

LA COMMISSIONE NAZIONALE  
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

Con il regolamento n. 11971 del 14 maggio 1999 questa Commissione ha indicato nell'articolo 15 le norme di correttezza che i soggetti partecipanti alla sollecitazione indicati all'articolo 95, comma 2, del Testo Unico, sono tenuti ad osservare nell'attività di compravendita, per proprio conto, sui mercati regolamentati degli strumenti finanziari oggetto della predetta sollecitazione e degli strumenti finanziari comunque ad essi collegati quotati in Italia.

Le citate norme sono volte a prevenire comportamenti idonei ad influenzare l'andamento delle quotazioni dei titoli oggetto della sollecitazione e, più in generale, ad assicurare una corretta formazione dei prezzi sul mercato.

Al fine del corretto adempimento dei predetti obblighi si ritiene opportuno precisare che nel regolamento in questione si intendono:

a) per "strumenti finanziari collegati":

- se oggetto della sollecitazione sono gli strumenti finanziari previsti dall'articolo 1, comma 2, lett. a), b) del Testo Unico, qualsiasi altro titolo normalmente negoziato che permetta di acquisire tali strumenti finanziari nonché i contratti di opzione negoziati sui mercati regolamentati relativi a tali strumenti;

- se oggetto della sollecitazione sono gli strumenti finanziari previsti dall'articolo 1, comma 2, lett. e) del Testo Unico, gli strumenti finanziari sottostanti, qualsiasi altro titolo normalmente negoziato che permetta di acquisire gli stessi strumenti finanziari sottostanti e i contratti di opzione negoziati sui mercati regolamentati relativi ai predetti strumenti finanziari sottostanti;

b) per operazioni concluse in conseguenza di obblighi di quotazione sul mercato":

- le operazioni di compravendita degli strumenti finanziari oggetto della sollecitazione e degli strumenti finanziari, anche derivati, collegati concluse nello svolgimento di particolari funzioni volte a fornire liquidità al mercato (*market makers* e specialisti);

- le operazioni di compravendita, per proprio conto, degli strumenti finanziari oggetto della sollecitazione e degli strumenti finanziari, anche derivati, collegati finalizzate alla copertura delle posizioni aperte nello svolgimento delle funzioni indicate nel precedente alinea;

c) per "operazioni concluse contestualmente su strumenti finanziari derivati e sui relativi strumenti finanziari collegati per quantitativi correlati":

- le operazioni di acquisto (vendita) di contratti *futures* su indici e le contestuali operazioni di vendita (acquisto) degli strumenti finanziari che compongono gli indici, ivi compresi gli strumenti finanziari oggetto della sollecitazione, per numero e quantità tali da garantire una elevata correlazione tra l'andamento degli indici e quello degli strumenti finanziari (operazioni di arbitraggio);

- le operazioni di acquisto (vendita) di contratti di opzione su indici e le contestuali operazioni di vendita (acquisto) degli strumenti finanziari che compongono gli indici, ivi compresi gli strumenti finanziari oggetto della sollecitazione, per numero e quantità tali da garantire una posizione complessivamente neutrale rispetto alle variazioni del valore degli indici, nonché le compravendite degli strumenti finanziari necessarie a garantire il mantenimento di tale posizione (operazioni delta neutrali).

Si precisa inoltre che, ai soli fini della verifica del rispetto degli obblighi indicati nell'articolo 15 del citato regolamento, non si ritengono idonee ad influenzare sensibilmente le quotazioni degli strumenti finanziari oggetto di sollecitazione:

1) le operazioni effettuate in controtendenza rispetto all'andamento del mercato, vale a dire le operazioni di acquisto e vendita stipulate ad un prezzo unitario, rispettivamente, non superiore e non inferiore all'ultimo prezzo di riferimento degli strumenti finanziari, e aventi ad oggetto un quantitativo giornaliero non superiore al 25 per cento del quantitativo medio giornaliero scambiato durante i precedenti quindici giorni di negoziazione nel mercato prevalente; per mercato prevalente si intende il mercato regolamentato in cui, nei sei mesi antecedenti il periodo precedente l'adesione, è stato registrato il più elevato volume di scambi degli strumenti finanziari oggetto della sollecitazione;

2) nel caso di offerte finalizzate alla quotazione, le operazioni di acquisto e vendita stipulate nel primo giorno di quotazione ad un prezzo unitario, rispettivamente, non superiore e non inferiore al prezzo di offerta;

3) gli acquisti effettuati dagli incaricati del collocamento, dopo il periodo di adesione e in controtendenza rispetto all'andamento del mercato prevalente, per quantitativi non superiori all'ammontare degli strumenti finanziari collocati in misura eccedente il quantitativo oggetto dell'originaria offerta, per i quali non sono state esercitate opzioni rinvenienti da contratti conclusi con l'offerente nell'ambito dei rapporti inerenti l'effettuazione del collocamento;

4) le operazioni di riporto, prestito titoli e altre operazioni di finanziamento similari sugli strumenti finanziari oggetto della sollecitazione e su quelli collegati;

5) le operazioni di compravendita concluse in conseguenza di obblighi di quotazione sul mercato, a condizione che le proposte in acquisto o in vendita formulate dagli intermediari che svolgono funzioni di *market makers* o di specialisti non si discostino in modo significativo da quelle espresse dagli altri operatori che esercitano analoghi compiti e dall'operatività storica degli stessi intermediari su tali strumenti finanziari;

6) le operazioni di arbitraggio;

7) le operazioni delta neutrali. Questa Commissione, infine, raccomanda:

- ai soggetti indicati nell'articolo 95, comma 2, del Testo Unico di effettuare le compravendite degli strumenti finanziari oggetto della sollecitazione e degli strumenti finanziari, anche derivati, comunque ad essi collegati, ad eccezione di quelle indicate nei numeri da 3) a 7), nonché la comunicazione prevista dal comma 3 dell'articolo 15, per il tramite di un unico intermediario al quale gli stessi soggetti abbiano conferito apposito incarico per iscritto;

- ai soggetti incaricati del collocamento, che effettuano le operazioni di compravendita previste al numero 5) finalizzate alla copertura delle posizioni aperte nello svolgimento delle funzioni di *market makers* e di specialisti nonché le operazioni indicate nei numeri 6) e 7), di far rilevare, nelle evidenze relative alle operazioni sugli strumenti finanziari oggetto della sollecitazione, il collegamento con quelle sugli strumenti finanziari derivati negoziati nei mercati regolamentati.

Roma, 17 maggio 1999

IL PRESIDENTE  
Spaventa