

a) negoziazione per conto proprio o per conto terzi, ovvero sia per conto proprio che per conto terzi, di valori mobiliari;

b) collocamento e distribuzione di valori mobiliari con o senza preventiva sottoscrizione o acquisto a fermo, ovvero assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente;

c) gestione di patrimoni, mediante operazioni aventi ad oggetto valori mobiliari;

d) raccolta di ordini di acquisto o vendita di valori mobiliari;

e) consulenza in materia di valori mobiliari;

f) sollecitazione del pubblico risparmio effettuata mediante attività anche di carattere promozionale svolta in luogo diverso da quello adibito a sede legale o amministrativa principale dell'emittente, del proponente l'investimento o del soggetto che procede al collocamento, di cui all'articolo 18-ter, terzo comma, del decreto-legge 8 aprile 1974, n. 95, convertito, con modificazioni, dalla legge 7 giugno 1974, n. 216, e successive modificazioni e integrazioni.

2. Ai fini della presente legge i contratti a termine su strumenti finanziari collegati a valori mobiliari, tassi di interesse e valute, ivi compresi quelli aventi ad oggetto indici su tali valori mobiliari, tassi di interesse e valute, sono considerati valori mobiliari.

**È approvato.**

## Art. 2.

### *(Esercizio dell'attività di intermediazione mobiliare)*

1. L'esercizio professionale nei confronti del pubblico delle attività di cui all'articolo 1 è riservato alle società di intermediazione mobiliare, salvo quanto previsto negli articoli 16, 17, 18 e 19 ed è soggetto alle disposizioni della presente legge.

2. Oltre alle attività di cui all'articolo 1, le società di intermediazione mobiliare possono essere autorizzate a svolgere le attività di custodia e amministrazione di valori mobiliari, di finanziamento dei contratti di borsa, di negoziazione per conto terzi di valute in borsa ai sensi dell'articolo 21 e possono esercitare le altre attività connesse e strumentali a ciascuna di quelle di cui all'articolo 1. Le società di intermediazione mobiliare, nell'esercizio dell'attività di cui all'articolo 1, comma 1, lettera f), possono altresì procedere alla promozione o al collocamento di prodotti e servizi diversi dai valori mobiliari, le cui caratteristiche sono indicate nel regolamento previsto dall'articolo 18-ter del citato decreto-legge n. 95 del 1974, convertito, con modificazioni, dalla citata legge n. 216 del 1974, e successive modificazioni e integrazioni.

3. Alle società di intermediazione mobiliare è inibita la raccolta di risparmio fra il pubblico, come regolata dal regio decreto-legge 12 marzo 1936, n. 375, convertito, con modificazioni e integrazioni, dalla legge 7 marzo 1938, n. 141, e successive modificazioni e integrazioni, ogni attività di intermediazione nei pagamenti nonchè l'emissione di titoli, documenti o certificati comunque rappresentativi dei diritti dei clienti. Esse possono collocare certificati di deposito e obbligazioni emesse dagli istituti di credito speciale.

4. La Commissione nazionale per le società e la borsa (CONSOB), d'intesa con la Banca d'Italia, determina con proprio regolamento da pubblicare nella *Gazzetta Ufficiale*, i criteri in base ai quali la detenzione di valori mobiliari da parte delle società di intermediazione mobiliare, ivi compresi quelli relativi al capitale di società di gestione di fondi comuni di investimento mobiliare, non rientra nell'esercizio delle attività per le quali le società stesse sono autorizzate. A tal fine la CONSOB, d'intesa con la Banca d'Italia, tiene conto, anche in relazione a ciascuna delle attività di cui all'articolo 1, comma 1, della durata della detenzione e della frequenza delle eventuali negoziazioni effettuate sui valori mobiliari.

5. Nei casi in cui la detenzione di valori mobiliari non rientra nell'esercizio delle attività per le quali le società di intermediazione mobiliare sono autorizzate, le società stesse possono detenere titoli di partecipazione esclusivamente di società che esercitano attività connesse e strumentali.

6. Le società di intermediazione mobiliare non possono emettere valori mobiliari diversi dalle azioni con voto non limitato o dalle obbligazioni, anche convertibili in azioni proprie.

7. Le disposizioni della presente legge non si applicano, salvo quanto previsto dall'articolo 4, comma 2, dall'articolo 9, commi 12, 13, 14, 15, 16 e 17, dall'articolo 11 e dall'articolo 23, comma 2, lettera c), all'attività delle società di gestione dei fondi comuni di investimento mobiliare di cui alla legge 23 marzo 1983, n. 77.

8. Il regolamento previsto dall'articolo 18-ter del citato decreto-legge n. 95 del 1974, convertito, con modificazioni, dalla citata legge n. 216 del 1974, e successive modificazioni e integrazioni, è modificato in conformità alle disposizioni della presente legge entro il termine previsto dall'articolo 18, comma 1. Le modificazioni entrano in vigore, ai sensi delle disposizioni di cui all'articolo 18, comma 3, nel termine di dodici mesi dalla data di entrata in vigore della presente legge.

**È approvato.**

Art. 3.

(Albo)

1. Le società di intermediazione mobiliare devono essere iscritte a un apposito albo istituito presso la CONSOB.

2. La CONSOB autorizza l'esercizio delle attività di cui all'articolo 1, comma 1, e dispone l'iscrizione all'albo delle società indicando le attività per le quali le società stesse sono autorizzate, sulla base dell'accertamento della sussistenza dei seguenti requisiti, oltre che della conformità dello statuto sociale alle disposizioni della presente legge:

a) la società deve essere costituita nella forma della società per azioni o in accomandita per azioni, deve ricomprendere nella denominazione sociale le parole «società di intermediazione mobiliare» e avere sede legale nel territorio dello Stato. Il capitale sociale sottoscritto deve essere rappresentato interamente da azioni con voto non limitato, deve essere versato per importo non inferiore a tre volte il

capitale minimo previsto per la costituzione delle società per azioni ovvero al maggiore importo determinato in via generale dalla Banca d'Italia d'intesa con la CONSOB, anche in relazione alle attività esercitate, con provvedimento da pubblicare nella *Gazzetta Ufficiale*;

b) gli amministratori, i direttori generali, i dirigenti muniti di rappresentanza ed i soci accomandatari devono possedere i requisiti di onorabilità di cui all'articolo 1, quarto comma, lettera c), della citata legge n. 77 del 1983, e non devono trovarsi in una delle condizioni di esclusione dai locali della borsa previste dall'articolo 8 della legge 20 marzo 1913, n. 272, nè essere stati sottoposti a misure di prevenzione disposte ai sensi della legge 13 settembre 1982, n. 646, e successive modificazioni e integrazioni. Gli amministratori, i direttori generali e i dirigenti cui sono conferiti poteri di rappresentanza nonchè i soci accomandatari devono altresì avere svolto per uno o più periodi, complessivamente non inferiori ad un triennio, funzioni di amministratore o funzioni di carattere direttivo in società o enti del settore creditizio, assicurativo o finanziario, o in società fiduciarie di cui alla legge 23 novembre 1939, n. 1966, o in società commissionarie ammesse agli antirecinti alle grida delle borse valori, o in società di gestione di fondi comuni di investimento mobiliare, o in società di intermediazione mobiliare, o avere esercitato la professione di agente di cambio facendo fronte ai propri impegni come previsto dalla legge, ovvero avere svolto funzioni di procuratore generale o rappresentante alle grida di agenti di cambio;

c) anche agli effetti dell'articolo 1, quarto comma, lettera b), della citata legge n. 77 del 1983, per le funzioni svolte dai soggetti indicati alla lettera b), secondo periodo, del presente comma, presso società o enti che non hanno come attività esclusiva una o più di quelle indicate alla medesima lettera b), si può tener conto delle funzioni svolte presso uffici e settori finanziari della società o dell'ente, purchè il volume di attività del settore o dell'ufficio abbia dimensioni adeguate a quelle della società di gestione o di intermediazione mobiliare presso la quale la carica deve essere ricoperta. Il Ministro del tesoro stabilisce con proprio decreto, da pubblicare nella *Gazzetta Ufficiale*, i criteri per l'applicazione delle disposizioni della presente lettera, con particolare riferimento all'individuazione degli uffici e settori finanziari delle società o degli enti ed alla verifica dell'adeguatezza della loro dimensione rispetto a quella della società di intermediazione mobiliare;

d) i componenti del collegio sindacale devono essere iscritti agli albi dei dottori commercialisti o dei ragionieri e dei periti commerciali o degli avvocati o dei procuratori e al ruolo dei revisori ufficiali dei conti;

e) i soggetti che, in virtù della partecipazione al capitale in via diretta o per interposta persona o per il tramite di società fiduciaria o di società controllata ovvero in virtù di particolari vincoli o accordi, esercitano il controllo della società devono documentare di essere in possesso dei requisiti di onorabilità di cui alla lettera b); ove il soggetto controllante sia una persona giuridica o una società di persone, tali requisiti devono essere posseduti dagli amministratori e dai direttori generali.

3. La CONSOB stabilisce, con proprio regolamento da pubblicare nella *Gazzetta Ufficiale*, le modalità di presentazione della domanda di

iscrizione all'albo di cui al comma 1, gli elementi informativi che la domanda deve contenere, i documenti che devono essere forniti in allegato, nonché le modalità di svolgimento dell'istruttoria. La CONSOB comunica immediatamente alla Banca d'Italia le iscrizioni disposte e le autorizzazioni rilasciate.

**È approvato.**

Art. 4.

*(Partecipazione al capitale delle società di intermediazione mobiliare)*

1. A tutti coloro che partecipano in una società di intermediazione mobiliare in misura superiore al 2 per cento del capitale di questa si applicano gli articoli 5 e 5-bis del citato decreto-legge n. 95 del 1974, convertito, con modificazioni, dalla citata legge n. 216 del 1974, e successive modificazioni e integrazioni. La CONSOB può altresì avvalersi nei confronti delle società di intermediazione mobiliare dei poteri di cui all'articolo 4-bis dello stesso decreto-legge n. 95 del 1974, convertito, con modificazioni, dalla stessa legge n. 216 del 1974 e dà immediata notizia delle comunicazioni ricevute alla Banca d'Italia. I soggetti di cui al primo periodo devono sottoscrivere, entro quarantotto ore dall'assunzione della partecipazione, protocolli di autonomia gestionale, utilizzando i modelli di cui all'articolo 9, comma 6, lettera a), e astenersi da qualsiasi comportamento che possa essere di ostacolo ad una gestione indipendente, sana e prudente della società ovvero che possa indurre la società medesima ad una condotta non coerente con i principi e le regole generali di cui alla presente legge. Copia dei protocolli deve essere inviata alla CONSOB, alla Banca d'Italia e alla società partecipata contestualmente alle comunicazioni di cui all'articolo 5 del citato decreto-legge n. 95 del 1974, convertito, con modificazioni, dalla citata legge n. 216 del 1974, e successive modificazioni e integrazioni. I soci che, essendovi tenuti, non hanno inviato i protocolli di autonomia nei modi e nei termini previsti dal presente comma, non possono esercitare il diritto di voto inerente alle azioni possedute. In caso di inosservanza, la deliberazione dell'assemblea è impugnabile a norma dell'articolo 2377 del codice civile se, senza il computo dei voti che non avrebbero dovuto essere espressi, non si sarebbe raggiunta la necessaria maggioranza. L'impugnazione della deliberazione è obbligatoria da parte degli amministratori e dei sindaci della società di intermediazione mobiliare e può essere proposta dalla CONSOB e dalla Banca d'Italia. Le azioni per le quali, a norma del presente comma, non può essere esercitato il diritto di voto sono computate ai fini della regolare costituzione dell'assemblea.

2. Le norme di cui al comma 1 si applicano anche alle società di gestione dei fondi comuni di investimento mobiliare di cui alla citata legge n. 77 del 1983. Le comunicazioni sono inviate alla Banca d'Italia, che ne dà immediata notizia alla CONSOB.

3. Si considerano appartenenti al gruppo della società di intermediazione mobiliare i soggetti che, direttamente o per interposta persona o per il tramite di società fiduciaria o di società controllata ovvero in

virtù di particolari vincoli o accordi, controllano la società di intermediazione mobiliare, ne sono controllati ovvero sono controllati dagli stessi soggetti che controllano la società di intermediazione mobiliare. Ai fini della presente legge il rapporto di controllo si considera esistente ai sensi dell'articolo 27, comma 2, della legge 10 ottobre 1990, n. 287.

4. Entro trenta giorni dalla data di accettazione della nomina, le società di intermediazione mobiliare devono comunicare alla CONSOB e alla Banca d'Italia le variazioni intervenute nella composizione dei propri organi sociali e le sostituzioni dei direttori generali e dei dirigenti muniti di rappresentanza. Entro lo stesso termine le sostituzioni comportanti modifiche della identità dei soggetti di cui all'articolo 3, comma 2, lettera e), devono essere, dagli stessi soggetti, comunicate alla CONSOB e alla Banca d'Italia. La violazione delle disposizioni del presente comma è punita a norma dell'articolo 3, secondo comma, del citato decreto-legge n. 95 del 1974, convertito, con modificazioni, dalla citata legge n. 216 del 1974, e successive modificazioni e integrazioni.

**È approvato.**

#### Art. 5.

##### *(Promotori di servizi finanziari)*

1. Nell'offerta dei propri servizi effettuata in luogo diverso dalla propria sede sociale o dalle proprie sedi secondarie e comunque nell'esercizio dell'attività di cui all'articolo 1, comma 1, lettera f), le società di intermediazione mobiliare devono avvalersi esclusivamente dell'opera di promotori di servizi finanziari iscritti all'albo di cui al comma 5 del presente articolo.

2. La società di intermediazione mobiliare che viola le disposizioni di cui al comma 1 è punita, per questo solo fatto e ferme restando le sanzioni previste dall'articolo 13, con la sanzione amministrativa pecuniaria da lire 15 milioni a lire 100 milioni, aumentata, nel caso, dell'importo dei valori mobiliari illecitamente offerti.

3. È promotore di servizi finanziari chi, in qualità di dipendente, agente o mandatario, esercita professionalmente l'attività di cui al comma 1. Si applica la disciplina di cui all'articolo 18-ter del citato decreto-legge n. 95 del 1974, convertito, con modificazioni, dalla citata legge n. 216 del 1974, e successive modificazioni e integrazioni. L'attività di promotore di servizi finanziari può essere svolta esclusivamente per conto e nell'interesse di una sola società di intermediazione mobiliare. È inibita ogni forma di attività di consulenza porta a porta.

4. La società di intermediazione mobiliare è responsabile in solido degli eventuali danni arrecati a terzi nello svolgimento delle incombenze affidate ai promotori finanziari anche se tali danni siano conseguenti a responsabilità accertata in sede penale.

5. È istituito presso la CONSOB l'albo unico nazionale dei promotori di servizi finanziari. La CONSOB provvede entro il 31 marzo di ogni anno a pubblicare l'albo aggiornato alla data del 31 dicembre dell'anno precedente.

6. Presso ogni camera di commercio, industria, artigianato e agricoltura, con sede nei capoluoghi di regione, è istituita, entro nove mesi dalla data di entrata in vigore della presente legge, una commissione regionale per l'albo dei promotori di servizi finanziari composta da tre membri, di cui uno nominato dal presidente della stessa camera di commercio, uno dalle organizzazioni di categoria maggiormente rappresentative ed uno dal presidente della CONSOB.

7. Le commissioni regionali di cui al comma 6 deliberano le iscrizioni negli elenchi regionali dei soggetti iscritti all'albo di cui al comma 5, nonché i relativi aggiornamenti, esercitano compiti di natura disciplinare ed assolvono le altre funzioni ad esse affidate dai regolamenti di cui al comma 8. In sede di prima applicazione le commissioni regionali deliberano le iscrizioni entro dodici mesi dalla data di entrata in vigore della presente legge.

8. La CONSOB prescrive con uno o più regolamenti da pubblicare nella *Gazzetta Ufficiale*:

a) le modalità per la costituzione delle commissioni regionali e le disposizioni per il loro funzionamento;

b) le modalità di formazione dell'albo di cui al comma 5 e le forme di pubblicità dello stesso;

c) i requisiti di onorabilità e professionalità necessari per l'iscrizione all'albo di cui al comma 5, che in relazione alla specifica attività devono essere proporzionati a quelli prescritti per gli esponenti degli enti creditizi ai sensi del decreto del Presidente della Repubblica 27 giugno 1985, n. 350, e successive modificazioni e integrazioni;

d) la cadenza almeno annuale dell'esame di idoneità che dovrà essere indetto dalla CONSOB e svolto presso ogni camera di commercio con sede nei capoluoghi di regione; in sede di prima applicazione, l'esame dovrà essere indetto entro dodici mesi dalla data di entrata in vigore della presente legge;

e) l'iscrizione all'albo di cui al comma 5 di chi, fermo restando il requisito della onorabilità, esercita effettivamente da almeno due anni, alla data di entrata in vigore della presente legge, l'attività per incarico di società autorizzate dalla CONSOB ai sensi dell'articolo 18-ter del citato decreto-legge n. 95 del 1974, convertito, con modificazioni, dalla citata legge n. 216 del 1974, e successive modificazioni e integrazioni; l'iscrizione avviene su domanda dell'interessato, che deve essere presentata, a pena di decadenza, entro il termine stabilito dai regolamenti di cui al presente comma;

f) le regole di presentazione e di comportamento che i promotori di servizi finanziari devono osservare nei rapporti con la clientela, al fine di tutelare l'interesse dei risparmiatori;

g) i sistemi di controllo sui comportamenti, i procedimenti disciplinari e le sanzioni; a carico dei promotori di servizi finanziari che violano le regole di cui alla lettera f) si applica la sanzione amministrativa pecuniaria da lire 1 milione a lire 50 milioni;

h) le ipotesi di grave violazione o di recidiva per le quali si applicano le sanzioni della sospensione o della cancellazione dall'albo di cui al comma 5;

i) l'importo del contributo alle spese di tenuta dell'albo di cui al comma 5 da versare al momento di presentazione della domanda di

iscrizione all'albo di cui al comma 5, nonchè l'importo del diritto annuo.

9. Le sanzioni amministrative previste dal presente articolo sono irrogate dalla CONSOB. Ad esse non si applicano le disposizioni di cui agli articoli 16 e 26 della legge 24 novembre 1981, n. 689.

10. L'attività di promotore di servizi finanziari può essere svolta esclusivamente da persone fisiche che siano iscritte all'albo di cui al comma 5. Chiunque esercita l'attività di promotore di servizi finanziari senza essere iscritto all'albo di cui al comma 5 è punito a norma dell'articolo 14.

**È approvato.**

#### Art. 6.

##### *(Principi generali e regole di comportamento)*

1. Nello svolgimento delle loro attività le società di intermediazione mobiliare:

a) devono comportarsi con diligenza, correttezza e professionalità nella cura dell'interesse del cliente;

b) devono pubblicare e trasmettere ai singoli clienti un apposito documento informativo contenente l'indicazione e la descrizione delle attività svolte nonchè l'elenco dei soggetti appartenenti al proprio gruppo quale indicato all'articolo 4, comma 3; il documento di cui sopra, redatto secondo le disposizioni di carattere generale determinate dalla CONSOB con proprio regolamento, deve in ogni caso indicare gli estremi dell'autorizzazione rilasciata ai sensi dell'articolo 3, comma 2, e contenere per estratto l'indicazione delle norme di legge e di regolamento applicabili alle singole attività svolte;

c) devono stabilire i rapporti con il cliente stipulando un contratto scritto nel quale siano indicati la natura dei servizi forniti, le modalità di svolgimento dei servizi stessi e l'entità e i criteri di calcolo della loro remunerazione, nonchè le altre condizioni particolari convenute con il cliente; copia del contratto deve essere consegnata contestualmente al cliente;

d) devono acquisire preventivamente le informazioni sulla situazione finanziaria del cliente rilevanti ai fini dello svolgimento delle attività di intermediazione mobiliare;

e) devono operare in modo che il cliente sia sempre adeguatamente informato sulla natura e sui rischi delle operazioni, sulle loro implicazioni e su qualsiasi atto, fatto o circostanza necessari per prendere consapevoli scelte di investimento o di disinvestimento;

f) non devono consigliare o effettuare operazioni con frequenza non necessaria o consigliare o effettuare operazioni di dimensioni eccessive in rapporto alla situazione finanziaria del cliente;

g) non possono effettuare operazioni con o per conto della propria clientela se hanno direttamente o indirettamente un interesse conflittuale nell'operazione, a meno che non abbiano comunicato per iscritto al cliente la natura e l'estensione del loro interesse nell'opera-

zione, e il cliente non abbia preventivamente ed espressamente acconsentito per iscritto alla effettuazione dell'operazione;

h) devono predisporre ed osservare procedure organizzative idonee ad assicurare il controllo interno sulla propria attività e su quella dei propri dipendenti; nella definizione di tali procedure le società di intermediazione mobiliare devono tener conto del tipo e della frequenza dei reclami presentati dai clienti mantenendone evidenza in apposito registro; in ogni caso devono garantire un'adeguata formazione del personale impiegato.

**È approvato.**

#### Art. 7.

##### *(Attività di negoziazione nei mercati regolamentati)*

1. Le società di intermediazione mobiliare iscritte all'albo di cui all'articolo 3, comma 1, possono operare nei mercati regolamentati.

2. Per lo svolgimento dell'attività di cui all'articolo 1, comma 1, lettera a), nei mercati regolamentati di cui agli articoli 20 e 23 le società di intermediazione mobiliare devono avvalersi di agenti di cambio o di propri dipendenti abilitati a seguito di apposito esame. Coloro che alla data di entrata in vigore della presente legge siano procuratori o rappresentanti alle grida di agenti di cambio o rappresentanti o sostituti rappresentanti di borsa delle società commissionarie ammesse agli antirecinti alle grida ovvero osservatori alle grida di aziende o istituti di credito ammessi negli antirecinti per un periodo complessivamente non inferiore ad un anno sono abilitati di diritto.

3. La CONSOB indice annualmente gli esami di abilitazione e determina, con proprio regolamento da pubblicare nella *Gazzetta Ufficiale*, i requisiti di onorabilità e professionalità richiesti per la partecipazione agli esami stessi nonché le modalità del loro svolgimento. In sede di prima applicazione, l'esame di abilitazione dovrà essere indetto entro dodici mesi dalla data di entrata in vigore della presente legge.

4. Gli agenti di cambio che siano soci, amministratori o dirigenti delle società di intermediazione mobiliare, nonché quelli di cui le società di intermediazione mobiliare si avvalgono ai sensi del comma 2, sono iscritti in un ruolo speciale istituito presso il Ministero del tesoro. Essi possono svolgere le attività loro consentite dal presente articolo esclusivamente nell'interesse della società di appartenenza, ed essere soci, amministratori o dirigenti soltanto di una delle predette società. Essi restano individualmente assoggettati ai divieti ed alle incompatibilità stabiliti dalle leggi vigenti alla data di entrata in vigore della presente legge.

5. La CONSOB delibera la percentuale massima delle commissioni applicate allo svolgimento dell'attività di negoziazione per conto di terzi di valori mobiliari sui mercati regolamentati di cui alla presente legge nonché allo svolgimento dell'attività di cui all'articolo 1, comma 1, lettera d).

**È approvato.**

## Art. 8.

*(Attività di gestione)*

1. Nell'attività di gestione di patrimoni di cui all'articolo 1, comma 1, lettera c), le società di intermediazione mobiliare possono agire esclusivamente in nome e per conto di terzi e devono attenersi alle seguenti ulteriori regole:

a) l'affidamento deve avvenire con apposito contratto scritto, nel quale devono essere specificati la natura dei servizi forniti, i poteri conferiti alla società, il tipo di valori mobiliari acquistabili, la durata dell'incarico, l'ammontare del compenso oltre al quale nulla è dovuto o i criteri completi per la sua determinazione; è nullo ogni richiamo alle condizioni d'uso;

b) i valori mobiliari emessi o collocati dalla società di intermediazione mobiliare, ovvero dai soggetti appartenenti al gruppo cui la società stessa appartiene ai sensi dell'articolo 4, comma 3, nonché i valori mobiliari non trattati nei mercati regolamentati possono formare oggetto dell'attività di gestione esclusivamente nei limiti stabiliti nel regolamento, che disciplina anche i rapporti della società di intermediazione mobiliare con se stessa, di cui all'articolo 9, comma 6, lettera b), tenuto anche conto dell'esistenza di particolari condizioni atte ad assicurare l'indipendenza operativa e gestionale della società di intermediazione mobiliare;

c) salvo preventiva e specifica rinuncia scritta da parte del cliente, il contratto di cui alla lettera a) non acquista efficacia prima del quinto giorno lavorativo successivo a quello della sua sottoscrizione; entro il medesimo termine il cliente ha facoltà di recedere, senza spese nè corrispettivo, facendo pervenire apposita comunicazione scritta alla società;

d) il cliente può recedere in ogni momento dal contratto di cui alla lettera a) e ritirare in tutto o in parte le somme e i valori mobiliari di cui è titolare tenuto conto delle operazioni disposte ma non ancora eseguite;

e) il cliente può impartire istruzioni vincolanti sulle operazioni da effettuare, salvo il diritto di recesso della società ai sensi dell'articolo 1727 del codice civile;

f) i valori mobiliari e le somme oggetto della gestione devono essere depositati in conti rubricati come di gestione per conto di terzi presso la medesima società, in possesso dell'autorizzazione all'esercizio dell'attività di custodia e di amministrazione di valori mobiliari di cui all'articolo 2, comma 2, o presso aziende o istituti di credito autorizzati dalla Banca d'Italia, ovvero, con esclusivo riferimento ai valori mobiliari, presso la Monte Titoli S.p.A. e la gestione centralizzata dei titoli presso la Banca d'Italia; per tali conti non opera la compensazione legale e giudiziaria e per gli stessi non può essere pattuita la compensazione convenzionale rispetto ai crediti vantati dal depositario nei confronti della società di intermediazione mobiliare; presso la società stessa devono essere predisposti conti individuali a nome dei singoli clienti che consentano in ogni momento l'individuazione dei beni di loro proprietà;

g) la società non può contrarre obbligazioni per conto del cliente che impegnano lo stesso oltre i valori affidati in gestione;

h) la società deve inviare al domicilio del cliente rendiconti almeno trimestrali dai quali risultano, in modo analitico e secondo i criteri stabiliti dalla CONSOB, con proprio regolamento, il valore del patrimonio gestito, la sua composizione, le variazioni intervenute nel periodo di riferimento; su richiesta e a spese del cliente la società è tenuta a fornire in ogni momento la composizione del patrimonio di pertinenza del medesimo;

i) la società non può affidare a terzi l'esecuzione dell'incarico ricevuto salvo che per gli atti per i quali la sostituzione è resa necessaria dalla natura dell'incarico e, in ogni caso, previa comunicazione al cliente;

l) l'esercizio del diritto di voto inerente ai valori mobiliari in gestione può essere esercitato dalla società solo su specifica procura conferita di volta in volta per ogni assemblea e per iscritto.

2. Il patrimonio conferito in gestione dai singoli clienti costituisce patrimonio distinto a tutti gli effetti da quello della società e da quello degli altri clienti. Sul patrimonio conferito in gestione non sono ammesse azioni dei creditori della società o nell'interesse degli stessi. Le azioni dei creditori dei singoli clienti sono ammesse nei limiti del patrimonio di loro proprietà.

3. Le disposizioni del presente articolo sono richiamate nei contratti di cui al comma 1, lettera a), in relazione alla natura dei contratti medesimi.

4. Sono nulli i patti in deroga alle disposizioni del presente articolo.

**È approvato.**

#### Art. 9.

##### *(Vigilanza sulle società di intermediazione mobiliare)*

1. La vigilanza sulle società di intermediazione mobiliare è esercitata dalla CONSOB per quanto riguarda gli obblighi di informazione e correttezza e la regolarità delle negoziazioni di valori mobiliari e dalla Banca d'Italia per quanto riguarda i controlli di stabilità patrimoniale.

2. La CONSOB, d'intesa con la Banca d'Italia, determina, con proprio regolamento da pubblicare nella *Gazzetta Ufficiale*, le regole di comportamento che le società di intermediazione mobiliare devono osservare nello svolgimento delle attività per le quali sono autorizzate, anche con riferimento allo svolgimento congiunto di più attività. Tali regole, conformemente ai principi enunciati nell'articolo 6, devono tra l'altro ispirarsi all'obiettivo di garantire:

a) la trasparenza dei prezzi di acquisto e di vendita, delle commissioni e di ogni altro onere a carico dei clienti nonché dell'interesse che ha l'intermediario nelle singole operazioni;

b) che nello svolgimento delle suddette attività non si abbia scambio di informazioni e di responsabilità di gestione tra chi opera nelle diverse attività;

- c) l'interesse del cliente nella scelta da parte dell'intermediario dei tempi e delle modalità di esecuzione degli ordini;
- d) il rispetto delle istruzioni ricevute dal cliente;
- e) il rispetto delle modalità di negoziazione prescritte per i mercati regolamentati;
- f) la tenuta di idonee registrazioni relative alle transazioni eseguite che devono essere conservate per periodi prestabiliti;
- g) che non sia consentito moltiplicare le transazioni senza vantaggio per il cliente.

3. Con il regolamento di cui al comma 2 la CONSOB determina altresì le regole di comportamento da osservare nel caso in cui il cliente non abbia preventivamente e per iscritto conferito gli ordini di acquisto o di vendita ovvero non abbia predeterminato per iscritto in tutto o in parte gli elementi dell'operazione da porre in essere nonché ogni altra regola da osservare al fine di regolare le ipotesi di conflitto di interessi.

4. La Banca d'Italia, d'intesa con la CONSOB, stabilisce, con proprio regolamento da pubblicare nella *Gazzetta Ufficiale*, i coefficienti minimi di patrimonio e di liquidità con riferimento alle singole attività per le quali le società di intermediazione mobiliare possono essere autorizzate e con riferimento alla limitazione della concentrazione dei rischi in proprio delle stesse società.

5. La Banca d'Italia, d'intesa con la CONSOB, con proprio regolamento da pubblicare nella *Gazzetta Ufficiale*, determina:

- a) le forme tecniche dei bilanci e delle situazioni periodiche concernenti lo stato patrimoniale, economico e finanziario delle società di intermediazione mobiliare;
- b) le modalità con le quali le società iscritte all'albo di cui all'articolo 3, comma 1, devono comunicare le informazioni necessarie per l'elaborazione delle statistiche finanziarie;
- c) criteri contabili ed organizzativi che assicurino la separazione delle varie attività esercitate e delle connesse responsabilità di gestione;
- d) le modalità per il deposito dei valori mobiliari di pertinenza dei clienti presso le società di intermediazione mobiliare con facoltà di subdeposito, presso la Monte Titoli S.p.A. e la gestione centralizzata dei titoli presso la Banca d'Italia, in conti per i quali non opera la compensazione legale e giudiziaria e per i quali non può essere pattuita la compensazione convenzionale rispetto ai crediti vantati dal depositario verso la società di intermediazione mobiliare, nonché le modalità per il deposito delle somme di pertinenza dei clienti;
- e) le attività connesse e strumentali a quelle di cui all'articolo 1, indicate all'articolo 2, comma 2;
- f) i limiti, i criteri e le modalità con i quali le società di intermediazione mobiliare possono partecipare al capitale di altre società ai sensi dell'articolo 2, comma 5.

6. La CONSOB, d'intesa con la Banca d'Italia, con proprio regolamento da pubblicare nella *Gazzetta Ufficiale*, determina:

- a) i modelli dei protocolli di autonomia di cui all'articolo 4, comma 1;

b) i limiti entro i quali i valori mobiliari emessi o collocati dalla società di intermediazione mobiliare ovvero dei soggetti appartenenti al gruppo di cui all'articolo 4, comma 3, possono formare oggetto dell'attività di gestione.

7. Fermi restando i poteri di vigilanza e di controllo cartolare ed ispettivo previsti dalla legge, al fine di evitare duplicazioni nello svolgimento dell'attività di vigilanza, i controlli relativi agli obblighi di informazione e correttezza ed alla regolarità delle negoziazioni sulle aziende ed istituti di credito autorizzati ai sensi dell'articolo 16 sono effettuati dalla Banca d'Italia su richiesta della CONSOB e i controlli di stabilità patrimoniale sulle società di cui agli articoli 2 e 17 sono effettuati dalla CONSOB su richiesta della Banca d'Italia. Ciascuna autorità dà comunicazione all'altra degli accertamenti disposti, nonchè di ogni irregolarità riscontrata che richieda l'intervento dell'altra amministrazione. In tutti i casi in cui ciascuna autorità lo ritenga necessario, esercita direttamente il potere di vigilanza di cui al comma 1.

8. La Banca d'Italia e la CONSOB possono altresì:

a) chiedere alle società di intermediazione mobiliare la comunicazione anche periodica di dati e notizie e la trasmissione di atti e documenti fissando i relativi termini ed assumere notizie e chiarimenti dagli amministratori, dai sindaci, dai direttori generali e dai dirigenti muniti di poteri di rappresentanza al fine di accertare l'esattezza e la completezza dei dati e delle notizie comunicati o pubblicati;

b) disporre ispezioni periodiche e straordinarie a mezzo di funzionari che avranno la facoltà di chiedere l'esibizione di tutti i documenti e gli atti che riterranno opportuni per l'esercizio delle loro funzioni.

9. La Banca d'Italia e la CONSOB non possono eccepire reciprocamente il segreto d'ufficio. Si applica l'articolo 10 del citato regio decreto-legge n. 375 del 1936, convertito, con modificazioni e integrazioni, dalla citata legge n. 141 del 1938, e successive modificazioni e integrazioni.

10. In ogni caso le società di intermediazione mobiliare sono tenute a comunicare, mediante lettera raccomandata alla CONSOB ed alla Banca d'Italia, gli atti indicati all'articolo 4 del citato decreto-legge n. 95 del 1974, convertito, con modificazioni, dalla citata legge n. 216 del 1974, e successive modificazioni e integrazioni, nei termini ivi stabiliti, nonchè le proposte, gli accertamenti e le contestazioni del collegio sindacale.

11. Fatti salvi i diversi termini previsti dalla presente legge e da altre disposizioni di legge, la CONSOB e la Banca d'Italia devono adottare gli atti che per legge o regolamento sono tenute a rilasciare su istanza degli interessati entro novanta giorni dalla ricezione dell'istanza medesima. Detto termine può essere prorogato per non più di due volte e per un massimo di trenta giorni per ciascuna volta a decorrere dalla data di ricezione dei dati e delle notizie richiesti. Quando gli atti di competenza della CONSOB o della Banca d'Italia sono adottati, previo parere di altre autorità, i termini rimangono sospesi tra la data della richiesta di parere e la data di ricezione dello stesso. Gli atti si intendono rilasciati qualora le relative istanze indirizzate alla CONSOB o alla

Banca d'Italia non siano espressamente respinte entro i suindicati termini.

12. Alle partecipazioni nelle società di gestione di fondi comuni di investimento mobiliare di cui alla citata legge n. 77 del 1983, si applicano le disposizioni di cui agli articoli 9 e 10 della legge 4 giugno 1985, n. 281. La Banca d'Italia dà immediata notizia alla CONSOB delle comunicazioni ricevute.

13. Ai sensi della citata legge n. 77 del 1983, la Banca d'Italia, d'intesa con la CONSOB, stabilisce con provvedimenti di carattere generale i limiti di investimento dei fondi comuni, di cui alla stessa legge, in titoli emessi da soggetti appartenenti al gruppo cui appartiene la società di gestione ai sensi dell'articolo 4, comma 3, nonché in titoli oggetto dell'attività di cui all'articolo 1, comma 1, lettera b), svolta dai medesimi soggetti collegati.

14. Ferme restando le disposizioni della citata legge n. 77 del 1983, la CONSOB, con il regolamento di cui al comma 2, stabilisce, con riferimento all'attività delle società di gestione dei fondi comuni di investimento mobiliare:

a) le regole di comportamento di cui al comma 2, lettere e) e g);

b) modi ed i termini della comunicazione da parte delle società di gestione delle operazioni effettuate nell'attività di gestione dei fondi aventi ad oggetto titoli emessi da soggetti appartenenti al gruppo cui appartiene la stessa società di gestione ai sensi dell'articolo 4, comma 3, ovvero titoli oggetto dell'attività di cui all'articolo 1, comma 1, lettera b), svolta dai medesimi soggetti.

15. Le società di gestione di cui alla citata legge n. 77 del 1983, sono soggette, anche per l'attività del fondo, alla disciplina di cui agli articoli 3, primo comma, lettere c) e g), e 4 del citato decreto-legge n. 95 del 1974, convertito, con modificazioni, dalla citata legge n. 216 del 1974, e successive modificazioni e integrazioni.

16. Alle società di gestione di cui alla citata legge n. 77 del 1983, nonché agli amministratori e ai direttori generali delle stesse che violano le disposizioni di cui ai commi 14 e 15 si applica, con decreto motivato del Ministro del tesoro, la sanzione amministrativa pecuniaria da un quarto all'intero valore dell'operazione effettuata. Si osservano le disposizioni di cui alla legge 24 novembre 1981, n. 689.

17. Delle sanzioni applicate ai sensi del comma 16 viene data pubblicità, a spese dei soggetti interessati, con le modalità stabilite dalla CONSOB con il regolamento di cui al comma 2.

**È approvato.**

Art. 10.

*(Revisione e certificazione del bilancio)*

1. Alle società di intermediazione mobiliare si applicano le disposizioni del decreto del Presidente della Repubblica 31 marzo 1975, n. 136, relative al controllo contabile ed alla certificazione del bilancio,

ad eccezione dell'articolo 6, commi primo e secondo, e dell'articolo 7 dello stesso decreto.

2. Le autorità di vigilanza possono richiedere alla società di revisione incaricata della revisione e della certificazione del bilancio tutte le notizie e le informazioni occorrenti per l'adempimento delle proprie funzioni. Alla medesima società può essere demandata, su incarico e a spese della società di intermediazione mobiliare, la verifica della conformità alle scritture contabili delle situazioni periodiche di cui all'articolo 9, comma 5, lettera a).

3. Al primo comma dell'articolo 2 del citato decreto del Presidente della Repubblica n. 136 del 1975, è aggiunto in fine il seguente periodo: «Nelle società in accomandita per azioni, alla deliberazione di conferimento dell'incarico si applica l'articolo 2469 del codice civile».

**È approvato.**

#### Art. 11.

##### *(Esecuzione delle negoziazioni di valori mobiliari)*

1. Le società di intermediazione mobiliare, salvo quanto previsto dal comma 2, devono eseguire le negoziazioni di valori mobiliari trattati nei mercati regolamentati esclusivamente in detti mercati e con le modalità di negoziazione per essi previste.

2. Le società di intermediazione mobiliare possono eseguire le negoziazioni di cui al comma 1 fuori dei mercati regolamentati soltanto quando il cliente lo abbia ordinato o autorizzato preventivamente per iscritto e ciò consenta di realizzare un miglior prezzo per il cliente stesso.

3. L'ordine o l'autorizzazione di cui al comma 2 devono essere conferiti con riguardo a singole operazioni e non possono essere contenuti, a pena di nullità, in moduli o formulari predisposti dall'intermediario, nè possono essere da questi in alcun modo sollecitati.

4. Nel caso previsto dal comma 2, le società di intermediazione mobiliare devono rendere noti al mercato, ai clienti ed alla CONSOB gli elementi essenziali dell'operazione conclusa, con le modalità e nei termini stabiliti dalla stessa CONSOB, con proprio regolamento da pubblicare nella *Gazzetta Ufficiale*. Il fissato bollato deve recare la dicitura «operazione eseguita fuori borsa» o «operazione eseguita fuori mercato ristretto» ovvero «operazione eseguita fuori dal mercato regolamentato su cui è negoziato il titolo».

5. Nel caso previsto dal comma 2, è fatto comunque divieto di eseguire gli ordini mediante acquisti o vendite per proprio conto.

6. Chiunque nell'esercizio o in occasione della propria attività d'impresa o nello svolgimento della propria attività professionale riceve dal pubblico incarichi di negoziare valori mobiliari trattati nei mercati regolamentati deve eseguire le operazioni in detti mercati avvalendosi degli intermediari autorizzati.

7. Le disposizioni del presente articolo si applicano anche alle negoziazioni di valori mobiliari trattati nei mercati regolamentati

effettuate nell'ambito dell'attività di gestione svolta dalle società di intermediazione mobiliare, nonché dalle società di gestione dei fondi comuni di investimento mobiliare di cui alla citata legge n. 77 del 1983.

8. Le disposizioni del presente articolo, con esclusione dei trasferimenti di partecipazioni tra o nei confronti di società controllate e collegate ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile, si applicano alle negoziazioni di valori mobiliari trattati nei mercati regolamentati effettuate da aziende o istituti di credito per conto proprio, da compagnie di assicurazione, da società ed enti che hanno per oggetto sociale esclusivo o principale, o di fatto svolgono come attività esclusive o principali, la compravendita, l'investimento e la gestione di valori mobiliari.

9. In deroga a quanto previsto dal presente articolo, le società di intermediazione mobiliare, secondo le modalità e le condizioni previste dal regolamento di cui al comma 10, possono eseguire in nome e per conto proprio ovvero per conto di terzi operazioni di acquisto e di vendita di valori mobiliari negoziati nei mercati regolamentati a prezzi liberamente contrattati tra le parti, a condizione che i quantitativi singolarmente scambiati non siano inferiori ad un ammontare minimo stabilito dalla CONSOB.

10. La CONSOB, con proprio regolamento da adottare con le modalità e le procedure previste dall'articolo 20, comma 1, emana le disposizioni attuative del comma 9, stabilendo tra l'altro:

a) le modalità e le condizioni richieste per l'esecuzione delle operazioni di acquisto e vendita;

b) i valori mobiliari che possono essere negoziati dalle società di intermediazione mobiliare ai sensi del comma 9;

c) le modalità attraverso cui dovrà essere data comunicazione delle operazioni concluse ai sensi del comma 9 al mercato, alla CONSOB ed ai singoli clienti, precisando i contenuti della comunicazione stessa.

11. Sono nulli i patti in deroga alle disposizioni del presente articolo.

12. A chi viola le disposizioni di cui al presente articolo si applica, con decreto motivato del Ministro del tesoro, la sanzione amministrativa pecuniaria da un quarto all'intero valore dell'operazione effettuata. Si applicano le disposizioni di cui alla legge 24 novembre 1981, n. 689, ad esclusione degli articoli 16 e 26.

13. Le disposizioni del presente articolo non si applicano ai titoli di Stato o garantiti dallo Stato.

**È approvato.**

#### Art. 12.

*(Modalità di esecuzione degli ordini)*

1. Nelle negoziazioni di valori mobiliari effettuate mediante l'utilizzo di sistemi informatici e telematici realizzanti il collegamento

fra le singole borse e i singoli soggetti autorizzati alle negoziazioni, gli ordini della clientela devono essere eseguiti nel rispetto della priorità di tempo nella ricezione degli ordini stessi.

2. I fissati bollati relativi alle negoziazioni di cui al comma 1 devono in ogni caso indicare distintamente il prezzo e le commissioni, i bolli applicati ed il luogo e l'orario di esecuzione dell'ordine.

3. La CONSOB, con proprio regolamento da pubblicare nella *Gazzetta Ufficiale*, emana disposizioni attuative delle norme di cui ai commi 1 e 2, allo scopo di assicurare la trasparenza del mercato e la tutela dei risparmiatori.

**È approvato.**

#### Art. 13.

##### *(Provvedimenti cautelari e sanzioni amministrative)*

1. Il presidente della CONSOB, o chi lo sostituisce in caso di sua assenza o impedimento, può disporre in via d'urgenza, con provvedimento motivato, anche su proposta della Banca d'Italia, la sospensione cautelare, per un periodo non superiore a sessanta giorni, dell'esercizio di quelle attività in ordine al cui svolgimento da parte della società di intermediazione mobiliare sussistano elementi che facciano presumere l'esistenza di irregolarità ovvero di violazioni di legge, di regolamento o di disposizioni impartite dalle autorità di vigilanza. I provvedimenti, che sono immediatamente esecutivi, devono essere trasmessi contestualmente alla loro adozione al Ministro del tesoro, che li approva, pena la decadenza, entro tre giorni dall'adozione stessa. La sospensione cautelare può comportare anche il solo divieto di assumere nuovi incarichi.

2. Quando sussistano elementi che facciano presumere l'esistenza di gravi irregolarità ovvero di gravi violazioni di legge, di regolamento o di disposizioni impartite dalle autorità di vigilanza nella gestione della società, ed in ogni caso in cui lo richieda la tutela del pubblico risparmio, la CONSOB, sentita la Banca d'Italia per quanto di sua competenza, può disporre per un periodo non superiore a sessanta giorni la sospensione dall'albo di cui all'articolo 3, comma 1, della società stessa per tutte le attività esercitate.

3. In caso di accertata irregolarità ovvero di accertata violazione di legge o di regolamento o di disposizioni impartite dalle autorità di vigilanza, il Ministro del tesoro, su proposta della CONSOB o della Banca d'Italia, ciascuna nell'esercizio delle proprie funzioni, previa contestazione degli addebiti agli interessati e tenuto conto delle deduzioni presentate dagli stessi nel termine di trenta giorni dalla comunicazione della contestazione, applica, con decreto motivato, la sanzione amministrativa da lire 20 milioni a lire 200 milioni ovvero dispone la sospensione dell'esercizio, per un periodo da due mesi ad un anno, di quelle attività in ordine al cui svolgimento da parte della società di intermediazione mobiliare sia stata accertata la suddetta irregolarità o violazione.

4. Nel caso in cui sia accertata grave irregolarità nella gestione della società il Ministro del tesoro, con la procedura di cui al comma 3,

dispone per un periodo da due mesi ad un anno ed a cura della CONSOB la sospensione dall'albo di cui all'articolo 3, comma 1, della società stessa.

5. Qualora le irregolarità o le violazioni accertate comportino, anche successivamente all'adozione dei provvedimenti di cui al comma 4, pericoli per la stabilità dei mercati o per la tutela del pubblico risparmio, il Ministro del tesoro, con la procedura di cui al comma 3, dispone, a cura della CONSOB, la cancellazione dall'albo di cui all'articolo 3, comma 1. Tale cancellazione consegue di diritto all'accertamento giudiziale dello stato di insolvenza. Entro due mesi dalla comunicazione del provvedimento di cancellazione, gli amministratori devono convocare l'assemblea per le deliberazioni relative alla modificazione dell'oggetto sociale e alle altre modificazioni conseguenti al provvedimento, ovvero alla liquidazione volontaria della società. Con il provvedimento di cancellazione, il Ministro del tesoro nomina un commissario preposto alla tutela ed alla restituzione dei patrimoni di proprietà dei clienti della società. Il commissario può richiedere informazioni alla CONSOB e alla Banca d'Italia nonchè ad ogni altro pubblico ufficiale. Tali informazioni devono essere rese entro trenta giorni dalla richiesta. Il commissario può altresì richiedere alla CONSOB e alla Banca d'Italia di effettuare indagini specifiche nell'ambito dei poteri attribuiti alle suddette autorità. Il commissario è legittimato a proporre la denuncia prevista dall'articolo 2409 del codice civile contro gli amministratori, i sindaci e i soci della società. Il commissario si affianca agli organi delle procedure concorsuali, ove disposte. L'incarico del commissario ha termine con la restituzione dei beni disponibili ai clienti della società.

6. Il Ministro del tesoro, su proposta della CONSOB o della Banca d'Italia, nelle ipotesi previste ai commi 1, 2, 3 e 4, può disporre:

a) la gestione a cura di altra società di intermediazione mobiliare di quelle attività la cui prosecuzione è ritenuta necessaria nell'interesse della clientela ovvero la nomina di un commissario preposto alla gestione di dette attività che si sostituisce, secondo le direttive della CONSOB, al consiglio di amministrazione con i poteri di un mandato institorio generale;

b) lo scioglimento degli organi amministrativi, i cui poteri sono interamente attribuiti ad un commissario nominato con il medesimo provvedimento, incaricato della gestione della società.

7. Con le modalità di cui al comma 6 il Ministro del tesoro provvede alla revoca e alla sostituzione dei commissari.

8. Delle violazioni accertate e delle sanzioni applicate viene data pubblicità, a spese del soggetto interessato, con le modalità di volta in volta stabilite dalla CONSOB o dalla Banca d'Italia. Avverso i provvedimenti che irrogano le sanzioni è data facoltà di opposizione ai sensi degli articoli 22 e seguenti della legge 24 novembre 1981, n. 689.

9. Nel caso in cui venga accertato il venir meno di uno o più dei requisiti richiesti per l'iscrizione all'albo di cui all'articolo 3, comma 1, la CONSOB, sentiti gli amministratori della società, fissa per la loro ricostituzione un termine non superiore a sei mesi eventualmente

irrogando la sanzione di cui al comma 4. Decorso inutilmente il termine, la CONSOB dispone la cancellazione delle società dall'albo stesso. Dei provvedimenti è data immediata comunicazione alla Banca d'Italia.

10. Nei giudizi di risarcimento dei danni derivanti dallo svolgimento delle attività di cui all'articolo 1, comma 1, in violazione della presente legge, dei regolamenti, e delle disposizioni emanate dalle autorità di vigilanza, spetta alla società o soggetto convenuti l'onere della prova di avere agito con la diligenza del mandatario.

**È approvato.**

Art. 14.

*(Disposizioni penali)*

1. È punito con la reclusione da sei mesi a quattro anni e con la multa da lire 10 milioni a lire 200 milioni chiunque, senza essere iscritto all'albo di cui all'articolo 3, comma 1, ovvero senza essere autorizzato ai sensi della presente legge, esercita professionalmente nei confronti del pubblico una o più delle attività di cui all'articolo 1, comma 1, ovvero usa la denominazione di società di intermediazione mobiliare. La condanna comporta altresì in ogni caso la confisca delle cose mobili e immobili di proprietà del soggetto che ha commesso il reato, che sono servite o sono state destinate a commettere il reato.

2. Alla condanna segue l'interdizione dai pubblici uffici e l'incapacità di esercitare uffici direttivi presso aziende o istituti di credito, società di gestione di fondi comuni di investimento mobiliare, società fiduciarie e società di intermediazione mobiliare per un periodo non inferiore ad un anno e non superiore a cinque.

**È approvato.**

Art. 15.

*(Fondo nazionale di garanzia)*

1. È istituito un fondo nazionale di garanzia per la tutela dei crediti vantati dai clienti nei confronti delle società di intermediazione mobiliare e degli altri soggetti autorizzati all'esercizio dell'attività di cui all'articolo 1, comma 1, in conseguenza dello svolgimento delle attività di intermediazione in valori mobiliari.

2. Il Ministro del tesoro, su proposta della CONSOB, formulata d'intesa con la Banca d'Italia, determina, con proprio decreto da pubblicare nella *Gazzetta Ufficiale*, le modalità di organizzazione e di funzionamento del fondo nonché la misura del contributo, i casi, le modalità ed i limiti di intervento del fondo e le norme per la gestione e l'investimento delle attività del fondo stesso.

3. L'adesione al fondo è obbligatoria per le società di intermediazione mobiliare e per i soggetti autorizzati all'esercizio delle attività di cui all'articolo 1, comma 1. Il contributo al fondo è stabilito in misura non

superiore al 2 per cento dei proventi lordi derivanti dallo svolgimento delle attività di intermediazione mobiliare, tenuto conto anche della diversa composizione dei rischi dell'attivo. L'intervento del fondo è condizionato alla dichiarazione di insolvenza.

4. Con lo stesso decreto di cui al comma 2 deve altresì essere previsto il trasferimento al fondo nazionale di garanzia della quota parte dei fondi comuni di cui all'articolo 7 del regio decreto-legge 30 giugno 1932, n. 815, convertito dalla legge 5 gennaio 1933, n. 118, spettante ad ogni singolo agente di cambio partecipante alle società di intermediazione mobiliare a diminuzione di quanto dovuto al fondo stesso da parte delle medesime società.

**È approvato.**

Art. 16.

*(Aziende ed istituti di credito)*

1. L'esercizio professionale nei confronti del pubblico delle attività di cui all'articolo 1, comma 1, è consentito, con esclusione di quella di cui alla lettera *a*) relativamente ai valori mobiliari diversi dai titoli di Stato o garantiti dallo Stato, quotati in borsa e negoziati al mercato ristretto, anche alle aziende ed istituti di credito, previa autorizzazione della Banca d'Italia da rilasciarsi secondo le modalità e alle condizioni da questa stabilite. La Banca d'Italia comunica immediatamente alla CONSOB le autorizzazioni rilasciate.

2. Le aziende e gli istituti di credito autorizzati allo svolgimento delle attività di cui all'articolo 1, comma 1, sono tenuti all'osservanza delle disposizioni di cui agli articoli 6, 8, 11 e 12, e sono soggetti alle norme sulla vigilanza di cui all'articolo 9. Fatto salvo il disposto dell'articolo 12, secondo comma, della citata legge n. 77 del 1983, alle aziende ed istituti di credito autorizzati all'esercizio dell'attività di cui all'articolo 1, comma 1, lettera *f*), della presente legge si applica l'articolo 5 della presente legge. Essi inoltre devono tenere distinte le attività di cui alla presente legge tra loro e rispetto alle altre attività esercitate, sia per gli aspetti contabili che per l'organizzazione interna. Si applicano altresì le disposizioni di cui all'articolo 13, ma la sospensione e la cancellazione dall'albo di cui all'articolo 3, comma 1, sono sostituite dalla sospensione e dalla revoca dell'autorizzazione. Nei confronti delle aziende ed istituti di credito i provvedimenti di cui all'articolo 13, commi 1 e 2, sono assunti dalla Banca d'Italia, anche su proposta della CONSOB. La sospensione e la revoca dell'autorizzazione, nonché l'applicazione delle sanzioni, sono disposte ai sensi dello stesso articolo 13, commi 3, 4 e 5, dal Ministro del tesoro su proposta della Banca d'Italia o della CONSOB ed a cura della prima.

**È approvato.**

Art. 17.

*(Società fiduciarie)*

1. Fino all'entrata in vigore della legge di riforma, le società fiduciarie possono svolgere l'attività di gestione di patrimoni mediante

operazioni aventi per oggetto valori mobiliari, in nome proprio e per conto di terzi. Si applicano le disposizioni degli articoli 4, 6, 8, 9, 11 e 13.

2. Ai fini dell'esercizio dell'attività di cui al comma 1, le società fiduciarie devono essere iscritte in un'apposita sezione dell'albo previsto dall'articolo 3, comma 1. In sede di prima applicazione si applica l'articolo 18, commi 2 e 3.

3. Le istanze per l'iscrizione alla sezione speciale dell'albo prevista dal comma 2 vanno rivolte alla CONSOB, che provvede in base all'accertamento dei requisiti di cui all'articolo 3.

4. Le società iscritte alla sezione speciale dell'albo prevista dal comma 2 esercitano l'attività di cui al comma 1 in via esclusiva.

5. Anche successivamente alla data di entrata in vigore della presente legge, le società fiduciarie non iscritte alla sezione speciale dell'albo prevista dal comma 2, possono continuare a svolgere le attività previste dalla legge 23 novembre 1939, n. 1966, con esclusione della gestione di patrimoni di cui all'articolo 1, comma 1, lettera c) e di quella di cui al comma 1 del presente articolo.

**È approvato.**

#### Art. 18.

##### *(Disposizioni per la prima applicazione)*

1. In sede di prima applicazione, i decreti, i regolamenti e le delibere previsti dal Titolo I della presente legge sono adottati entro sei mesi dalla data della sua entrata in vigore.

2. Per le istanze presentate entro nove mesi dalla data di entrata in vigore della presente legge, la CONSOB adotta, entro dodici mesi dalla data di entrata in vigore della medesima, i provvedimenti previsti dall'articolo 3, comma 2, tenuto conto di quanto previsto dai successivi commi del presente articolo. I predetti provvedimenti acquistano efficacia a partire dal compimento del dodicesimo mese dalla data di entrata in vigore della presente legge.

3. I soggetti che, alla data di entrata in vigore della presente legge, esercitano le attività di cui all'articolo 1, comma 1, possono continuare ad esercitarle, in base alle norme vigenti alla suddetta data e nel rispetto delle norme della presente legge in quanto compatibili, fino al termine di dodici mesi dalla data della sua entrata in vigore a condizione che trasmettano entro quindici giorni alla CONSOB copia dell'atto costitutivo, dello statuto vigente e dell'ultimo bilancio. Per le società commissionarie ammesse agli antirecinti alle grida delle borse valori, il termine di dodici mesi è differito al 31 dicembre 1992.

4. Fino al 31 dicembre 1992 possono ottenere l'iscrizione all'albo di cui all'articolo 3, comma 1, per esercitare l'attività di cui all'articolo 1, comma 1, lettera a), per quanto concerne la negoziazione di valori mobiliari per conto terzi in borsa e nel mercato ristretto, esclusivamente le società al cui capitale sociale partecipi almeno un agente di cambio, inclusi gli agenti di cambio che hanno raggiunto i limiti di età successivamente al 31 luglio 1985. La partecipazione di uno o più soci

che non siano agenti di cambio, società commissionarie ammesse agli antirecinti alle grida delle borse valori o aziende e istituti di credito, non potrà comunque superare fino al 31 dicembre 1992 il 40 per cento del capitale sociale.

5. Fino al 31 dicembre 1992 è sospeso il collocamento fuori ruolo degli agenti di cambio per raggiungimento del settantesimo anno di età, inclusi quelli che abbiano raggiunto il limite di età successivamente al 31 luglio 1985.

6. Fino al 31 dicembre 1992 la CONSOB, con provvedimento motivato, può negare l'iscrizione all'albo di cui all'articolo 3, comma 1, qualora, tenuto conto del numero degli agenti di cambio partecipanti alla società istante, possano determinarsi effetti restrittivi della concorrenza.

7. Sono vietate le intese tra agenti di cambio che abbiano per oggetto o come effetto quello di impedire o di subordinare a condizioni preordinate la costituzione di società di intermediazione mobiliare o l'accesso al loro capitale da parte di altri soggetti. Salvo quanto previsto da altre disposizioni di legge, gli agenti di cambio che violano la norma del presente comma sono puniti con la multa da lire 10 milioni a lire 100 milioni. Tale violazione comporta la nullità delle intese e l'inibizione ai soggetti partecipanti a concorrere alla costituzione di una società di intermediazione mobiliare.

8. Le disposizioni di cui all'articolo 11, comma 5, limitatamente alle aziende e agli istituti di credito nonché alle società commissionarie ammesse agli antirecinti alle grida delle borse valori, e le disposizioni di cui al comma 7 dello stesso articolo, si applicano successivamente al 31 dicembre 1992. Le restanti disposizioni del predetto articolo 11 si applicano a partire dal compimento del dodicesimo mese dalla data di entrata in vigore della presente legge.

9. Le società di intermediazione mobiliare costituite entro il 31 dicembre 1992 e autorizzate all'esercizio dell'attività di cui all'articolo 1, comma 1, lettera a), per quanto concerne la negoziazione per conto terzi in borsa e nel mercato ristretto, possono avvalersi, per lo svolgimento di tale attività, oltre che dei soggetti indicati dall'articolo 7, comma 2, anche dei procuratori alle grida di agenti di cambio abilitati di diritto ai sensi del medesimo articolo 7, comma 2.

10. Gli agenti di cambio e i procuratori alle grida di agenti di cambio che cessano le attività entro il 31 dicembre 1992 trasmettono alla CONSOB all'atto della cessazione delle attività un elenco nominativo del personale non direttivo, già dipendente alla data del 31 ottobre 1990, con il quale attestano sotto la propria responsabilità l'esistenza del rapporto di lavoro alla predetta data. I suddetti agenti di cambio, qualora assumano entro il 31 dicembre 1992 una partecipazione in una delle società di cui al comma 4, sono tenuti a trasmettere il medesimo elenco nominativo nonché quello relativo ai propri procuratori alle grida, anche alla società partecipata.

11. Sulla base degli elenchi nominativi di cui al comma 10, la CONSOB istituisce e aggiorna fino al 31 dicembre 1992 un elenco, articolato per province, del suddetto personale non direttivo.

12. In deroga alle norme sul collocamento ordinario, il personale non direttivo già dipendente alla data del 31 ottobre 1990 dagli agenti di

cambio che partecipano a ciascuna delle società di cui al comma 4, nonchè quello già dipendente dai procuratori alle grida dei medesimi agenti di cambio, è assunto con priorità dalle suddette società, con chiamata nominativa. Le società comunicano i nominativi del personale assunto ai sensi del presente comma alla CONSOB, la quale provvede a cancellarli dall'elenco di cui al comma 11.

13. Anche in deroga alle norme sul collocamento ordinario, le società di intermediazione mobiliare possono assumere fino al 31 dicembre 1992, con chiamata nominativa, il personale iscritto all'elenco di cui al comma 11, relativo alla provincia in cui le società stesse hanno la propria sede sociale.

**È approvato.**

#### Art. 19.

*(Disposizioni relative agli agenti di cambio e alle società  
commissionarie di borsa)*

1. Gli agenti di cambio in carica alla data di entrata in vigore della presente legge restano autorizzati, purchè non iscritti nel ruolo speciale di cui all'articolo 7, comma 4, allo svolgimento dell'attività di negoziazione per conto terzi in borsa e nel mercato ristretto nonchè delle altre attività consentite agli agenti di cambio dalle disposizioni vigenti alla medesima data. Agli stessi continuano ad applicarsi le disposizioni di legge e di regolamento concernenti l'attività degli agenti di cambio e i relativi ordini professionali. Essi sono tenuti all'osservanza delle disposizioni di cui agli articoli 5, 11 e 12.

2. Dalla data di entrata in vigore della presente legge non sono più banditi concorsi per la nomina di agenti di cambio. I ruoli degli agenti di cambio istituiti presso il Ministero del tesoro sono unificati in un unico ruolo nazionale.

3. Dopo il 31 dicembre 1992, fermo restando quanto previsto dall'articolo 18, le società commissionarie ammesse agli antirecinti alle grida delle borse valori, per le quali non sia in corso il procedimento di sospensione o di revoca dell'autorizzazione di ammissione, possono ottenere l'iscrizione all'albo di cui all'articolo 3, comma 1, a condizione che siano in possesso dei requisiti previsti dal medesimo articolo 3, comma 2; ad esse si applicano le norme della presente legge. Qualora siano in corso accertamenti ispettivi, l'iscrizione all'albo della società commissionaria è subordinata al favorevole giudizio conclusivo della CONSOB.

4. Le società commissionarie di cui al comma 3, al cui capitale non partecipino almeno un agente di cambio, possono ottenere l'iscrizione all'albo di cui all'articolo 3, comma 1, per esercitare l'attività di cui all'articolo 1, comma 1, lettera a), per quanto concerne la negoziazione per conto terzi in borsa e nel mercato ristretto, con efficacia dal 1° gennaio 1993, a condizione che presentino l'istanza entro nove mesi dalla data di entrata in vigore della presente legge.

**È approvato.**

## TITOLO II.

DISPOSIZIONI SULL'ORGANIZZAZIONE  
DEI MERCATI MOBILIARI

## Art. 20.

*(Organizzazione delle negoziazioni dei valori mobiliari)*

1. La CONSOB, con uno o più regolamenti da pubblicare nella *Gazzetta Ufficiale*, può determinare, ai sensi dell'articolo 3, primo comma, lettera f), del citato decreto-legge n. 95 del 1974, convertito, con modificazioni, dalla citata legge n. 216 del 1974, e successive modificazioni e integrazioni, le modalità di negoziazione, anche diverse dalla negoziazione alle grida prevista dall'articolo 17 della legge 20 marzo 1913, n. 272, ed ivi compresa la negoziazione, mediante offerte pubbliche di operatori in proprio, a condizione che le modalità stesse garantiscano condizioni di concorrenzialità e competitività fra gli operatori, dei titoli quotati in borsa o negoziati nel mercato ristretto, avendo riguardo alla natura dei titoli, ai volumi giornalieri abitualmente trattati, ai tagli abitualmente negoziati ed alla volatilità dei corsi. A tal fine la CONSOB adotta le disposizioni necessarie per l'organizzazione ed il funzionamento delle strutture, ivi comprese quelle telematiche ed informatiche, necessarie allo svolgimento delle contrattazioni nelle diverse modalità.

2. Con propri regolamenti la CONSOB può stabilire che le negoziazioni di titoli quotati in borsa o negoziati nel mercato ristretto siano effettuate su un mercato realizzato con l'ausilio di strutture informatiche e telematiche che mettano in collegamento le singole borse e può dettare le norme per il funzionamento e l'organizzazione del mercato di cui al presente comma.

3. Nel caso previsto dal comma 2, le deliberazioni di cui all'articolo 4, comma 1, della legge 1° agosto 1988, n. 340, relative alla determinazione delle tariffe dei diritti riguardanti il mercato, sono assunte dal consorzio camerale per il coordinamento delle borse valori, istituito con decreto del Ministro dell'industria, del commercio e dell'artigianato 3 luglio 1986. Nello stesso caso non si applicano agli agenti di cambio le limitazioni derivanti dall'iscrizione nel ruolo presso una singola borsa e le attribuzioni dei competenti consigli degli ordini professionali sono esercitate dal consiglio nazionale degli ordini degli agenti di cambio.

4. La CONSOB, con proprio regolamento da pubblicare nella *Gazzetta Ufficiale*, può istituire mercati anche locali per la negoziazione di valori mobiliari non quotati e non negoziati nel mercato ristretto e fissare i criteri direttivi per la loro disciplina e funzionamento, prevedendo anche l'utilizzo delle strutture delle locali camere di commercio.

5. La CONSOB, con proprio regolamento da pubblicare nella *Gazzetta Ufficiale*, disciplina le modalità di organizzazione e di funzionamento dei mercati di cui al comma 4, le modalità di negoziazione e di accesso dei valori mobiliari e degli intermediari alle

negoziazioni stesse, le modalità di pubblicazione e di diffusione dei prezzi, nonché quelle di regolamento e di liquidazione delle operazioni e quant'altro necessario al funzionamento dei mercati stessi, ivi compresi l'istituzione, le attribuzioni e i poteri di un comitato di gestione composto da soggetti ammessi alle negoziazioni, in modo che siano adeguati ai fini della tutela del pubblico risparmio.

6. La CONSOB determina le informazioni concernenti i mercati di cui al comma 4 che devono essere rese note al pubblico prima dell'inizio delle negoziazioni e le modalità della loro pubblicazione.

7. Ai mercati di cui al comma 4 si applicano, in quanto compatibili con quelle della presente legge, le disposizioni di cui all'articolo 3, primo comma, lettere f) e g), del citato decreto-legge n. 95 del 1974, convertito, con modificazioni, dalla citata legge n. 216 del 1974, e successive modificazioni e integrazioni, nonché quelle di cui al decreto del Presidente della Repubblica 31 marzo 1975, n. 138.

8. La CONSOB può stipulare con le corrispondenti autorità di controllo dei mercati mobiliari esteri accordi per il riconoscimento dei rispettivi mercati organizzati e regolamentati, ivi compresi quelli concernenti contratti a termine, anche al fine di estendere la loro operatività sul territorio nazionale mediante collegamenti telematici. A tale scopo la CONSOB dovrà accertare che le informazioni sui titoli e sugli emittenti, le modalità di formazione dei prezzi, le modalità di liquidazione dei contratti, le norme di vigilanza dei mercati e degli intermediari e quant'altro necessario ai fini del riconoscimento siano di effetto equivalente a quello della normativa vigente in Italia e comunque in grado di assicurare adeguata tutela agli investitori. Le società di intermediazione mobiliare e gli altri soggetti autorizzati ai sensi della presente legge comunicano alla CONSOB la realizzazione di collegamenti con i mercati telematici esteri riconosciuti operanti sul territorio nazionale. Ai fini dell'applicazione delle disposizioni della presente legge e dei relativi regolamenti applicativi i mercati riconosciuti ai sensi del presente comma sono equiparati alle borse valori e ai mercati ristretti, nonché agli altri mercati di cui al comma 4. Si applica l'articolo 16, comma 1, fatto salvo quanto previsto dall'articolo 23, comma 2, lettera a).

9. Al fine di consentire alle società estere quotate in Italia l'applicazione del regime giuridico in vigore nel paese ove esse hanno la propria sede legale, la CONSOB è autorizzata a derogare alle previsioni di cui agli articoli 4, 5, 5-bis e 17 del citato decreto-legge n. 95 del 1974, convertito, con modificazioni, dalla citata legge n. 216 del 1974, e successive modificazioni e integrazioni.

10. Le offerte di acquisto e di vendita di valori mobiliari effettuate dalle società di intermediazione mobiliare e dagli altri soggetti autorizzati ai sensi della presente legge su mercati nazionali organizzati e regolamentati ai sensi del presente articolo e dell'articolo 23 e su mercati esteri operanti in Italia riconosciuti ai sensi del comma 8 del presente articolo non costituiscono offerta al pubblico ai sensi dell'articolo 18 del citato decreto-legge n. 95 del 1974, convertito, con modificazioni, dalla citata legge n. 216 del 1974, e successive modificazioni e integrazioni.

11. Le disposizioni del presente articolo non si applicano al mercato secondario dei titoli di Stato di cui al decreto del Presidente della Repubblica 29 dicembre 1987, n. 556.

**È approvato.**

Art. 21.

*(Mercato delle valute)*

1. Fermo quanto previsto dal testo unico delle norme di legge in materia valutaria approvato con decreto del Presidente della Repubblica 31 marzo 1988, n. 148, il Ministro del tesoro, con regolamento da adottare ai sensi dell'articolo 17, comma 3, della legge 23 agosto 1988, n. 400, disciplina il mercato dei cambi e le relative operazioni che vi si svolgono, nonchè le forme di vigilanza su detto mercato e le attribuzioni della Banca d'Italia. A tal fine possono essere richiesti dati e notizie agli intermediari professionali autorizzati e agli altri operatori.

**È approvato.**

Art. 22.

*(Liquidazione delle operazioni in valori mobiliari)*

1. Le operazioni in valori mobiliari concluse dalle società di intermediazione mobiliare e dagli altri soggetti autorizzati ai sensi della presente legge o fra questi e gli altri soggetti associati alle stanze di compensazione sono liquidate a mezzo stanze di compensazione. Per il trasferimento di titoli nominativi, anche diversi da quelli azionari, la girata può essere eseguita e completata ai sensi dei commi primo e terzo dell'articolo 15 del regio decreto 29 marzo 1942, n. 239.

2. La CONSOB, d'intesa con la Banca d'Italia, può emanare disposizioni concernenti le modalità di tempo per la liquidazione delle operazioni, nonchè gli adempimenti complementari a tali liquidazioni, con eventuale prescrizione dell'utilizzo di sistemi di elaborazione accentrata dei relativi dati. La CONSOB può richiedere alle società di intermediazione mobiliare ed agli altri soggetti autorizzati ai sensi della presente legge ogni dato e notizia in ordine alla liquidazione delle operazioni in valori mobiliari anche al fine della vigilanza sulla regolarità di esecuzione dei contratti conclusi.

3. La CONSOB e la Banca d'Italia possono emanare d'intesa disposizioni concernenti l'istituzione, l'organizzazione ed il funzionamento di una cassa di compensazione e garanzia, con capitale sottoscritto dai soggetti ammessi alle contrattazioni e con il compito di garantire il buon fine e la compensazione dei contratti stipulati, prevedendo anche il deposito presso di essa di margini a garanzia dei contratti stessi. La vigilanza sulla cassa di compensazione e garanzia è esercitata dalla CONSOB e dalla Banca d'Italia.

4. Le società di intermediazione mobiliare sono autorizzate, a norma e secondo le modalità previste dalla legge 19 giugno 1986,

n. 289, per gli agenti di cambio e le aziende e gli istituti di credito, al deposito e al subdeposito presso la Monte Titoli S.p.A. e all'accesso alla gestione centralizzata dei titoli presso la Banca d'Italia. Le modalità per l'estensione della citata legge n. 289 del 1986 alla gestione centralizzata presso la Banca d'Italia sono stabilite dal Ministro del tesoro con propri decreti. Le società di intermediazione mobiliare sono altresì ammesse alle stanze di compensazione gestite dalla Banca d'Italia a norma del regio decreto-legge 6 maggio 1926, n. 812, convertito dalla legge 25 giugno 1926, n. 1262. Con uno o più decreti del Ministro del tesoro, su proposta della Banca d'Italia formulata, per quanto riguarda la compensazione di valori mobiliari, d'intesa con la CONSOB, vengono fissate le modalità di funzionamento delle stanze di compensazione.

**È approvato.**

Art. 23.

*(Mercati per la negoziazione di contratti a termine)*

1. La CONSOB può autorizzare, nell'ambito delle borse valori, le negoziazioni di contratti uniformi a termine su strumenti finanziari collegati a valori mobiliari quotati nei mercati regolamentati, tassi di interesse e valute, ivi compresi quelli aventi ad oggetto indici su tali valori mobiliari, tassi di interesse e valute.

2. La CONSOB, con uno o più regolamenti da pubblicare nella *Gazzetta Ufficiale*, disciplina l'organizzazione e le modalità di svolgimento delle negoziazioni dei contratti a termine di cui al comma 1, fermo restando quanto previsto dall'articolo 21 e tenuta presente la struttura dei mercati *futures* ed *options* esteri, con particolare riguardo a quelli dei paesi comunitari. Detti regolamenti dovranno altresì contenere:

a) la previsione che le aziende ed istituti di credito autorizzati ai sensi della presente legge possano partecipare direttamente alle negoziazioni per movimentare le proprie posizioni sui contratti di cui al comma 1, nonché per effettuare ogni operazione sugli stessi contratti relativi ai valori mobiliari che sono autorizzate a negoziare direttamente;

b) la previsione che operatori specializzati, autorizzati dalla CONSOB ed iscritti ad apposita sezione dell'albo di cui all'articolo 3, comma 1, possano partecipare alle negoziazioni, esclusivamente in nome e per conto proprio, allo scopo di garantire una maggiore stabilità e continuità dei prezzi; a tal fine sono stabiliti i criteri per il rilascio delle autorizzazioni, nonché le modalità e i limiti della partecipazione alle negoziazioni da parte di detti operatori; ad essi si applicano, in quanto compatibili, le norme di cui agli articoli 3 e 9;

c) la fissazione, con riferimento alle esigenze di funzionamento del mercato di cui al comma 1, d'intesa con la Banca d'Italia, delle modalità e dei limiti di partecipazione dei fondi comuni di investimento mobiliare di cui alla citata legge n. 77 del 1983, al mercato di cui al comma 1;

d) la determinazione dei contratti a termine di cui al comma 1 ammessi alle negoziazioni e delle relative scadenze;

e) la previsione che le negoziazioni siano effettuate sul mercato di cui all'articolo 20, comma 2, e con l'ausilio delle strutture informatiche e telematiche ivi previste;

f) la previsione che la liquidazione a mezzo stanza di compensazione dei contratti a termine di cui al comma 1 avvenga esclusivamente per il tramite della cassa di compensazione e garanzia di cui all'articolo 22, comma 3, e che le operazioni siano garantite dal deposito presso la stessa cassa di margini nella misura e con le modalità stabilite anche periodicamente dalla CONSOB con proprie delibere.

3. La data di inizio delle contrattazioni sarà fissata dai regolamenti di cui al comma 2.

4. Ai contratti indicati nel comma 1 non si applica l'articolo 1933 del codice civile.

5. Per l'istituzione e la disciplina del mercato dei contratti di cui al comma 1 relativi a titoli di Stato, il Ministro del tesoro provvede ai sensi del decreto del Presidente della Repubblica 29 dicembre 1987, n. 556.

**È approvato.**

#### Art. 24.

##### *(Consiglio di borsa)*

1. È istituito, con sede principale a Milano e sedi secondarie presso ogni borsa valori, un consiglio di borsa cui è trasferita la titolarità dei poteri e delle attribuzioni già spettanti alle camere di commercio, ai comitati direttivi degli agenti di cambio, alle commissioni per il listino ed alle deputazioni di borsa. La facoltà di delega all'esercizio di poteri e altre funzioni prevista dall'articolo 1 del decreto del Presidente della Repubblica 31 marzo 1975, n. 138, è esercitata dalla CONSOB nei confronti del consiglio di borsa. Le camere di commercio potranno continuare l'esercizio delle competenze finora esercitate su delega del consiglio di borsa secondo modalità da convenire.

2. Il consiglio di borsa è nominato per la durata di un triennio con decreto del Ministro del tesoro ed è composto da un membro designato dalla CONSOB, da un membro designato dalla Banca d'Italia, da un membro designato dal consorzio camerale per il coordinamento delle borse valori, da sette membri in rappresentanza delle società di intermediazione mobiliare, da due membri in rappresentanza delle aziende ed istituti di credito autorizzati allo svolgimento di attività di intermediazione mobiliare ai sensi della presente legge e da due membri in rappresentanza delle società ed enti emittenti i valori mobiliari negoziati presso le borse valori e i mercati ristretti.

3. Il consiglio elegge tra i propri membri il presidente ed il vicepresidente e stabilisce le regole per la propria organizzazione e funzionamento tenendo conto delle necessità operative e di coordinamento delle singole sedi, nonché dell'esigenza di garantirne l'indipendenza, l'imparzialità e la riservatezza anche con riferimento al personale addetto. I membri designati dalla CONSOB e dalla Banca d'Italia non sono eleggibili alle cariche di presidente e vicepresidente.

4. Il consiglio di borsa adotta altresì le disposizioni necessarie per la copertura dei propri fabbisogni finanziari e per la dotazione del

personale necessario. I relativi oneri sono a carico delle categorie di intermediari in esso rappresentate.

5. Il Ministro del tesoro, su proposta della CONSOB, è delegato ad emanare con proprio decreto, disposizioni intese a disciplinare:

- a) le forme tecniche e le modalità di pubblicazione dei bilanci;
- b) la data di inizio dell'operatività del consiglio di borsa.

6. A far data dall'inizio dell'operatività del consiglio di borsa i comitati direttivi degli agenti di cambio, le commissioni per il listino e le deputazioni di borsa sono soppressi.

**È approvato.**

#### Art. 25.

*(Offerta e commercializzazione di servizi  
o prodotti informatici o telematici)*

1. L'offerta o la commercializzazione di servizi, realizzati mediante strumenti informatici e telematici, aventi per oggetto la diffusione al pubblico di dati concernenti i corsi, le quantità scambiate, le condizioni di domanda ed offerta relative alle negoziazioni di valori mobiliari trattati nei mercati regolamentati ai sensi della presente legge sono soggette ad autorizzazione da parte della CONSOB. La CONSOB può negare o revocare l'autorizzazione qualora ritenga che, in relazione alle modalità di acquisizione ed elaborazione dei dati ovvero alla natura ed ai fini del servizio offerto o commercializzato, sussista il rischio che i dati stessi non siano veritieri ovvero siano tali da indurre in errore i destinatari.

2. Trimestralmente la CONSOB pubblica nel proprio bollettino l'elenco e le caratteristiche, incluse le modalità di accesso, dei servizi di cui al comma 1 autorizzati fino a quella data.

3. Chiunque, senza aver ottenuto l'autorizzazione, offre o commercializza i servizi di cui al comma 1 è punito a norma dell'articolo 14.

**È approvato.**

#### TITOLO III.

#### DISPOSIZIONI FINALI

#### Art. 26.

*(Relazione al Parlamento)*

1. Per consentire una verifica sull'applicazione della presente legge, il Governo, decorsi tre anni dalla data della sua entrata in vigore, riferisce al Parlamento sulla sua attuazione presentando al riguardo una analitica relazione.

**È approvato.**

## Art. 27.

(Norme finali)

1. A partire dai termini previsti dall'articolo 18, comma 3, sono abrogate le norme incompatibili con le disposizioni della presente legge. Il rinvio alle norme abrogate fatto da altre leggi, da regolamenti o da altre norme si intende riferito alle corrispondenti disposizioni della presente legge e dei regolamenti ivi previsti.

2. Le disposizioni di legge, di regolamento o di altre norme vigenti alla data di entrata in vigore della presente legge relative all'attività e alle attribuzioni degli agenti di cambio si applicano, in quanto compatibili, alle società di intermediazione mobiliare autorizzate all'esercizio dell'attività di cui all'articolo 1, comma 1, lettera a).

**È approvato.**

## Art. 28.

(Entrata in vigore)

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

**È approvato.**

Passiamo alla votazione finale.

MANTICA. Signor Presidente, onorevoli colleghi, vorrei dichiarare il voto favorevole del mio Gruppo al disegno di legge nel suo complesso.

Si tratta di un provvedimento che ha seguito un percorso abbastanza lungo e complesso e credo che sostanzialmente abbiamo ben lavorato in entrambi i rami del Parlamento per rispondere all'esigenza di chiarezza che indubbiamente il mercato richiede. A questo punto, rispetto ai mille dubbi che senz'altro permangono (certamente questa legge, come tutte le leggi, non è perfetta), ritengo assolutamente prioritario poter dare corso alla ristrutturazione del mercato mobiliare italiano.

BRINA. A nome del Gruppo comunista confermo le dichiarazioni fatte stamattina in occasione della discussione generale ed esprimo voto favorevole su questo provvedimento che è stato discusso in Parlamento per un tempo assai lungo (tredici mesi in Senato e oltre venti mesi alla Camera), anche se a conclusione possiamo dire che il risultato è stato tutto sommato positivo.

Questo porta a fare alcune riflessioni sul modo di operare della Camera e del Senato in ordine a problematiche così sentite dagli operatori economici e finanziari, dopo appunto quelle della riforma della borsa e della tipologia di prodotti da presentare alle attività di borsa: mi riferisco alle offerte pubbliche di acquisto, ai fondi di investimento mobiliare, a una serie di provvedimenti che questo ramo

del Parlamento ha già discusso e approvato alcuni mesi or sono e che si trovano fermi alla Camera.

C'è quindi una necessità di sintonizzare meglio i lavori tra i due rami del Parlamento, proprio per dare risposte univoche, come momento parlamentare, a quelle che sono le attese del paese.

DE CINQUE. Signor Presidente, il Gruppo della Democrazia cristiana non può che manifestare la sua piena solidarietà e il suo voto favorevole a questo disegno di legge di cui sappiamo essere larga l'attesa in tutto il mondo finanziario del nostro paese.

È un provvedimento che porterà senza dubbio ordine nel mercato borsistico e in tutto il mercato mobiliare, attorno a cui sappiamo che si sono accentuate manovre interessate che, proprio nella mancanza di adeguati e puntuali strumenti legislativi, trovano facile terreno di cultura.

Pertanto noi salutiamo con favore l'approvazione di questa legge che certamente, come è stato sottolineato, avrà pure qualche imperfezione, ma che comunque costituisce un contributo importante per la chiarezza in un settore che ha proprio necessità di trasparenza e di chiarezza nei suoi rapporti.

Pertanto a nome della Democrazia cristiana esprimo voto favorevole sottolineando anche con una parola di plauso la sensibilità con cui il Presidente della Commissione ha colto la necessità di varare il più rapidamente possibile in via definitiva questo provvedimento.

MARIOTTI. Alcune imperfezioni non mi impediscono di esprimere la mia approvazione per un provvedimento che era atteso anche in relazione ad una realtà del paese ed ai rapporti del paese con il mondo esterno, con il mercato internazionale. Quindi le attese del mondo finanziario e del paese nel suo complesso, di coloro che conoscono l'attività finanziaria ed economica e si rendono conto che servono provvedimenti nuovi, le attese di questa gente trovano una risposta positiva.

Il lungo tempo che si è dovuto impiegare tra l'approvazione del provvedimento alla Camera e al Senato sta a significare l'importanza delle nuove norme su cui voglio esprimere voto favorevole.

MARNIGA. Signor Presidente, la ringrazio per due motivi, in primo luogo perchè mi dà la parola e poi perchè grazie al suo autorevole intervento possiamo dire concluso l'*iter* legislativo di questo provvedimento che ha impegnato lungamente la Commissione finanze e tesoro del Senato e che tutto sommato, anche dopo alcune modifiche della Camera, mi pare sia ancora un buon prodotto.

Ringrazio lei, signor Presidente, ma anche tutta la Commissione perchè in effetti il Senato dimostra oggi di saper concludere i lavori, soprattutto di dare un segnale all'opinione pubblica, ma, in particolare, a tutti gli operatori della borsa che effettivamente un provvedimento di questo tipo aspettavano da parecchio tempo. Il momento per gli operatori ma anche per gli operatori della borsa è un momento negativo, un momento critico, di crisi e io sono convinto che con l'approvazione di questo provvedimento le forze politiche sono in grado

oggi di dare un segnale positivo anche per tutto l'ambiente, con l'augurio che ci sia a breve una ripresa, in attesa anche di altri provvedimenti che mi auguro il Parlamento italiano saprà approvare.

Detto questo, preannuncio il voto favorevole sul provvedimento a nome del Gruppo socialista.

PRESIDENTE. Poichè nessun altro domanda di parlare per dichiarazione di voto, metto ai voti nel suo complesso il disegno di legge nel testo trasmesso dalla Camera dei deputati.

**È approvato.**

*I lavori terminano alle ore 17.*

---

**SERVIZIO DELLE COMMISSIONI PARLAMENTARI**

*Il consigliere parlamentare preposto all'Ufficio centrale e dei resoconti stenografici*  
DOTT. GIOVANNI LENZI