

PARTE SESTA
**INTERMEDIAZIONE FINANZIARIA
E MERCATO MOBILIARE**

Capitolo Cinquantacinquesimo: **Mercato mobiliare e servizi ed attività di investimento** Pag. 331

1 Il mercato mobiliare • 2 I servizi e le attività di investimento ed il loro esercizio • 3 L'appello al pubblico risparmio • 4 Le SIM (Società di intermediazione mobiliare) • 5 Fondi comuni di investimento • 6 Le SICAV e le SICAF

Capitolo Cinquantaseiesimo: **Borsa e mercati regolamentati** » 337

1 Nozione • 2 La Borsa valori • 3 Contratti di borsa • 4 Riporto di borsa

1 Il mercato mobiliare

Deve intendersi per **mercato mobiliare** il segmento del mercato finanziario sul quale vengono prodotti e/o scambiati valori mobiliari e svolte attività relative a valori mobiliari (BUONOCORE).

L'attuale disciplina del mercato mobiliare è contenuta nel D.Lgs. 58/1998 (Testo Unico delle disposizioni in materia finanziaria) e successive modificazioni.

Il TUF definisce in primo luogo la nozione di «**valore mobiliare**» (introdotta dal decreto MiFID) e di **strumenti finanziari**.

Per valori mobiliari si intendono categorie di valori negoziabili nel mercato dei capitali, quali (art. 1, co. 1bis, TUF)

- ▶ Le azioni di società e altri titoli equivalenti ad azioni di società, di *partnership* o di altri soggetti e certificati di deposito azionario.
- ▶ Obbligazioni e altri titoli di debito, compresi i certificati di deposito relativi a tali titoli.
- ▶ Qualsiasi altro titolo normalmente negoziato che permette di acquisire o di vendere i suddetti valori mobiliari.
- ▶ Qualsiasi altro titolo che comporta un regolamento in contanti determinato con riferimento ai valori mobiliari indicati precedentemente, a valute, a tassi di interesse, a rendimenti, a merci, a indici o a misure.

Per strumenti finanziari si intendono (art. 1, co. 2, TUF, modif. dal decreto MiFID)

- ▶ Valori mobiliari.
- ▶ Strumenti del mercato monetario, che sono categorie di strumenti normalmente negoziati nel mercato monetario, quali, ad es., i buoni del tesoro, i certificati di deposito e le carte commerciali (art. 1, co. 1ter, introdotto dal MiFID).
- ▶ Quote di un organismo di investimento collettivo del risparmio.
- ▶ Contratti di opzione, contratti finanziari a termine standardizzati («future»), «swap», accordi per scambi futuri di tassi di interesse e altri contratti derivati connessi a valori mobiliari, valute, tassi di interesse o rendimenti, o ad altri strumenti derivati che possono essere regolati con consegna fisica del sottostante o con il pagamento di differenziali in contanti.



Per strumenti finanziari si intendono (art. 1, co. 2, TUF, modif. dal decreto MiFID)

- ▶ Contratti di opzione, contratti «future», «swap», accordi per scambi futuri di tassi di interesse e altri contratti derivati connessi a merci il cui regolamento avviene con il pagamento di differenziali in contanti o può avvenire in tal modo a discrezione di una delle parti, con esclusione dei casi in cui tale facoltà consegue a inadempimento o ad altro evento che determina la risoluzione del contratto.
- ▶ Contratti di opzione, contratti «future», «swap» e altri contratti derivati connessi a merci il cui regolamento può avvenire attraverso la consegna del sottostante e che sono negoziati su un mercato regolamentato e/o in un sistema multilaterale di negoziazione.
- ▶ Contratti di opzione, contratti «future», «swap», contratti a termine («forward») e altri contratti derivati connessi a merci il cui regolamento può avvenire attraverso la consegna fisica del sottostante, che non hanno scopi commerciali, e aventi le caratteristiche di altri strumenti finanziari derivati.
- ▶ Strumenti derivati per il trasferimento del rischio di credito.
- ▶ Contratti finanziari differenziali.
- ▶ Contratti di opzione, contratti «future», «swap», contratti a termine sui tassi d'interesse e altri contratti derivati connessi a variabili climatiche, tariffe di trasporto, quote di emissione, tassi di inflazione o altre statistiche economiche ufficiali, il cui regolamento avviene attraverso il pagamento di differenziali in contanti o può avvenire in tal modo a discrezione di una delle parti, con esclusione dei casi in cui tale facoltà consegue a inadempimento o ad altro evento che determina la risoluzione del contratto, nonché altri contratti derivati connessi a beni, diritti, obblighi, indici e misure, diversi da quelli sopra indicati, aventi le caratteristiche di altri strumenti finanziari derivati.

Come si può notare, nell'ambito della categoria degli strumenti finanziari, il legislatore individua la *species* dei valori mobiliari, individuandoli nei valori negoziabili sul mercato dei capitali e fornendone un catalogo aperto.

I valori mobiliari si caratterizzano per la loro attitudine alla circolazione, caratteristica che non posseggono gli altri strumenti finanziari elencati nel relativo catalogo.

2 I servizi e le attività di investimento ed il loro esercizio

Il comma 5 dell'art. 1 del TUF definisce i **servizi e le attività di investimento**, stabilendo che per tali si intendono i seguenti, quando hanno ad oggetto prodotti finanziari: negoziazione per conto proprio; esecuzione di ordini per conto dei clienti; sottoscrizione e/o collocamento con assunzione a fermo ovvero con assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente; gestione dei portafogli; ricezione e trasmissione di ordini; consulenza in materia di investimenti; gestione di sistemi multilaterali di negoziazione.

È difficile che i risparmiatori conoscano tutte le alternative accessibili per i loro investimenti e disinvestimenti ed è altrettanto difficile che vi sia perfetta coincidenza tra le propensioni dei risparmiatori e le esigenze degli operatori che ricercano risparmio per le loro attività.

Tutto ciò ha comportato la nascita e lo sviluppo degli **intermediari finanziari**, ossia di imprese specializzate nella prestazione dei servizi necessari per l'incontro tra domanda e offerta del risparmio e per il suo investimento ottimale.

Nell'ambito degli intermediari del mercato mobiliare si distingue tra investitori istituzionali (società di gestione del risparmio, società di investimento a capitale variabile) e imprese di investimento o intermediari mobiliari in senso stretto (società di intermediazione mobiliare, banche).

L'esercizio professionale, nei confronti del pubblico, dei servizi e delle attività di investimento è riservato (art. 18 del T.U. 58/1998 modificato da ultimo dal D.Lgs. 44/2014)

- ▶ Alle S.I.M. (società di intermediazione mobiliare).
- ▶ Alle banche.
- ▶ Alle imprese di investimento comunitarie.
- ▶ Alle imprese di investimento extracomunitarie.

Inoltre, la L. 69/2009, introducendo l'art. 18ter al T.U. 58/1998, ha previsto che anche le società per azioni o a responsabilità limitata, in possesso di adeguati requisiti patrimoniali e di indipendenza, potranno prestare consulenza in materia di investimenti, senza detenere somme di denaro o strumenti finanziari di pertinenza dei clienti, similmente a quanto già consentito alle persone fisiche.

3 L'appello al pubblico risparmio

Le proposte di acquisto, di vendita, di scambio e di sottoscrizione, aventi ad oggetto strumenti finanziari, rivolte al pubblico dei risparmiatori, sono soggette ad una disciplina speciale relativa ai criteri ed alle modalità di esecuzione di ogni operazione di investimento o disinvestimento.

L'appello al pubblico risparmio può avvenire in due forme, distintamente disciplinate

- ▶ *Offerta al pubblico di sottoscrizione e di vendita* di prodotti finanziari;
- ▶ *Offerta pubblica di acquisto o di scambio.*

Inoltre, oggetto dei vari tipi di offerta rivolta al pubblico dei risparmiatori non sono più i valori mobiliari, *ma la più ampia categoria dei prodotti finanziari* (strumenti finanziari ed ogni altra forma di investimento di natura finanziaria).

L'«**offerta al pubblico di sottoscrizione e di vendita di prodotti finanziari**», che ha sostituito la precedente nozione di «**sollecitazione all'investimento**» (ad opera del D.Lgs. 51/2007, il quale ha riscritto con maggiore precisione e completezza la disciplina), consiste in «ogni **comunicazione** rivolta a persone, in qualsiasi forma e con qualsiasi mezzo, **che presenti sufficienti informazioni sulle condizioni dell'offerta e dei prodotti finanziari offerti** così da mettere un investitore in grado di decidere di acquistare o di sottoscrivere tali prodotti finanziari, incluso il collocamento tramite soggetti abilitati» (art. 1, co. 1, lett. t) TUF).

Per sollecitare il pubblico all'investimento l'emittente può, dunque, proporre la vendita (**OPV: offerta pubblica di vendita**) o la sottoscrizione (**OPS: offerta pubblica di sottoscrizione**) di prodotti finanziari.

Per «**offerta pubblica di acquisto o di scambio**» si intende **ogni offerta, invito a offrire o messaggio promozionale**, in qualsiasi forma effettuati, **finalizzati all'acquisto o allo scambio di prodotti finanziari** e rivolti a un numero di soggetti e di ammontare complessivo superiore a quelli indicati nel regolamento previsto dall'articolo 100, comma 1, lettere b) e c) TUF.

Infine, è opportuno segnalare che il D.Lgs. 229/2007, di attuazione della direttiva 2004/25/CE sulle offerte pubbliche di acquisto **OPA**, ha introdotto numerosi articoli (in seguito ulteriormente modificati) nel corpo del TUF, concernenti l'*ambito applicativo*, l'*autorità di vigilanza* ed il *diritto applicabile*, la *clausola di reciprocità* etc.

Le due specie di appello al pubblico risparmio hanno un diverso contenuto economico. Infatti, nell'offerta al pubblico di sottoscrizione e di vendita, agli oblati viene proposto di trasferire all'offerente una somma di denaro in cambio di prodotti finanziari già sul mercato (offerta pubblica di vendita) o da immettere (offerta pubblica di sottoscrizione). Nell'offerta pubblica di acquisto o di scambio viene proposto agli oblati di ricevere denaro in cambio di prodotti finanziari dagli stessi posseduti (offerta pubblica di acquisto) o di ricevere altri prodotti finanziari in cambio di quelli che l'offerente si impegna ad acquistare (offerta pubblica di scambio).

4 Le SIM (Società di intermediazione mobiliare)

Abbiamo già visto (v. par. 2) che l'art. 18 del TUF (da ultimo modificato dal **D.Lgs. 44/2014**) sancisce che l'esercizio professionale, nei confronti del pubblico, dei servizi e delle attività di investimento è riservato alle imprese di investimento e alle banche, intendendosi per imprese di investimento le S.I.M. e le imprese di investimento comunitarie ed extracomunitarie.

S.I.M.

- ▶ Devono essere *costituite in forma di s.p.a.*
- ▶ Devono avere un *capitale* versato non inferiore a quello determinato dalla Banca d'Italia.
- ▶ I soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo devono avere *particolari requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza* stabiliti con regolamento ministeriale adottato sentite la Consob e la Banca d'Italia (artt. 13-14 del TUF, come modif. da ultimo dal **D.Lgs. 44/2014**).
- ▶ I titolari di partecipazioni devono avere particolari requisiti di onorabilità.
- ▶ Devono ottenere l'*autorizzazione della Consob*, alla cui vigilanza sono sottoposte.
- ▶ L'art. 20 del D.Lgs. 58/1998 stabilisce che la Consob iscriva in un *apposito albo* le S.I.M. e le imprese di investimento extracomunitarie.

Ai sensi dell'art. 21 del TUF (modificato dal decreto MiFID 164/2007), nella prestazione dei servizi e delle attività di investimento ed accessori, le S.I.M. (al pari degli altri soggetti abilitati) devono:

- comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza per servire al meglio l'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati;
- acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati;
- utilizzare comunicazioni pubblicitarie e promozionali corrette, chiare e non fuorvianti;
- disporre di risorse e di procedure, anche di controllo interno, idonee ad assicurare l'efficiente svolgimento dei servizi e delle attività.

L'art. 22 del TUF (modif. da ultimo dal **D.Lgs. 44/2014**) detta norme specifiche volte a mantenere separati i beni dei clienti da quelli dell'intermediario e degli altri clienti, ai fini di salvaguardia dei diritti degli investitori.

Viene sancito il principio secondo cui, nella prestazione dei servizi di investimento e accessori, gli strumenti finanziari e le somme di denaro dei singoli clienti, a qualunque titolo detenuti dalla S.I.M., costituiscono patrimonio distinto a tutti gli effetti da quello dell'intermediario e da quello degli altri clienti.

Su tale patrimonio non sono ammesse azioni dei creditori dell'intermediario o nell'interesse degli stessi, nè quelle dei creditori dell'eventuale depositario o sub-depositario.

Per quanto riguarda, poi, i contratti relativi alla prestazione dei servizi di investimento, l'art. 23 del TUF stabilisce che essi (ad eccezione del servizio di consulenza in materia di investimenti) devono essere redatti per iscritto a pena di nullità e un esemplare deve essere consegnato ai clienti.

5 Fondi comuni di investimento

Il D.Lgs. 58/1998, come modificato da ultimo dal **D.Lgs. 44/2014**, identifica la **gestione collettiva del risparmio** nel servizio che si realizza attraverso la gestione di **OICR** e dei relativi rischi.

Nozione: i fondi comuni di investimento consentono la raccolta del risparmio per l'impiego dello stesso in beni, strumenti finanziari o altri valori. La denominazione «comune» deriva dal fatto che il patrimonio del fondo è una comunione indivisa di beni i cui proprietari sono i sottoscrittori di quote: co-

storo affidano i propri capitali a società di gestione del risparmio (SGR) con l'incarico di procedere ad operazioni di investimento e, in considerazione della professionalità, solvibilità e liquidità della società intermediaria, conseguono i vantaggi di essere maggiormente garantiti dai rischi che i mercati finanziari presentano.

Osservazioni

Dal 9 aprile 2014 è in vigore il **D.Lgs. 44/2014**, che attua la direttiva 2011/61 sui **gestori di fondi di investimento alternativi** (FIA). Il decreto introduce una serie di modifiche al Testo unico delle disposizioni in materia finanziaria (D.Lgs. 58/1998) che vanno dal campo delle **definizioni** (art. 1 del TUF) alla **gestione collettiva del risparmio**.

Tra le novità degne di nota, quella riguardante la **Riserva di attività** (**art. 32quater del TUF**), che individua le condizioni ricorrendo le quali le società di partecipazione finanziaria possono esercitare la propria attività senza dover osservare la disciplina sulla gestione collettiva del risparmio. In particolare, il campo della riserva di attività viene ridefinito escludendo, tra gli altri, le società di partecipazione finanziaria che detengono partecipazioni in una o più imprese, con lo scopo di realizzare strategie imprenditoriali di lungo periodo attraverso l'esercizio del controllo, dell'influenza notevole o dei diritti derivanti da partecipazioni e che:

- operano per proprio conto e le cui azioni sono ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato dell'Unione europea;
- non sono costituite con lo scopo principale di generare utili per i propri investitori mediante disinvestimenti delle partecipazioni nelle società controllate, sottoposte a influenza notevole o partecipate, come comprovato dal loro bilancio e da altri documenti societari.

Altra novità riguarda l'introduzione della figura, *a latere* delle SICAV, delle **SICAF** (**artt. 35bis e segg. del TUF**) quale ulteriore strumento per gestire *Fondi di investimenti alternativi*.

Tipi

- ▶ Fondi mobiliari.
- ▶ Aperti.
- ▶ Chiusi.
- ▶ Fondi immobiliari.

Disciplina

- ▶ Ciascun fondo comune ha *autonomia patrimoniale* rispetto sia al patrimonio della società di gestione sia ai singoli patrimoni degli investitori. Su tale patrimonio autonomo non sono ammesse azioni dei creditori della società di gestione del risparmio, né quelle dei creditori del depositario o del sub-depositario. La società di gestione non può in nessun caso utilizzare i beni di pertinenza dei fondi gestiti (art. 36, co. 4, TUF, come modif. dal **D.Lgs. 44/2014**).
- ▶ Le *quote di partecipazione* ai fondi comuni sono *nominative o al portatore*. La Banca d'Italia può stabilire in via generale, sentita la Consob, le caratteristiche dei certificati e il valore nominale unitario iniziale delle quote, tenendo conto dell'esigenza di assicurare la portabilità delle quote (art. 36, co. 5, TUF, come modif. dal **D.Lgs. 44/2014**).

Il rapporto di partecipazione al fondo comune di investimento è disciplinato dal **regolamento del fondo**, i cui criteri di redazione sono determinati dalla Banca d'Italia.

Il regolamento di ciascun fondo comune di investimento definisce le caratteristiche del fondo, ne disciplina il funzionamento, indica il gestore e il depositario, definisce la ripartizione dei compiti tra tali soggetti, regola i rapporti intercorrenti tra tali soggetti e i partecipanti al fondo.

6 Le SICAV e le SICAF

Nozione: le società di investimento a capitale variabile sono definite dall'art. 1 del TUF (in seguito alle modifiche introdotte **D.Lgs. 44/2014**) come l'Oicr aperto costituito in forma di società per azioni con sede legale e direzione generale in Italia avente per oggetto esclusivo l'investimento collettivo del patrimonio raccolto mediante l'offerta al pubblico di proprie azioni. Le società di investimento a capitale fisso, invece, come l'Oicr chiuso costituito in forma di società per azioni a capitale fisso con sede legale e direzione generale in Italia avente per oggetto esclusivo l'investimento collettivo del patrimonio raccolto mediante l'offerta di proprie azioni e di altri strumenti finanziari partecipativi.

La Banca d'Italia, sentita la Consob, autorizza la **costituzione** delle **Sicav** e delle **Sicaf** se ricorrono le condizioni analiticamente dettate dal **nuovo art. 35bis del TUF** (introdotta dal **D.Lgs. 44/2014**). Le discipline riguardante i caratteri, il capitale, le azioni, le assemblee etc. delle SICAV e delle SICAF è dettata dagli **artt. 35ter e ss. del TUF**, anch'essi inseriti dal **D.Lgs. 44/2014**.

Differenze

Le SICAV e le SICAF hanno *le stesse funzioni dei fondi comuni di investimento* ed in buona parte la loro disciplina è ricavata, appunto, da quella dei fondi. La principale differenza consiste nel fatto che, mentre nei fondi comuni *l'investitore è mero titolare di una partecipazione* ad un fondo patrimoniale amministrato da una distinta società di gestione, nelle SICAV e nelle SICAF *l'investitore è socio della società di gestione ed il fondo patrimoniale è lo stesso patrimonio della società*.

note

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

1 Nozione

L'istituzione di *mercati finanziari regolamentati* si ricollega tradizionalmente all'esigenza di organizzare mercati efficienti per lo scambio dei titoli, apportando idonee strutture di governo e di negoziazione e così garantendo un più sicuro e celere incontro della domanda e dell'offerta, a tutela degli emittenti e dei risparmiatori.

Un'esigenza siffatta ha giustificato l'istituzione di mercati finanziari nei quali

- ▶ L'accesso è riservato solo ad emittenti, valori e intermediari muniti di *particolari requisiti* e soggetti ad obblighi di trasparenza particolarmente intensi.
- ▶ Le *negoziazioni sono standardizzate* quanto a tipologia, quantitativi e modalità esecutive e comunque soggette al governo e alla vigilanza di appositi organismi.
- ▶ La concentrazione (di tipo spaziale e/o temporale) degli operatori e delle negoziazioni agevola la *circolazione delle informazioni* e lo *scambio a prezzi trasparenti*.
- ▶ È prevista l'introduzione di *meccanismi regolatori* per evitare spinte eccessivamente speculative.

Sono questi i dati che si pongono all'origine della borsa e dei contratti di borsa. Nel sistema vigente, però, si utilizza la più ampia nozione di mercato regolamentato, all'interno del quale sono inquadrate le borse che ne rappresentano la più importante delle istituzioni. Ed è proprio ai mercati regolamentati che si riferisce la disciplina dettata dagli articoli 60ter e ss. del D.Lgs. 58/1998 e successive modificazioni.

Nel nostro Paese *l'organizzazione dei mercati regolamentati è passata*, attraverso un progressivo adattamento alla normativa comunitaria, *da un modello pubblicistico ad una concezione privatistica di gestione*. L'attività di gestione e organizzazione degli stessi, infatti, alla quale viene espressamente riconosciuto carattere di impresa, è esercitata da società per azioni, anche senza scopo di lucro, denominate **società di gestione del mercato**, alle quali si applicano regole e forme di vigilanza analoghe a quelle previste per le imprese di investimento.

2 La Borsa valori

In Italia la Borsa valori è stata caratterizzata da una spiccata impronta pubblicistica, configurandosi come *mercato organizzato di diritto pubblico* che offriva un servizio pubblico in regime di monopolio e, come tale, era regolamentato, gestito e vigilato dalle autorità pubbliche. Questo modello pubblicistico ha subito una profonda trasformazione con il D.Lgs. 415/1996, che ha superato la concezione della Borsa quale servizio pubblico assicurato alla collettività e l'ha inquadrata invece come *impresa operante in regime privatistico*, sia pure sotto il controllo e la vigilanza di autorità istituzionali. In attuazione di quanto disposto dal legislatore, il Consiglio di Borsa ha costituito con atto unilaterale del 7-2-1997 (autorizzato dalla Consob) la società per azioni «**Borsa italiana s.p.a.**» per la gestione della *Borsa valori*, del *mercato ristretto* e del *mercato per le negoziazioni dei contratti futures e contratti d'opzione*, riguardanti strumenti finanziari quotati in Borsa o ammessi alle negoziazioni nel mercato ristretto e relativi indici.

Le modalità operative della Borsa sono state innovate radicalmente a partire dal 25 novembre 1991.

Attualmente tutti i prodotti finanziari trattati sul mercato borsistico italiano (azioni, diritti di opzioni, *warrants*, obbligazioni pubbliche e private, indici azionari) e tutte le tipologie di contratti ad essi relative sono negoziati col cd. **sistema telematico** delle Borse valori italiane, secondo modalità specifiche per ciascuna categoria. Ciò ha comportato il definitivo superamento del precedente sistema di contrattazione «alle grida» che si svolgeva in un'apposita area (cd. *corbeille*) in cui si riunivano gli operatori di Borsa.

3 Contratti di borsa

Il codice civile non contiene una disciplina specifica dei cd. **contratti di borsa** né provvede alla individuazione degli stessi. La denominazione viene riferita, pertanto, ad alcuni contratti — formati attraverso la pratica delle Borse ed originariamente regolati solo dagli *usi di Borsa* — inquadrabili nello schema generale della compravendita.

Tali contratti si definiscono

- ▶ **A mercato fermo**, allorquando i contraenti si obbligano ad eseguirli se con il contenuto stabilito al momento della conclusione (cd. contratti *con impegni definitivi*).
- ▶ **A mercato libero**, allorquando un contraente versa all'altro una somma (*premio*) ed acquista il diritto di variare il contenuto del contratto o di sciogliersi da esso (cd. contratti *con impegni non definitivi*, o *a premio*).

Essi, poi, possono essere

- ▶ **A contante**: e vanno eseguiti entro il termine massimo di 10 giorni dalla stipulazione.
- ▶ **A termine**: con esecuzione differita rispetto al momento della stipulazione del contratto.

3.1 • Contratti a premio

Nozione: i **contratti a premio** sono quelli in cui uno dei contraenti, mediante il *pagamento di un compenso* (premio), si riserva la facoltà di *recedere dal contratto* o di *variarne il contenuto* (scegliendo tra acquisto e vendita dei titoli, oppure raddoppiando o triplicando il quantitativo dei titoli contrattati).

Funzione: la caratteristica fondamentale di questi contratti è quella di essere a *rischio limitato*. Ma la limitazione di rischio è valida solo per uno dei contraenti, per quello cioè che acquista la facoltà di scelta e che è chiamato *compratore del premio*.

La dichiarazione del contraente deve essere fatta nel giorno indicato nel calendario di borsa per la «risposta premi»: in tale momento, il compratore del premio deve precisare se intende o meno eseguire il contratto e, in caso affermativo, deve precisare la quantità dei titoli che intende ritirare o consegnare, secondo il tipo di contratto a premio stipulato.

Tipi

- ▶ **DONT.**
- ▶ **PUT.**
- ▶ **STELLAGE.**
- ▶ **STRIP.**
- ▶ **STRAP.**

I contratti a premio sono stati oggetto di una profonda modifica che si è esplicitata attraverso il loro passaggio al sistema telematico ed alla liquidazione (non più a termine ma) a contante.

I contratti a termine, con un periodo più elevato di transizione su cui speculare, in realtà hanno

trovato operatività in un distinto mercato: il cosiddetto mercato dei derivati, chiamato così perché il valore dei prodotti negoziati su di esso deriva dalle variazioni delle quotazioni delle attività finanziarie di riferimento (ad esempio l'indice di borsa). Questi contratti (tecnicamente **futures** ed **options**) sono in realtà contratti differenziali poiché alla scadenza comportano il pagamento di una somma di denaro pari alla variazione dell'indice di riferimento fra il giorno di conclusione del contratto e quello di scadenza.

4 Riporto di borsa

Nozione: il **riporto di borsa** si caratterizza rispetto al *riporto di banca* per la sua specializzazione causale (**finanziamento in titoli o in valuta delle operazioni di borsa**).

Tipi

- ▶ **Riporto titoli:** il riportatore ha necessità di ottenere un finanziamento in titoli; il riportato glieli trasferisce in proprietà per un determinato prezzo ed il riportatore assume l'obbligo di ritrasferirgli altrettanti titoli della stessa specie per un prezzo *decurtato* in misura pari al corrispettivo pattuito per il finanziamento.
- ▶ **Riporto valuta:** il riportato ha necessità di ottenere un finanziamento in valuta; trasferisce titoli in proprietà al riportatore per un determinato prezzo e questi assume l'obbligo di ritrasferirgli altrettanti titoli della stessa specie per un prezzo *incrementato* in misura pari al corrispettivo pattuito per il finanziamento.

In sintesi

Con il termine **borsa valori** si indica, nell'accezione più ampia, il mercato dei capitali rappresentati da titoli di credito: azioni, obbligazioni, titoli di Stato etc. (la *borsa merci*, invece, è il mercato delle merci prodotte in serie o delle derrate agricole).

Il codice civile non contiene una disciplina specifica del cd. *contratto di borsa*, né provvede alla individuazione dello stesso.

La denominazione viene riferita, pertanto, ad alcuni contratti — formati attraverso la pratica delle borse ed originariamente regolati solo dagli *usi di borsa* — inquadrabili nello schema generale della compravendita.

Tali contratti si definiscono a *mercato fermo* e a *mercato libero*. I *contratti*, inoltre, possono essere a *contante* e a *termine*.

Contratti a premio sono, invece, i contratti a termine nei quali *uno dei contraenti, verso pagamento di un corrispettivo (premio), si riserva la facoltà di recedere, entro un determinato termine, dal contratto o di modificare il contenuto*.

Infine, con il **contratto di riporto** una parte (*riportato*) trasferisce in proprietà ad un'altra (*riportatore*) *titoli di credito di una data specie contro il pagamento di un prezzo; al tempo stesso il riportatore si obbliga a trasferire al riportato altrettanti titoli della stessa specie* (obbligazione di genere) *verso rimborso del prezzo* (che può essere anche aumentato o diminuito nella misura convenuta), *alla scadenza del termine stabilito* (art. 1548 c.c.).

note

A series of horizontal dotted lines for writing notes.