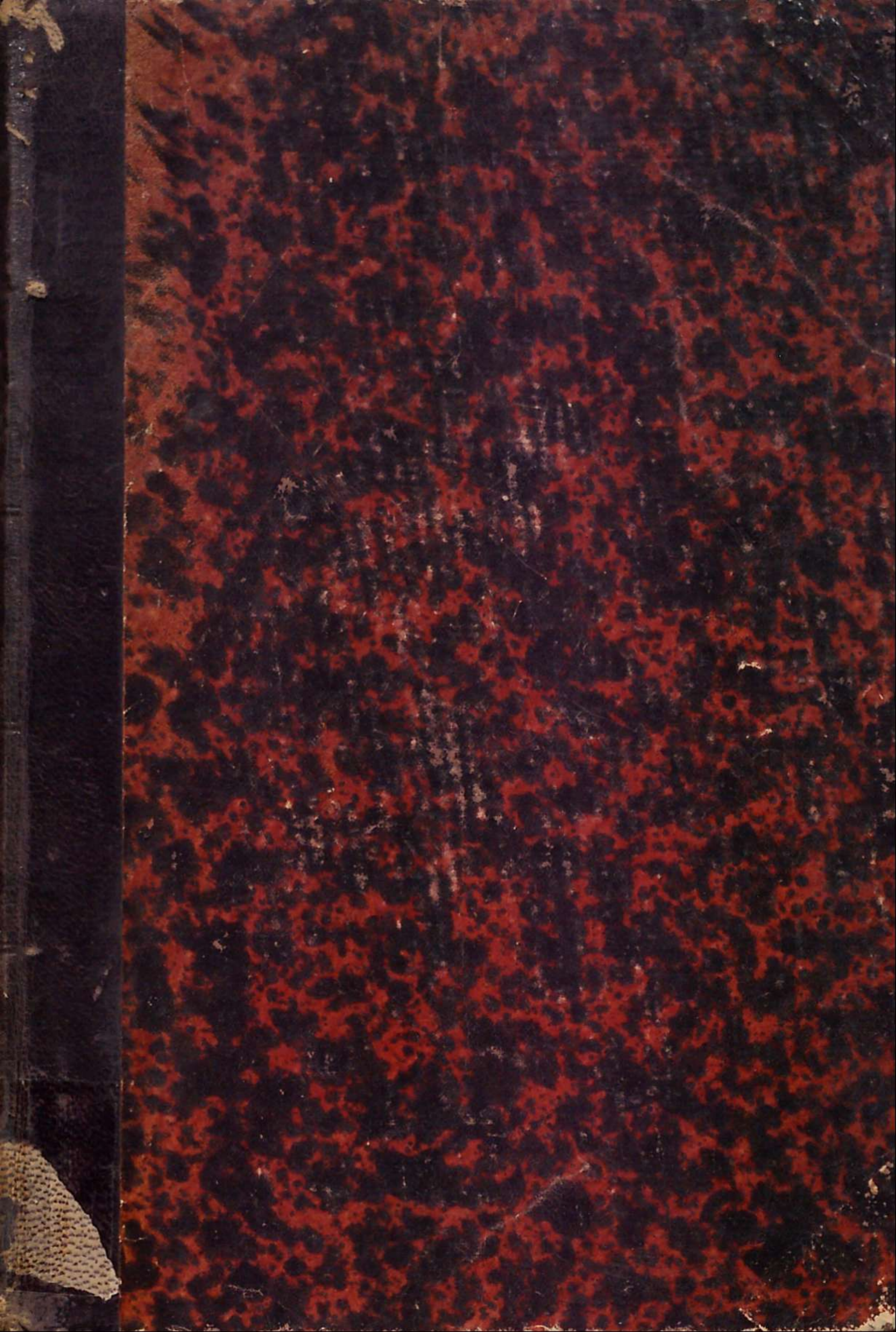


SUPERNO

MADE IN U.S.A.

FA

163



LIBRERIA JIMENEZ
Mayor, 66
MADRID





347.730
870
Sala.

LE

OPERAZIONI DI BORSA

SECONDO

LA PRATICA, LA LEGGE E L'ECONOMIA POLITICA

CON APPENDICI

contenenti un piccolo Dizionario dei termini più usati in materia di Borsa,
i Regolamenti delle principali Borse di commercio italiane
e le Leggi relative alla pubblica mediazione,

DELL'AVVOCATO

DAVID SUPINO



R972481

ROMA TORINO FIRENZE

FRATELLI BOCCA

1875



D



PROPRIETÀ LETTERARIA

X-59-030841-5

Torino, Tip. V. BONA, via Ospedale, 3.

A

FILIPPO SERAFINI

IN ATTESTATO

DI RICONOSCENZA ED AFFETTO

FILIPPO SERAFINI

IN ALBERTA

IN RICORDO DELLA S. M. S. S. S.

INDICE

INTRODUZIONE	pag. 1
CAPITOLO I. — Delle Borse di commercio.	» 4
» II. — Degli effetti pubblici e di quelli che più special- mente si contrattano alla Borsa	» 16
» III. — Degli Agenti di cambio	» 28
» IV. — Varie forme dei contratti di Borsa	» 47
» V. — Legislazione delle operazioni di Borsa	» 59
» VI. — Illustrazione della legge 14 giugno 1874 per la tassa sul traffico dei titoli di Borsa	» 75
» VII. — Indole giuridica del contratto di riporto.	» 92
» VIII. — Della liquidazione o della esecuzione dei contratti di Borsa.	» 101
» IX. — Della inesecuzione dei contratti di Borsa.	» 115
» X. — Combinazioni della speculazione e manovre dell'ag- giotaggio	» 132
» XI. — Le operazioni di Borsa e la morale.	» 145
» XII. — Influenza della speculazione di Borsa sul credito dello Stato, sul commercio e sulla economia po- litica in genere	» 156
APPENDICE I. — Piccolo dizionario dei termini più usati in materia di Borsa.	» 167
» II. — Regolamenti delle principali Borse di commercio italiane e leggi relative alla pubblica mediazione »	175
<i>Regolamento per la borsa di commercio di Roma</i>	» 175
<i>Id. id. di Napoli</i>	» 182
<i>Id. id. di Genova</i>	» 185
<i>Id. id. di Torino</i>	» 189
<i>Id. id. di Milano</i>	» 201
<i>Id. id. di Firenze</i>	» 207
<i>Id. id. di Livorno</i>	» 215
<i>Id. id. di Palermo</i>	» 220
<i>Id. id. di Messina</i>	» 223
R. Decreto 23 dicembre 1865 col quale è regolata la professione di Mediatore	» 229

INDICE

1	1	1
2	2	2
3	3	3
4	4	4
5	5	5
6	6	6
7	7	7
8	8	8
9	9	9
10	10	10
11	11	11
12	12	12
13	13	13
14	14	14
15	15	15
16	16	16
17	17	17
18	18	18
19	19	19
20	20	20
21	21	21
22	22	22
23	23	23
24	24	24
25	25	25
26	26	26
27	27	27
28	28	28
29	29	29
30	30	30
31	31	31
32	32	32
33	33	33
34	34	34
35	35	35
36	36	36
37	37	37
38	38	38
39	39	39
40	40	40
41	41	41
42	42	42
43	43	43
44	44	44
45	45	45
46	46	46
47	47	47
48	48	48
49	49	49
50	50	50
51	51	51
52	52	52
53	53	53
54	54	54
55	55	55
56	56	56
57	57	57
58	58	58
59	59	59
60	60	60
61	61	61
62	62	62
63	63	63
64	64	64
65	65	65
66	66	66
67	67	67
68	68	68
69	69	69
70	70	70
71	71	71
72	72	72
73	73	73
74	74	74
75	75	75
76	76	76
77	77	77
78	78	78
79	79	79
80	80	80
81	81	81
82	82	82
83	83	83
84	84	84
85	85	85
86	86	86
87	87	87
88	88	88
89	89	89
90	90	90
91	91	91
92	92	92
93	93	93
94	94	94
95	95	95
96	96	96
97	97	97
98	98	98
99	99	99
100	100	100

ABBREVIAZIONI

- ANN. — *Annali della Giurisprudenza italiana*. Firenze. Il primo numero indica il volume, il secondo la parte, il terzo la pagina.
- GIUR. — *La Giurisprudenza*. Torino. Il primo numero indica il volume, il secondo la pagina.
- BETT. — *Bettini e Giuriati. Giurisprudenza italiana*. Il primo numero indica il volume, il secondo la parte, il terzo la pagina.
- CAV. — *Caveri. Giurisprudenza commerciale italiana*. Il primo numero indica il volume, il secondo la parte, il terzo la pagina.
- DALL. — *Dalloz. Recueil, etc.* Il primo numero indica l'anno, il secondo la parte, il terzo la pagina.
- PAS. — *Pasicrisie. Recueil, etc.* Il primo numero indica l'anno, il secondo, quando v'è, la parte, il terzo o secondo la pagina. Allorquando in luogo di PAS, havvi SIR., l'edizione citata è quella francese.
- J. P. — *Journal du Palais*. Id., id.
- GIR. e CL. — *Girod et Clariond. Jurisprudence commerciale et maritime. Marseille*. Il primo numero indica l'anno, il secondo la parte, il terzo la pagina.
-

ABBREVIAZIONI

- 1. - *Annali della letteratura italiana*. Firenze. Il primo numero indica il volume. Il secondo la parte. Il terzo la pagina.
- 2. - *La letteratura italiana*. Torino. Il primo numero indica il volume. Il secondo la pagina.
- 3. - *Lettere e documenti*. Firenze. Il primo numero indica il volume. Il secondo la parte. Il terzo la pagina.
- 4. - *Lettere e documenti*. Firenze. Il primo numero indica il volume. Il secondo la parte. Il terzo la pagina.
- 5. - *Lettere e documenti*. Firenze. Il primo numero indica il volume. Il secondo la parte. Il terzo la pagina.
- 6. - *Lettere e documenti*. Firenze. Il primo numero indica il volume. Il secondo la parte. Il terzo la pagina.
- 7. - *Lettere e documenti*. Firenze. Il primo numero indica il volume. Il secondo la parte. Il terzo la pagina.
- 8. - *Lettere e documenti*. Firenze. Il primo numero indica il volume. Il secondo la parte. Il terzo la pagina.
- 9. - *Lettere e documenti*. Firenze. Il primo numero indica il volume. Il secondo la parte. Il terzo la pagina.
- 10. - *Lettere e documenti*. Firenze. Il primo numero indica il volume. Il secondo la parte. Il terzo la pagina.

INTRODUZIONE



Il credito è uno dei fattori più potenti dell'umano inciviltamento. La cognizione di questo vero economico è una conquista delle nazioni moderne; or non è molto la proprietà era quasi totalmente immobilizzata, impossibile quindi era l'impiego delle piccole fortune, difficile la trasmissione delle grandi, e così la circolazione dei capitali difettava e con essa le risorse alle industrie ed ai commerci. Questo stato di cose talmente contrario ai bisogni della civiltà non poteva a lungo durare, come quello che impediva di valersi di tutte le forze disponibili e necessarie allo svolgimento della medesima, d'onde il bisogno di ricorrere al credito. Al credito ricorsero infatti prima di tutto le private associazioni, quindi quelle grandi associazioni che sono gli Stati coi così detti prestiti, i quali oltre permettere l'impiego delle piccole fortune resero possibile per la facile loro trasmissione ancor quello dei capitali momentaneamente disponibili, e fornirono i mezzi per compiere imprese di grande incremento sociale. Non è questo il luogo di intrattenerci sulla convenienza dei prestiti, in ispecie dei così detti *debiti pubblici* vantati dagli uni riparatori della pubblica fortuna e fattori di civiltà, esecrati dagli altri come contrari

al vero benessere economico delle nazioni; certo si è che se gli Stati e le private associazioni non avessero fatto ricorso al credito, non sarebbero state possibili quelle grandi imprese di cui a buon diritto si vanta l'età moderna; gli Stati non sarebbero solcati dalle ferrovie, nè l'elettrico scorrendo i mari trasmetterebbe con la sua vertiginosa rapidità i pensieri umani dall'uno all'altro mondo; in una parola saremmo addietro di un secolo.

Chechè ne sia, l'utilità del credito è incontestabile, ma un uso immoderato fa sparire i vantaggi di cui esso è suscettibile, e la storia è là per provarlo. La catastrofe finanziaria che tenne dietro nel secolo passato ai sistemi di Law dovrebbe servire d'esempio a coloro che troppo alla leggera fanno ricorso al credito, fidandosi oltre misura nella sterminata potenza del medesimo.

Gl'imprestiti dei governi e dei privati adunque, emessi per la maggior parte sotto forma di titoli al portatore, costituiscono una merce di altrettanta facile commerciabilità, quanto di valore variabile, conciossiachè innumerevoli sieno le cagioni che accrescono o diminuiscono a di lei riguardo la fiducia dei capitali. Oltredichè, indipendentemente da questa fiducia, l'abbondanza o scarsezza del numerario sui mercati producendo maggiore o minore ricerca dei titoli di credito, ne rese il valore variabile. Questo valore appunto fu, come è naturale, specialmente preso di mira dagli speculatori, di guisa che in breve tempo la speculazione si esercitò sopra questi titoli come sopra ogni altra merce, ma in proporzioni molto maggiori, tanto da far designare col nome di *operazioni di borsa* i contratti che a scopo di speculazione si pongono in essere sugli effetti pubblici in genere, come se alla borsa d'altro che di questi non si trattasse. Ma di ciò non era da rammaricarsi; la speculazione seria e leale contribuisce grandemente ad allargare il circolo dei capitali e ad accrescere la potenza del credito, anzi si potrebbe per certo affermare che senza la speculazione non sarebbe

stato possibile ai governi ed alle private associazioni l'emettere quei prestiti colossali che non è un secolo neppure si immaginavano. Questa speculazione però, s'intende facilmente, richiedeva l'impiego di pingui fortune; era quindi accessibile soltanto a coloro, cui la fortuna non era stata troppo avara dei proprii doni, ed essi pure avrebbero dovuto praticarla con somma prudenza per il di lei carattere puramente aleatorio. Senonchè i benefizi che da tal genere di commercio ritrassero i più fortunati fecero dimenticare i tristi esempi dei più, e tanto allucinarono le menti che, strano a dirsi, al commercio dei valori, oltre a gettarsi perdutamente coloro che possedevano ingenti capitali, si dedicò pure una miriade di non abbienti, i quali, stimando immancabile il guadagno, trovarono nel contratto a termine il mezzo di commerciare senza capitali, di trattare di somme favolose senza un picciolo.

Nè qui si arrestarono, chè procurando poi con raggiri e manovre disoneste di influire sul prezzo dei valori, specularono anticipatamente sull'effetto che, secondo essi, quelle erano destinate a produrre, dando origine al così detto *aggiotaggio*. In breve volger di tempo quest'ultimo talmente si diffuse da assorbire in gran parte la speculazione seria ed illuminata, e di così sottili forme seppe rivestirsi che riuscì ben difficile da quella distinguerlo, dimodochè i governi si videro costretti, a fine di reprimerlo, a dettare anco contro la speculazione proibizioni severissime. Oggi però, non che malauguratamente l'aggiotaggio sia scomparso, ma la forza delle cose ed i bisogni del commercio e delle industrie condussero a fare una demarcazione assoluta fra la speculazione e l'aggiotaggio, utile l'una, esiziale l'altro agli interessi della civiltà. E dell'una e dell'altro noi ci proponiamo tener parola nel presente libro.

CAPITOLO I.

Delle Borse di commercio.

La parola borsa ha triplice significato, in quanto serve a designare la riunione dei commercianti, il luogo ove suole avvenire, e l'insieme delle operazioni che durante la riunione stessa furono fatte, ed è in quest'ultimo senso che nel linguaggio commerciale suol dirsi: « oggi la borsa fu buona, cattiva, ecc. ». L'origine della borsa di commercio è antica; alcuni (1) sostengono che il *collegium mercatorum*, di cui parla Tito Livio (2) fosse la borsa dei Romani, ma questa opinione è molto contrastata (3): sembra piuttosto risultare da un luogo di Vitruvio (4) che l'edificio romano più corrispondente alle odierne borse fosse la *Basilica*. Le vere borse di commercio però ebbero origine in Fiandra nel XVI secolo, e si chiamarono borse, secondo alcuni perchè tali riunioni avevano luogo in un palazzo appartenente alla famiglia von

(1) SAVARY, *Dictionn. du comm.*, v° *Bourse*.

(2) *Certamen consulibus inciderat*, dice LIVIO (II, 27), *uter dedicaret Mercurii aedem. Senatus a se rem ad populum rejecit; utri eorum dedicatio iussu populi data esset, eum praeesse annonae, mercatorum collegium instituere.*

(3) ALIANELLI, *Istituz. di diritto comm.*, vol. II, pag. 207.

(4) *De architect.*, vol. I, ivi. — *Basilicarum loca adiuncta foris quam callidissimis partibus oportet constitui ut per hiemem sine molestia tempestatum se conferre in ea negotiatores possint.*

der Bourse, secondo altri perchè sul medesimo erano scolpite tre borse (1). Gli Olandesi pure furono i primi nel 17° secolo, come ne attesta Scherer (2), a darsi in braccio alla speculazione. In Francia la prima borsa fu istituita a Tolosa nel 1549, sotto Enrico II; a Parigi però non vi fu una borsa autorizzata prima del 1724. In Italia eranvi nel medio evo le così dette logge dei mercanti, ma le vere borse di commercio non furono istituite che di recente; in Toscana lo furono nel 1808 per decreto della Giunta straordinaria; oggi non vi ha città commerciale che non abbia la sua borsa. Da noi le borse, per ciò che attiene alla loro polizia interna, sono governate da regolamenti speciali emanati per Decreto Reale, che variano a seconda dei luoghi (3) e sono poste sotto la sorveglianza delle Camere di commercio, le quali per lo più affidano tale ufficio a Commissioni speciali elette nel proprio seno. Spetta poi al Sindacato dei pubblici mediatori vegliare alla esecuzione dei regolamenti, non meno che tutelare il buon ordine della riunione. Il Sindacato è eletto dai pubblici mediatori nei modi e nelle forme prescritte dalla legge (R. Decreto 23 dicembre 1865; legge 8 giugno 1868) e dagli speciali regolamenti, ed è presieduto da un Sindaco scelto dal Sindacato stesso fra i proprii membri. Anche in molte borse germaniche esiste l'istituzione del Sindacato, in quella di Berlino la direzione suprema è affidata alla *Commissione degli anziani* (*Aeltesten-Collegium*), che viene eletta dalla *Corporazione dei negozianti* (Legge 6 luglio 1862), in quella di Vienna alla

(1) SAVARY, op. e loc. cit. — MANNO, *Della fortuna delle parole*, v° *Borsa*.

(2) *Histoire du commerce*, t. II, pag. 322.

(3) I principali Regolamenti sono i seguenti: Catania, 19 ottobre 1865; Bari, 15 agosto 1866; Palermo, 17 febbraio 1867; Milano, 29 maggio 1870; Torino, 11 giugno 1868; Firenze, 2 ottobre 1870; Alessandria, 26 agosto 1871; Messina, 23 maggio 1872; Roma, 2 maggio 1872; Livorno, 21 febbraio 1872 (Vedi *Appendice II*).

Camera di Borsa nominata dal Ministro delle finanze (Legge 11 luglio 1854). Vuole anzi esser notato per la sua singolarità l'organamento di quest'ultima istituzione. Essa ha attribuzioni amministrative non solo ma anche giudiziarie; come autorità amministrativa veglia all'osservanza dei regolamenti; come autorità giudiziaria decide le controversie derivanti dagli affari conclusi in borsa, specialmente quelle fra le parti ed i sensali. Nella pratica ha prodotto ottimi risultati.

Il Codice di Commercio attuale non contiene che pochi principii relativi alle borse, principii che il progetto odierno elimina completamente, riservandoli alle leggi particolari della materia, ad esempio del Codice di commercio universale tedesco (1).

Il nostro Codice adunque (art. 28) definisce la borsa « la riunione dei commercianti, capitani di mare, agenti di cambio e sensali di una città », ed aggiunge poi « la borsa deve essere autorizzata per Decreto Reale » (2). Tale definizione però è assai infelice. E difatti la borsa è ivi indicata come una *riunione*, senza dir nulla dello scopo, quasi che ogni riunione delle persone indicate da questo articolo anche a scopo diverso dal commerciare fosse una borsa. Di più l'aver il legislatore aggiunto dopo la definizione: « la borsa deve essere autorizzata per Decreto Reale » fa nascere il dubbio se questa autorizzazione sia o no condizione di essenza per le borse di commercio, potendo da alcuno osservarsi che, se lo fosse,

(1) L'art. 2 del citato progetto è infatti così concepito: *Le borse di commercio, le fiere, i magazzini generali e gli altri istituti che servono al commercio saranno regolati da leggi e da regolamenti speciali.* Vedi però le osservazioni che noi facemmo a questo proposito nell'*Archivio giuridico*, vol. XIII, pag. 530.

(2) Quest'articolo come quello corrispondente (71) del Cod. Albertino è tolto dal Cod. di commercio francese che all'art. 71 dice: « La bourse de commerce est la réunion qui a lieu sous l'autorité du roi, des commerçants, capitains de navire, agents de change et courtiers ».

sarebbe stata, a guisa del Codice francese, inclusa nella definizione (1).

Checchè ne sia, noi crediamo che questa autorizzazione sia uno dei requisiti necessari alla esistenza legale delle borse di commercio. Ci sembra che ciò risulti dalle parole stesse del citato art. 28; sarebbe strano infatti il supporre che il legislatore considerasse le riunioni private dei commercianti come borse di commercio, e richiedesse poi per le borse in genere l'autorizzazione reale. Quindi noi definiamo la borsa: la regolare e legale riunione dei negozianti, capitani di mare, agenti di cambio e sensali di una città avente per iscopo l'esercizio del commercio (2).

Da ciò che parlammo soltanto di commercianti, capitani di mare, ecc., non se ne deve concludere che alla borsa non sia permesso l'ingresso che alle persone indicate nell'articolo che noi esaminiamo. Di regola chi frequenta la borsa è commerciante, ma non per questo ai privati ne è vietato l'accesso. L'enumerazione dell'art. 28 circa a coloro che compongono la borsa è dimostrativa e non tassativa; basta a farne persuasi il fatto che l'art. 71 del Codice di Francia, dal quale il nostro è tolto, fu dettato, come ne attesta il Loqué (3), nell'intendimento di confermare il Decreto del 16 giugno 1802, che permetteva a tutti l'ingresso alla borsa (4). Del resto la questione non ha importanza, giacchè da noi i regolamenti particolari delle borse dichiarano che ne è a tutti libero l'accesso, salve le eccezioni stabilite dalle leggi; e queste eccezioni sono, oltre quelle menzionate nell'art. 31 del Codice di commercio riguardanti i falliti non riabilitati ed i pubblici mediatori interdetti

(1) CARNAZZA, *Diritto comm.*, vol. I, pag. 228.

(2) Questa definizione è analoga a quella data dal § 1 del Regolamento della Borsa di Berlino.

(3) *Esprit du Cod. de comm.*, art. 71, pag. 139.

(4) L'art. 1° di questo Decreto diceva: « La Bourse est ouverte à tous les citoyens et même aux étrangers ». — ROGRON, *Code de comm.*, art. 71.

o sospesi, quelle indicate dai regolamenti speciali e che generalmente riguardano i condannati ad una pena criminale o ad una pena correzionale per furto, truffa, abuso di confidenza, o reati contro la fede pubblica, salvo che siano riabilitati, coloro che usurpano le funzioni di pubblici mediatori, e coloro che furono sospesi per misura di disciplina (1). Circa alle donne nulla è detto nei regolamenti delle borse, tranne in quello di Firenze, che le esclude se non sono commercianti (2). In Austria (3) ed in Germania (4) esse non hanno ingresso alla borsa anche se commercianti; in Francia il Decreto 24 settembre 1724 (art. 11) le escluderebbe, ma il Mollet (5) crede che dopo che la legge autorizzò le donne al commercio, questa proibizione non possa più sussistere. Presso di noi adunque nel silenzio dei regolamenti devono ritenersi ammesse, come pure deve ritenersi insussistente qualunque proibizione non sanzionata esplicitamente nei regolamenti stessi. Del resto oggi pur troppo in poche borse di commercio si riesce a far osservare la legge, ed il Sindacato dei pubblici mediatori, cui spetterebbe tale incarico, non ha autorità sufficiente. In Francia è stata stabilita una tassa d'ingresso alla borsa (Decreto 17 dicembre 1856), ciò che rende ancor più facile l'eludere la legge. Nelle borse germaniche vi sono dei biglietti distribuiti esclusivamente dal Sindacato, contro il pagamento di una tassa annua, che serve al mantenimento

(1) Regol. per la Borsa di Firenze, art. 2. — Milano, art. 2, 3. — Torino, art. 5. — Napoli, art. 3. — Livorno, art. 3. — Roma, art. 5. — Bari, art. 5 (Vedi *Appendice II*).

(2) Art. 2 cit. Reg. 2 ott. 1870.

(3) Legge 11 luglio 1854.

(4) Regolamento della Borsa di Berlino, §§ 3 e 4.

(5) *Bourses de comm., Agents de change et courtiers*, n° 40. Ediz. Bruxelles, 1841. — Così anche DALLOZ, *Répert.*, au mot *Bourse de comm.*, n° 153 — contro BEDARRIDE, *Comment. du Code de commerce*, livre I^{er}, n° 41, pag. 46.

della borsa, senza l'esibizione dei quali non è concesso l'ingresso. I forestieri e tutti coloro che vogliono frequentare la borsa non abitualmente possono ottenere delle carte d'ingresso gratuite per un tempo non maggiore di un mese, dietro intercessione di un membro ordinario della borsa. Così si pratica a Vienna, dove per un posto fisso in mezzo della sala si pagano 80 fiorini all'anno, 30 per un biglietto d'ingresso ordinario annuale e 5 per un biglietto valevole per un mese. Lo stesso sistema è tenuto nelle borse di Augusta (Regolamento, § 5, 6 e 7), di Berlino (§ 6, 7, 8, 9), di Brema (Ordinanza 28 gennaio 1868), di Colonia (art. 5), di Francoforte (Regolamento 15 febbraio 1869) e di Lipsia (§ 6) (1).

Detto che sia la borsa, vediamo quali affari vi si contrattino. L'art. 29 del Codice di commercio, analogo all'art. 72 del Codice di commercio francese, col dire che le negoziazioni e operazioni che si fanno alla borsa determinano il corso dei cambi, dei prezzi delle merci, dei premi di assicurazione, dei noli delle navi, dei prezzi di trasporto per terra e per acqua, degli effetti pubblici e degli altri effetti ammessi a far parte delle liste di borsa, indica quali sono le contrattazioni che possono avvenire in quel luogo; le borse sono dunque emporii commerciali, ma generalmente le contrattazioni più frequenti sono quelle che avvengono sugli effetti pubblici, e di queste soltanto è nostro intendimento occuparci.

Tutti gli effetti pubblici, intesa questa parola nel significato più generale, sono negoziabili alla borsa, purchè sieno am-

(1) Togliamo questi cenni dalla Relazione della Commissione istituita con Decreto ministeriale 27 marzo 1872, per studiare l'ordinamento delle borse e le disposizioni legislative e regolamentari sulle negoziazioni dei valori pubblici e sull'esercizio della pubblica mediazione. — *Annali del Ministero di agricoltura, industria e commercio*, 1873. — La Commissione è composta dei signori Villa-Pernice (Presidente), Bertolotti, Costantini, Koppel, Mazzarelli, Mortera, Rigacci, Rolle e Morpurgo (Segretario e Relatore).

messi nelle liste; ciò almeno rilevasi dagli articoli 30 e 46 del nostro Codice, che parlano di effetti pubblici e *degli altri ammessi a far parte delle liste di borsa* (1). Il significato di queste parole non può esser dubbio. Gli articoli 72 e 76 del Codice francese dicendo « *effets publics et autres susceptibles d'être cotés* », diedero luogo a molte questioni, ma si finì collo stabilire che spettava ai tribunali determinare quali fossero i valori *susceptibles d'être cotés* (2); il nostro legislatore quindi molto opportunamente troncò la questione, riducendola a questione di fatto, dipendente dal vedere se gli effetti di cui si tratta sono o no stati ammessi nel listino (3).

In Francia poi il diritto di ammettere i valori alla quota spetta alla Camera Sindacale, sotto l'autorità del Ministro delle Finanze. Presso di noi i soli fondi esteri non possono essere quotati senza autorizzazione del governo, quanto agli

(1) Vedremo in seguito come il nostro Codice per effetti pubblici intenda le Rendite sullo Stato.

(2) Paris, 30 marzo 1851, 11 luglio 1851, 2 agosto 1851; Cassazione 7 dicembre 1853. — Rouen, 27 febbraio 1856 (DALL., 1852, 2, 92; 1854, 1, 128; 1857, 2, 128). È notevole la seguente decisione del Tribunale della Senna del 26 aprile 1850, riportata dal JEANNOTTE-BOZERIAN (*La Bourse, ses opérateurs et ses opérations*, vol. II, pag. 42), la quale spiega le parole *susceptibles d'être cotés* nel senso identico a quello adottato dal nostro legislatore; in questa sentenza è detto: « Que ces expressions de l'art. 76 « susceptibles d'être cotés » ne peuvent être entendues, en ce sens que l'aptitude éventuelle d'une valeur quelconque à être cotée à la bourse le fait nécessairement, et par avance, rentrer, au point de vue de la négociation, dans le domaine exclusif des agents de change. Que par ces termes « effets susceptibles d'être cotés » à l'égard desquels l'art. 76 consacre le privilège des agents de change, l'on ne peut et doit entendre que les effets et valeurs dont le cours est régulièrement et authentiquement constaté à la bourse, ou dont la mention se trouve sinon journellement, du moins habituellement portée par le bulletin de la cote officielle publié et certifié au nom de la compagnie par le syndic des agents de change ».

(3) Vedi BORSARI, *Cod. di comm.* a questo articolo. — Così la pensa anche l'ALAUZET di fronte al Codice francese, vol. II, n° 631 — contro BEDARRIDE, *op. cit.*, n° 205.

altri valori spetta determinarne l'ammissibilità alle Camere di Commercio come quelle che hanno la tutela delle borse, però i regolamenti particolari delle medesime per la maggior parte non danno norme speciali sui requisiti che i valori stessi debbono avere per poter essere ammessi nelle liste, lasciano in proposito piena facoltà alle Camere di commercio, tranne per i titoli di Rendita del Debito pubblico, i quali vi sono ammessi di pieno diritto (1). È notevole la disposizione contenuta a questo proposito nel regolamento per la borsa di Roma, il quale all'art. 9 dichiara, che la Deputazione di borsa ha facoltà di ammettere a quotazione sulla proposta del Sindacato i nuovi effetti, purchè trattandosi di società anonime e in accomandita per azioni, la domanda sia fatta dalle rispettive amministrazioni, le quali debbono corredarla del decreto di autorizzazione della società, e degli statuti sociali, e purchè sia inoltre provato che gli effetti stessi diano luogo a contrattazioni serie e frequenti.

Questo sistema è in vigore anche in Francia per i titoli emessi dalle società ferroviarie estere (2) e ci auguriamo che sia presto esteso a tutte le borse italiane.

Tutti gli effetti pubblici adunque, una volta ammessi nelle liste, possono essere negoziati. La borsa sta aperta tutti i giorni non festivi, e le contrattazioni avvengono, o almeno dovrebbero avvenire, nelle ore determinate dai regolamenti. L'apertura legale della borsa è annunciata dal suono di una campana, quindi incominciano le contrattazioni che si fanno generalmente *alle grida* purchè ciò sia stato esplicitamente permesso dalla legge (art. 37 Cod. di Comm.). L'agente di

(1) Così infatti dispongono i principali Regolamenti per le borse, in un articolo concepito per lo più in questi termini: « Spetta alla Camera di commercio il determinare i titoli da iscriversi sulle liste di Borsa. I titoli di rendita sul debito pubblico vi sono ammessi di pieno diritto ».

(2) Decreto 22 marzo 1858.

cambio che vuole vendere o comprare, ad alta voce offre o dimanda gli effetti indicandone il prezzo; dall'altra parte si risponde offrendo un prezzo sulle rendite dello Stato di regola non mai minore di due centesimi e mezzo per ogni titolo di cinque o tre lire di rendita, e sui valori industriali non determinato ma vario a seconda delle piazze, ovvero pronunziando le parole *sta bene* nel caso di accettazione; dopo le quali il contratto s'intende concluso, e si fanno le così dette *note* o *bordereaux*. Trascorso il tempo fissato per la durata della borsa, che generalmente è non più di un'ora, il suono di una campana ne annunzia la chiusura (1); allora gli agenti si ritirano presso il Sindacato per la compilazione del listino ufficiale che determina il corso degli effetti pubblici. L'accertamento di questo corso spetta al sindacato degli agenti di cambio, il quale deve fissarlo, dietro le denunzie degli affari conclusi in borsa dagli agenti stessi, deve cioè compilare il listino o la nota contenente il prezzo dei valori negoziati. Il corso legale è costituito dal corso medio delle contrattazioni a contanti avvenute fra agenti di cambio (2). Il corso di borsa, tanto pei contratti a contanti quanto per quelli a termine, è il prezzo ultimo praticato. Generalmente si suole indicare il prezzo dei valori, per contanti, per fine corrente e per fine prossimo, segnando il prezzo a cui sono offerti e quello a cui sono richiesti; il primo dei quali si indica con la lettera *L* che vuol dire *Lettera* od offerta, il secondo con la lettera *D*, che significa *Denaro* o richiesta. Allorquando sopra un valore non sono avvenute contrattazioni, si dice che il prezzo del medesimo

(1) Nella maggior parte delle borse in cui si contratta alle grida, le contrattazioni avvenute nei primi 5 minuti dell'ora di borsa servono a determinare il corso d'*apertura*, quelle avvenute negli ultimi 5 minuti il corso di *chiusura*.

(2) Decreto 16 dicembre 1861.

è *nominale*, e si nota il prezzo indicato nel precedente listino, o quello risultante da un apprezzamento dato secondo le circostanze.

Vedremo poi, parlando delle varie specie di effetti pubblici, il modo in cui se ne indica il prezzo nel listino di borsa; avvertiamo però fino da ora che due sono i modi della quotazione. O si indicano i prezzi un tanto per ogni cento lire di capitale nominale, come per le rendite sullo Stato, ovvero si nota il valore complessivo di ciascun titolo, come per gli effetti industriali. Alla scadenza di ciascun mese si suole poi segnare nel listino il *prezzo di compensazione*, allo scopo che in seguito indicheremo.

Trattando delle negoziazioni di fondi pubblici si presenta una importante questione, della quale cade acconcio far cenno nel presente capitolo. Si tratta dunque di determinare se queste negoziazioni sieno atti di commercio; il Codice lo ritiene per le compre e vendite delle azioni di società commerciali (1), ma nulla dice degli effetti pubblici propriamente detti. La compra e vendita dei medesimi in se stessa considerata, pei bisogni della famiglia, non può al certo costituire un atto di commercio; finchè si tratta di azioni di società commerciali, è giusto che ciò sia, lo s'intende facilmente, ma per gli effetti pubblici propriamente detti la cosa è ben diversa. Trattandosi di compre e vendite di tali effetti a fine di speculazione *quid iuris?* Tanto la giurisprudenza quanto gli scrittori sono concordi nel comprenderle fra gli atti di commercio (2). Ed infatti l'art. 2, n° 1 del Codice

(1) Art. 2, n° 17.

(2) Cassazione di Napoli, 18 febbraio 1868 (*Ann.* XII, 1, 66). — Corte d'Appello di Genova, 13 settembre 1867 (*Cav.* 7, 2, 223). — BORSARI, *op. cit.*, vol. I, n° 130. — GALLUPPI, *Istituzioni di diritto commerciale*, vol. I, pag. 47. — ALIANELLI, *Diritto comm.*, vol. I, n° 39. — Paris, 14 fév. 1810, 22 nov. 1852 (*J. P.* 1854, 1, 390). — Orléans, 15 marzo 1864. — Cass. Fr., 3 giugno 1867 (*Sir.* 1867, 1, 322). — MASSÉ, *Droit comm.*,

di commercio italiano, nonchè il corrispondente art. 632 del Codice di commercio francese considerano come atti di commercio le compre di merci per rivenderle. Ora niente si oppone a che nella locuzione generale *merci* si intendano compresi anche gli effetti pubblici, anzi vi si debbono necessariamente comprendere perchè, dal punto di vista della speculazione, gli effetti stessi altro non sono che una merce qualunque (1). Se dunque la compra e vendita degli effetti pubblici a fine di speculazione è atto di commercio, anche il mandato ad eseguirla sarà un mandato commerciale (2). Sarà invece civile ove si tratti di compre e vendite pei bisogni della famiglia, ma solo di fronte al mandante, non di fronte al mandatario che come agente di cambio fa sempre atto di commercio; egli però potrebbe in questo caso essere citato dal cliente per l'azione in rendimento di conti davanti al Tribunale civile come davanti al Tribunale commerciale (3).

vol. II, n° 1590. — MERLIN, *Rep.*, v° *effets publ.*, n° 4. — BEDARRIDE, op. cit., *Achats et ventes*, n° 215, 216. — PARDESSUS, *Droit commerc.*, vol. I, n° 11. — DEVILLENEUVE et MASSÉ, *Dictionnaire*, v° *acte de commerce*, n° 28. — MOLLOT, op. cit., n° 446. — VINCENS, *Legisl. comm.*, t. I, pag. 135. — BOZERIAN, op. cit., vol. I, pag. 385.

Diversamente disponeva la legge di commercio delle Due-Sicilie, all'art. 3, ivi: « Sono atti di commercio tutte le compre e vendite delle partite iscritte sul Gran Libro del Debito Pubblico Consolidato ».

(1) Questo è pure il concetto accettato dal progetto per il nuovo Codice di commercio, ivi: « Art. 3. Sono atti di commercio
2. le vendite e le locazioni di merci in natura o lavorate e le vendite di obbligazioni dello Stato o di altri titoli di credito circolanti in commercio, quando ne fu fatto l'acquisto a tale scopo; non è atto di commercio la compra di derrate o di merci o di obbligazioni dello Stato o altri titoli di credito circolanti in commercio, per i bisogni della famiglia, nè la rivendita che poscia se ne facesse.

(2) Contro ALAUZET, *Droit comm.*, vol. I, n° 33. — BUCHÈRE, *Traité théor. et prat. des valeurs mobilières, etc.*, n° 943. — Cassazione Fr., 12 luglio 1859, 25 luglio 1864 (*Sir.*, 1859, 1, 545; 1864, 1, 500).

(3) BUCHÈRE, n° 946; Cassazione Fr., 22 febbraio 1859; 26 giugno 1867 (*Sir.*, 1859, 1, 321; 1867, 1, 290).

Così abbiamo esaurito quei brevi cenni che ci proponemmo dare sulle borse di commercio e sulle norme dettate dalla legge relativamente alle medesime; l'opportunità in genere di queste norme si combatte vivamente da coloro che in nome della libertà delle contrattazioni vorrebbero vedere allontanata da queste ogni ingerenza governativa, ma convien dire che tale principio, buono in teoria, riuscirebbe assai cattivo nella pratica, specialmente fra noi che non siamo ancora maturi alla libertà del commercio (1). La negoziazione degli effetti pubblici, in ispecie quella delle rendite sullo Stato, non può dai governi riguardarsi come un fatto indifferente, trattandosi del credito dello Stato stesso che i governi hanno interesse di tenere elevato per la possibilità di dovervi ricorrere. I corsi degli effetti pubblici sono il termometro della pubblica fiducia; questi corsi adunque devono essere possibilmente sottratti alle manovre degli aggitatori, accertati in modo che ovunque si conoscano, d'onde la necessità, oltrechè di norme per le borse di commercio, di pubblici ufficiali i quali colla garanzia del loro ministero facciano sicuri della serietà delle contrattazioni, le rendano più facili, ed accertino legalmente le condizioni alle quali desse si praticano. Di questi pubblici ufficiali che sono gli agenti di cambio dovremo noi dunque occuparci, e lo faremo dopo avere, nel capitolo che segue, detto delle varie specie di effetti pubblici e di quelli che si contrattano alla borsa.

(1) Tranne in Ispagna e nel Belgio, ove venne recentemente sancito (in Belgio il 30 dicembre 1867, in Ispagna il 12 gennaio 1869), il principio della non ingerenza governativa nelle borse di commercio non si pratica in alcun altro Stato d'Europa.

CAPITOLO II.

Degli effetti pubblici

e di quelli che più specialmente si contrattano alla Borsa.

La parola valore, nel significato più ampio, indica secondo gli economisti la stima della utilità di una cosa. Per analogia, prendendo la parola in un senso ristretto, si chiamarono valori i titoli che rappresentano un capitale mutuato sia allo Stato, sia a private associazioni. Questi titoli furono detti effetti pubblici o valori pubblici; ma non tutti gli scrittori sono concordi nel precisare il significato di queste voci. In Francia anticamente sotto il nome di effetti pubblici si comprendevano:

1° Gli effetti reali che erano quelli formanti un debito dello Stato.

2° Gli effetti pubblici propriamente detti, che erano quelli delle Compagnie autorizzate ad emettere azioni (1).

Oggi, per effetti pubblici, si intende da alcuni, in un significato generale, tutti i titoli che si negoziano alla borsa, da altri i soli debiti dello Stato, ed è in quest'ultimo senso che sembra considerarli il Codice di commercio vigente (arti-

(1) NOUVEAU-DENISART, v° *Effets royaux*. — MOLLOT, op. cit., n° 99, pag. 105.

colo 29; art. 72 Cod. comm. franc.). Noi prendiamo la parola nella accezione più generale, e sotto il nome di effetti pubblici comprendiamo tutti i titoli che possono essere negoziati alla borsa (1), cioè:

1° *Le rendite sullo Stato;*

2° *I buoni del Tesoro;*

3° *I titoli degli imprestiti delle Provincie e dei Comuni;*

4° *I titoli delle società commerciali (azioni od obbligazioni);*

5° *Le rendite sugli Stati esteri.*

1° *Le rendite sullo Stato* sono costituite dagli imprestiti emessi in varie epoche dal Governo, l'insieme dei quali forma il *debito pubblico*.

I debiti pubblici non hanno una origine molto antica. Nei tempi remoti i governi, lungi dal ricorrere agli imprestiti, ammassavano per lo più dei tesori per far fronte alle spese straordinarie. Dicesi che Salomone conservasse 1000 talenti d'oro e 1000 d'argento. Ciro, secondo Plinio, aveva accumulato 34,000 libbre d'oro, ed Alessandro, a quanto narra Strabone, entrando conquistatore in Ebatana, trovò un tesoro di 380,000 talenti di proprietà dello Stato. Lo stesso Tiberio dicesi avesse riunito due miliardi e seicento milioni di sesterzi; anche nel Medio-Evo prevalse questo sistema, il quale è tuttora in vigore in alcune regioni dell'Oriente, e non è gran tempo, si conservava in parte presso molti governi d'Europa. Napoleone I, Nicolò di Russia e Carlo Alberto, fecero fronte alle prime spese delle guerre, in cui si trovarono impegnati, con tesori da gran tempo serbati, sebbene già fosse stato in parte introdotto l'uso di ricorrere al credito.

Il germe degli imprestiti però si ritrova fra noi fino dal 1300.

(1) Vedi cap. preced. — BUCHÈRE, *Traité théor. et pratiq. des valeurs mobil.*, n° 69, pag. 41. — BOZERIAN, *La Bourse, etc.*, vol. I, n° 45.

La repubblica Genovese ricorse più volte al Banco di San Giorgio per ottenere denaro e quello lo fornì emettendo le così dette *comperae* o *luoghi di monte* (loca) pel pagamento dei quali il Banco aveva diritto di riscuotere una parte delle rendite dello Stato. Narra lo Scaccia (1) che questi loca erano allora in numero di 20,400 « *ad rationem scutorum 25 pro quolibet centenario in fine cujuslibet anni* », mentre non potevano giammai esser riscossi pel loro ammontare (2). In Francia, sotto il regno di Carlo V, l'abbazia di S. Dionigi prestò al re una somma di 20,000 lire contro una rendita annua di lire 2500 da prelevarsi da certe entrate determinate; dopo Luigi XII il sistema degli imprestiti divenne quasi abituale, sino a che nel 1793, sulla proposta del deputato Cambon, la Convenzione deliberò l'apertura di un gran libro sul quale dovessero iscriversi le rendite sullo Stato, i nomi di coloro che le possedevano, ed il titolo del loro credito. Si rilasciarono poi dei certificati constatanti l'iscrizione, dapprima nominativi soltanto, quindi anco al portatore. L'Italia però non fu così sollecita ad introdurre il debito pubblico: in Lombardia venne creato nel 1802, in Piemonte nel 1819, nel ducato di Parma nel 1827, negli Stati Estensi nel 1817, ed in Toscana solo nel 1847; attualmente il debito pubblico del regno d'Italia è assai considerevole, nè pur troppo è ancora esclusa la possibilità di nuovi aumenti.

Le rendite sullo Stato si distinguono quindi in *consolidate* e *redimibili*, consolidate in quanto non è stabilito un termine pel loro rimborso, redimibili in quanto questo termine è stabilito. Il rimborso poi si effettua o per riscatto al valore del corso, o per sorteggio, o per ammortamento graduale, colla

(1) *Tractatus de comm. et camb.*, § 7, gloss. III.

(2) Sullo argomento del Banco di S. Giorgio, vedi A. WISZNIEWSKI, *Hist. de la Banque de S. Georges*.

restituzione del capitale prestato, talvolta anche con premio. L'Italia ha fra i debiti consolidati il 3 ed il 5 p. ‰. Fra i debiti redimibili principalmente:

L'imprestito Nazionale 1866 di 350 milioni effettivi, al 6 p. ‰ sul valore nominale, iscritto separatamente nel Gran Libro per iscrizioni di lire 100 di capitale nominale contenenti una o più iscrizioni con annesse cartelle di premi; sulle iscrizioni di lire 100 viene pagato l'annuo frutto del 5 p. ‰, e l'uno per cento è distribuito in forma di premi a sorte; gli interessi sono semestrali a datare dal 1° aprile 1867, ed il capitale deve essere rimborsato in venti rate semestrali, l'ultima delle quali il 1° aprile 1880.

Le obbligazioni dell'asse ecclesiastico, estinguibili in pagamento di beni ecclesiastici, in parte rimborsabili al pari nel 1881, fruttifere al 5 p. ‰.

I debiti pontifici 1846, 1857, 1863, 1864 e 1866 rimborsabili alla pari, alcuni per riscatto altri per estrazione.

Altri imprestiti dei cessati Stati, per es. l'imprestito delle Ferriere Toscane, rimborsabile nel 1881 al valor nominale di lire 840, per ciascuna cartella, ed altri d'importanza secondaria.

Tutti questi imprestiti sono rappresentati da cartelle o titoli nominativi ed al portatore; nominative in quanto sono iscritte sul Gran Libro del debito pubblico nel nome di chi le possiede, e sono soggette alle speciali formalità prescritte dalle leggi 10 luglio 1861, 11 agosto 1870 e dal Regolamento 8 ottobre detto; al portatore in quanto sono pagabili a colui che le presenta, e possono trasferirsi ed alienarsi senza le formalità sopra indicate. Ciascun titolo rappresenta un valore determinato, che pel Consolidato 5 p. ‰ è di lire 5, 10, 25, 50, 100, 200, 500 e 1000 di rendita, o competenza annua dovuta al possessore; pel Consolidato 3 p. ‰ di lire 3, 6, 12, 30, 60, 150, 300 e 900 pure di rendita. A ciascun titolo vanno unite le cedole o tagliandi (*coupons*) per 20 scadenze

semestrali, che si verificano al 1° gennaio ed al 1° luglio di ogni anno pel Consolidato 5 p. ‰ ed il 1° aprile ed il 1° ottobre pel 3 p. ‰. Queste cedole sono pagabili al portatore mediante la deduzione della tassa del 13,20 p. ‰ sulla ricchezza mobile; all'estero non si pagano che dietro presentazione del titolo o della cartella relativa. Recentemente poi fu introdotta pel pagamento all'estero una nuova formalità detta *affidavit*, la quale consiste nel giuramento da parte del portatore che i titoli presentati non appartengono a persone domiciliate in Italia. Questa formalità si prescrisse per evitare che i possessori italiani spedissero all'estero i titoli di Rendita per riscuoterne le cedole in moneta sonante invece che in biglietti di banca, ma praticamente non produsse che in parte il risultato sperato.

Alla borsa le Rendite 3 e 5 p. ‰ si designano non per il valore nominale del titolo, ma per quello del frutto; così quando si dice 50 lire di rendita 5 ‰, si intende una cartella che annualmente rende 50 lire, cioè del valore nominale di lire 1000, ed il prezzo segnato nei listini è per ogni pezzo da 3 o da 5 lire, col godimento dall'epoca indicata. Fino ad ora, allorquando si diceva: la rendita 5 p. ‰ vale 75, si intendeva che questo prezzo fosse per ogni titolo da 5 lire nello stato nel quale si trovava al momento della contrattazione. Una recente circolare del Ministro delle finanze (1) prescrive che quel corso si quoti detraendo la cedola in corso, e ciò per comodo di coloro che comprano per depositare nelle casse pubbliche (2), ma praticamente questa prescrizione non è molto osservata.

(1) 21 settembre 1873.

(2) Ciò in seguito al Decreto 8 giugno 1873, così concepito: « Art. 1. Tutti gli uffici e le casse dello Stato che per le disposizioni in vigore sono tenute a ricevere in consegna per cauzione, deposito o per qualsiasi altra operazione titoli di rendita del consolidato 5 e 3 ‰, dovranno ricevere i titoli medesimi quantunque abbiano la decorrenza di godimento dal semestre successivo a quello in corso. — Art. 2. A cominciare

In Francia gli speculatori usano contrattare generalmente su quantità determinate di valori; da noi questo uso non si verifica che per la rendita 5 %, che si suole contrattare in *lotti* di lire 5000 o multipli di 5000, ma quest'uso tende oggi a scomparire.

2° *I buoni del tesoro.* — I buoni del tesoro costituiscono il debito *fluttuante* dello Stato, e sono emessi a varie scadenze e con vario interesse, per provvedere ai momentanei bisogni di cassa. Per quanto infatti il bilancio di uno Stato sia equilibrato od anche le entrate superino le spese, pur nonostante le casse pubbliche possono talvolta mancare dei fondi necessari, giacchè le imposte dirette, che sono il reddito precipuo dello Stato, non sempre vengono pagate puntualmente, e quelle indirette a seconda delle circostanze danno un prodotto maggiore o minore. D'altronde conviene che lo Stato stesso si metta fino da principio in grado da sopperire a tutte le spese senza ritardo alcuno, per cui allorquando momentaneamente si presenta il bisogno di fondi provvede emettendo i buoni del tesoro. L'interesse dei medesimi è fissato a seconda dei bisogni di cassa e della situazione monetaria dei mercati, ed è generalmente maggiore per quelli emessi a lunga scadenza. I buoni del tesoro possono essere negoziati alla borsa, ma lo sono di rado per le poche oscillazioni, cui, stante la breve scadenza, sono soggetti.

3° *I titoli degli imprestiti emessi dalle Provincie e dai Comuni.* — Questi imprestiti sono emessi con autorizzazione governativa a interesse determinato pagabile per solito a rate semestrali, sono inoltre di regola rimborsabili con o senza premio, cioè con un valore maggiore od uguale al nominale. Pochi anni avanti ne furono pure emessi alcuni che

dal 1° luglio 1873 tutte le iscrizioni di rendita del Debito Pubblico consolidato 5 e 3 % saranno eseguite col godimento dal semestre successivo a quello della loro data ».

senza fruttare interesse davano soltanto diritto a concorrere a somme determinate che annualmente per estrazione venivano attribuite ai numeri dei titoli vincitori. Questi imprestiti, i quali si conoscono sotto il nome di imprestiti a premio, furono testè proibiti da una legge speciale come aventi i caratteri del giuoco; però all'epoca della proibizione ne erano già stati emessi parecchi, fra' quali notiamo quelli di Milano, di Bari e di Barletta.

Anco i prestiti delle provincie e dei comuni si negoziano poco nelle nostre borse e raramente sono oggetto di speculazione.

4° *I titoli delle Società commerciali (azioni od obbligazioni).*

Questa categoria è la più numerosa, in quanto comprende la maggior parte dei valori che sono oggetto della speculazione di borsa. Essi provengono quasi interamente dalle Società per azioni. L'origine di queste Società è molto controversa fra gli scrittori. Il Fremery (1) ne fissa la data al 1602, epoca nella quale fu creata la famosa Compagnia delle Indie orientali (*Compagnie Hollandaise des Indes orientales*), le cui azioni furono oggetto di una speculazione sfrenata, contro la quale doverono più volte dettar leggi gli Stati generali (1621, 1624, 1677). Noi peraltro crediamo che il merito d'aver per prima fondato le Società per azioni spetti all'Italia, e ne troviamo il primo organamento nello stesso Banco di San Giorgio da noi testè rammentato. Checchè ne sia, certo si è che in breve volger di tempo le Società per azioni presero uno sviluppo considerevolissimo, ed i titoli di credito da loro emessi furono oggetto di un aggio sfrenato, cui si devono gravi disastri, in ispecie quello accaduto in Francia per le azioni della Banca di Law.

(1) *Études de droit comm.*, pag. 55.

Oltre le *azioni*, le Società commerciali emisero pure delle *obbligazioni* o titoli di credito rimborsabili in epoca determinata. Esaurito infatti il capitale sociale o trovatolo insufficiente a provvedere alla impresa per cui era stata costituita la Società, sorse il bisogno di nuovi fondi, e nella impossibilità di procurarli aumentando il capitale sociale coll'emettere nuove azioni, si crearono le obbligazioni o imprestiti temporarii, che si contò di rimborsare grado a grado coi prodotti dell'industria. Queste obbligazioni adunque, fruttanti un interesse determinato, e rimborsabili entro un certo tempo, magari anche con premio, divennero un debito diretto della Società da soddisfarsi naturalmente a preferenza delle azioni col reddito che a queste sarebbe dovuto spettare. Ecco l'origine delle obbligazioni, le quali unitamente alle azioni delle Società di commercio costituiscono i così detti valori o titoli *industriali*. Le azioni sono nominative od al portatore, secondochè si tratta di Società con o senza nome, le obbligazioni sempre al portatore; queste producono un interesse fisso, quelle variabile a seconda degli utili sociali. Tutti i valori industriali possono dividersi in tre grandi categorie, cioè:

- a) *Azioni delle banche*;
- b) *Azioni ed obbligazioni ferroviarie*;
- c) *Azioni ed obbligazioni di altre Società*.

a) *Azioni delle banche*. — Le banche sono istituti aventi per oggetto operazioni commerciali, in ispecie operazioni di credito, talvolta ancora l'emissione di biglietti pagabili al portatore; in quest'ultimo caso si dicono banche di emissione o di circolazione. Generalmente esse sono costituite da Società per azioni.

Vi sono poi delle banche di una natura speciale per i loro rapporti collo Stato da cui dipendono, tali sarebbero quelle colossali di Francia e d'Inghilterra; noi peraltro dobbiamo occuparci soltanto di quelle del nostro paese, e fra queste soltanto delle principali, per cui taceremo completamente delle

prime. In Italia il primo istituto di credito che avesse veramente il carattere delle odierne banche si fu il Monte dei Paschi di Siena, la cui fondazione risalendo al principio del secolo 17° è anteriore a quella della Banca d'Inghilterra. Attualmente abbiamo fra le principali banche di emissione che si negoziano nelle borse:

La Banca Nazionale nel Regno d'Italia;

La Banca Nazionale Toscana;

La Banca Toscana di credito;

La Banca Romana.

La Banca Nazionale nel Regno d'Italia ripete la sua origine dalla Banca di Genova creata nel 1844; attualmente ha un capitale di 200 milioni diviso in azioni del valore nominale di lire 1000, su cui però sole 750 sono state versate.

La Banca Nazionale Toscana, fondata nel 1816 e ricostituita nel 1857, ha oggi un capitale di 30 milioni, diviso esso pure in azioni di lire 1000, su cui sono state versate lire 700.

La Banca Toscana di credito avente la sede a Firenze, fondata nel 1860 col capitale di 10 milioni diviso in azioni di lire 500 ciascuna, sulle quali fino ad ora non furono versate che lire 250.

La Banca Romana, fondata nel 1851 col capitale di scudi 700,000, attualmente ha un capitale di 15 milioni diviso in azioni di lire 1000.

Tutte le azioni delle banche suindicate si negoziano ordinariamente alla borsa, e sono pure oggetto di speculazione; il loro corso è da molto tempo superiore a quello al quale furono emesse. Nel listino si quotano, comprendendovi anche le somme non versate, pel loro valore nominale, sottintendendosi che da questo all'atto del pagamento dovrà detrarsi a favore del compratore ciò che non fu versato. Tranne la Banca Romana, che dà una rendita fissa, oltre l'eventuale, del 6 p. ‰, le altre hanno un reddito variabile a seconda degli utili annui o semestrali.

Una istituzione particolare che ha molta somiglianza colle banche e che assai più di queste forma oggetto di speculazione nelle nostre borse è il *Credito mobiliare italiano*. Questo istituto è foggiato su quello che per la prima volta fu creato in Francia nel 1852, il quale, dopo aver raggiunto uno straordinario incremento, ha quasi cessato di vivere nel 1867, perdendo l'ingente somma di 47,542,000 di lire. Scopo precipuo dei crediti mobiliari che attualmente esistono in quasi tutti i paesi dovrebbe esser quello di dare svolgimento alle industrie ed ai capitali, ma le azzardose speculazioni, cui si dettero in braccio fino ad oggi gli istituti di questo genere, ha causato la loro rovina.

Da noi il Credito mobiliare funziona da oltre un decennio; fondato col capitale di 50 milioni diviso in azioni al portatore di lire 500, sulle quali si versarono sole lire 400, raggiunse nell'anno passato il massimo sviluppo, tantochè le sue azioni si quotarono alla borsa perfino 1300 lire per ciascuna, detrando da questo prezzo le 100 lire che restano a versare. Oggi non valgono che 700 lire. Non ostante il Credito mobiliare italiano ha sempre dato ottimi dividendi, oltre l'interesse fisso del 6 p. % che paga agli azionisti.

Così abbiamo passato in rassegna i valori bancarii principali che formano oggetto di speculazione nelle nostre borse; diciamo ora della seconda categoria in cui abbiamo diviso i così detti *valori industriali*, cioè delle

b) *Azioni ed obbligazioni ferroviarie*. — Le imprese industriali più frequenti, da un certo tempo, furono le costruzioni ferroviarie; si formarono a tale effetto forti Società anonime per azioni coll'aiuto dei governi desiderosi di migliorare le condizioni economiche dei loro Stati. Per rendere tale aiuto maggiormente efficace i governi giunsero perfino a garantire agli azionisti un annuo beneficio: e così sorsero le azioni garantite dal governo. Inutile poi il dire che queste Società crearono anch'esse i loro prestiti emettendo un nu-

mero considerevole di obbligazioni. I valori ferroviarii che più di frequente sono oggetto di speculazione nelle nostre borse sono:

Le azioni delle Ferrovie Meridionali, ciascuna di lire 500 nominale al portatore, fruttanti l'annuo interesse del 5 p. %, rimborsabili alla pari in 90 anni (valore odierno lire 380 per ciascuna).

Le azioni delle Ferrovie Romane del valore nominale di lire 500, fruttanti e rimborsabili come le precedenti (valore odierno L. 90, atteso lo stato di quasi fallimento della Società).

Le azioni delle Strade Ferrate Livornesi (ora Romane) del valore nominale di lire 420 italiane, costituite presso a poco come quelle suaccennate (valore odierno lire 330).

Ed altre di secondaria importanza. Hanno poi le *obbligazioni* di tutte queste Società, tutte del valore nominale di lire 500, fruttanti il 3 p. % e rimborsabili in lungo periodo di anni.

L'ultima classe dei valori industriali comprende:

c) *Le azioni ed obbligazioni di altre Società.* — Si trovano in questa classe un numero straordinario di valori emessi da Società particolari aventi scopo determinato; alcuni di questi valori hanno pure la garanzia del governo, come per es. le azioni della Società per la vendita dei beni demaniali e quella della Regia cointeressata dei tabacchi, che oltre le obbligazioni di lire 500 ciascuna, fruttanti il 6 p. % e rimborsabili in quindici anni, a datare dal 1868, ha pure delle azioni del valore nominale di lire 500, su cui però sole 400 sono state versate. Sui valori di questa classe crediamo conveniente non intrattenerci, fornendo essi, eccezion fatta dalle azioni della Regia, pochissima materia alla speculazione di borsa.

5° *Le rendite sugli Stati esteri.* — Queste non possono essere negoziate alla borsa, come già dicemmo, senza l'autorizzazione del governo. Fra noi sono oggetto di speculazione, fra i valori di questa categoria, soltanto l'Imprestito Turco e

quello Tunisino, che più specialmente si contrattano, l'uno nelle borse di Roma e di Napoli, l'altro alla borsa di Livorno.

Così abbiamo fatto cenno degli effetti pubblici più importanti che si negoziano nelle borse italiane; nel capitolo che segue tratteremo degli intermediari di tali negoziazioni, cioè degli agenti di cambio.

CAPITOLO III.

Degli Agenti di cambio.

Le contrattazioni di borsa si conchiudono di regola col mezzo di una categoria di persone a tal uopo destinate dalla legge, cioè per mezzo degli agenti di cambio. L'istituzione degli agenti di cambio, come è naturale, è piuttosto moderna, non così però quella dei pubblici mediatori, la quale risale a tempi remotissimi. Anche il commercio romano aveva i suoi intermediarii (*Proxenetae*) (1), anzi havvi nel Digesto un titolo (il XIV del libro L) che da loro ripete il nome e che in questo modo ne descrive l'ufficio: « *Qui emptionibus venditionibus commercii et licitis contractibus utiles non adeo improbabili more se exhibent* » (Fr. 3, Dig. eod.). In Italia, allorchè fioriva il commercio, la professione di *sensale* o *mezzano* contava numerosi seguaci; ma il vero ufficio dell'agente di cambio ci viene dalla Francia, ove fino dal 1572 un Editto di Carlo IX creò dei *curretiers de change*, i quali erano pure sensali di merci. Successivamente un Decreto del Consiglio del

(1) Si chiamavano *Proxenetae* dal greco προξενέω, *concilio* (STRACCHA, *De Proxenetæ*, parte I, n° 3), ma spesso si trovano pure designati coi nomi di *pararii* e di *mediatores* (Fr. ult. Dig., *De Proxen. Auth. De testibus*, § *Quoniam*. — BECKER, *Dissert. de denom. proxen.*).

1639 lasciò il nome di *curretiers* ai sensali di mercanzie ed istituì degli *agents de change*, incaricati specialmente del commercio dei cambi e dei valori. Quindi tale ufficio fu regolato dall'Ordinanza di commercio del 1673 e dal Decreto del 24 settembre 1724, ma ebbe sempre il carattere del monopolio fino alla legge del 17 marzo 1791, che ne sancì la piena libertà. Questa legge però ebbe breve durata, giacchè successivamente le leggi 28 Vendemmiale anno IV, e 28 Ventoso anno IX ripristinarono l'antico sistema del monopolio tuttora in vigore. Il sistema stesso vigè in Italia fino a tempi recentissimi, tranne in Toscana ove il Motuproprio del 13 agosto 1784 abolì i posti di mezzano pubblico, eccettochè per la città di Livorno ove continuarono a vegliare gli Editti 21 novembre 1758 e 27 gennaio 1767. Colla unificazione legislativa fu sancito in Italia un sistema che se non può dirsi così libero per la professione del mediatore come quelli vigenti nell'Olanda, nel Belgio e negli Stati Uniti, pure lo è assai più dei sistemi germanici e francesi (1). Attualmente le leggi regolatrici della materia sono:

- 1° Il Codice di commercio;
- 2° Il R. Decreto 23 dicembre 1865 sulla pubblica mediazione;
- 3° La legge 8 giugno 1868, che regola la posizione dei Sindacati degli agenti di cambio e mediatori presso le borse di commercio e fissa i limiti delle cauzioni;
- 4° Il R. Decreto 6 dicembre 1866, col quale è stabilito che il diploma di licenza per la sezione commerciale rilasciato dagli istituti tecnici dà diritto alla esenzione dagli esami di idoneità prescritti per essere ammessi all'esercizio della pubblica mediazione;

(1) Il numero degli agenti di cambio tanto in Francia quanto in Germania è limitato dal Governo secondo i bisogni delle singole piazze di commercio; a Parigi è di 60, di 30 a Lione, di 20 a Bordeaux, Marsiglia e Nantes, di 16 a Lilla e di 12 a Dunkerque.

5° La legge 14 giugno 1874 per la tassa sul traffico dei titoli di borsa col relativo Regolamento 6 settembre di detto anno.

Gli agenti di cambio hanno oggidì la qualità di pubblici ufficiali, come pure debbono necessariamente avere quella di pubblici mediatori (art. 33 Codice di commercio). Pel combinato disposto delle leggi suindicate chiunque può essere pubblico mediatore, eccettochè:

- a) I minori e gli interdetti;
- b) I falliti non riabilitati, non dichiarati scusabili e che non hanno ottenuto un concordato;
- c) Coloro che sono stati condannati alla pena di morte, all'ergastolo od ai lavori forzati;
- d) Coloro che sono stati condannati ad una pena correzionale per furto, truffa, abuso di fiducia e reati contro la fede pubblica.

Per essere iscritti nel ruolo dei mediatori è poi necessario:

1° Avere per due anni almeno esercitata la professione di commerciante, o fatta per ugual tempo presso un commerciante od un pubblico mediatore la pratica della specie in cui si vuole esercitare la mediazione.

2° Essere riconosciuto idoneo.

Sono riconosciuti idonei:

a) Coloro che per cinque anni almeno hanno esercitato per proprio conto la professione di banchiere o di commerciante all'ingrosso della specie in cui si vuole esercitare la mediazione;

b) Coloro che superano l'esame d'idoneità nelle forme stabilite dai regolamenti locali, che sono fatti dalle Camere di commercio ed approvati dal Ministero dell'agricoltura, industria e commercio;

c) Coloro che si trovano nella posizione indicata dal già citato Decreto 6 dicembre 1866.

3° Prestare cauzione.

La cauzione è stabilita nel suo ammontare per Decreto Ministeriale, sentito il parere delle Camere di commercio nei limiti di lire 5000 a 30000 per gli agenti di cambio, e di lire 1000 a 5000 per gli altri mediatori. Essa è destinata a garantire i terzi; ed a servire al pagamento delle pene pecuniarie incorse dal mediatore nell'esercizio delle sue funzioni, e venendo a mancare od a diminuire per alcune delle cause suindicate dev'essere reintegrata.

4° Farne domanda alla Camera di commercio del luogo, la quale, sentito il Sindacato, delibera in proposito.

Tali sono le norme che regolano la pubblica mediazione. Disgraziatamente nella pratica se ne tiene poco conto, ed oltre ad esservi agenti di cambio che esercitano legalmente l'ufficio loro senza aver prestato cauzione e subito l'esame, havvi pure un numero considerevole di intrusi, che esercitano l'ufficio medesimo senza punto curarsi delle prescrizioni legislative. Lo stesso avviene anche in Francia, ove i *courtiers-marrons* o *coulissiers*, chè questo è il nome degli intrusi, sono in numero straordinario, con danno gravissimo degli agenti di cambio (1). Auguriamoci che questo stato di cose abbia presto a cessare fra noi.

(1) La *coulisse* è una parte del locale della Borsa, da quella derivò il nome di *coulissiers* agli agenti di cambio non patentati, ed a coloro che per speculazione contrattano direttamente (FREMERY, op. cit., pag. 494). Anzi alcuni autori per *coulissiers* intendono veramente questi ultimi, riservando agli altri il nome già accennato di *courtiers-marrons*. La *coulisse* ha una storia che risale a tempi assai lontani: fu più volte, ma invano, perseguitata dai governi; ma si dovè finire col tollerarne l'esistenza. Anzi, mentre prima i *coulissiers* non avevano un luogo speciale di ritrovo, epperò si radunavano per le strade, ordinariamente *au passage de l'Opéra*, da ultimo si accordò loro come luogo di riunione il peristilio della Borsa. Sulla *coulisse* vedi BOZERIAN, op. cit., I, n° 125. È pure celebre la causa intentata in Francia contro i *coulissiers* dagli agenti di cambio, per usurpazione di funzione. Questa causa che si portò pure in Cassazione, ebbe per risultato finale la condanna dei *coulissiers*. Si trova riportata estesamente nella *Tribune judiciaire* di SABBATIER, tome VIII.

Ciò posto, sebbene non intendiamo svolgere la materia relativa agli agenti di cambio che in quanto è necessario a rendere esatto conto delle contrattazioni di borsa; pur non ostante conviene brevemente studiare quali sieno i diritti degli agenti di cambio, quali gli obblighi loro e quali da ultimo le proibizioni che loro sono state fatte, e le pene cui per effetto della inosservanza delle proibizioni stesse possono andare incontro.

A) **Diritti degli Agenti di cambio.**

Gli agenti di cambio hanno per legge vari diritti, alcuni a loro speciali, altri comuni coi pubblici mediatori.

1. *Diritti speciali.*

a) Il primo e più importante di questi diritti è quello sancito dall'art. 36 del Codice di commercio. Pel disposto del medesimo i soli agenti di cambio hanno il diritto di trattare le negoziazioni degli effetti pubblici e di quelli ammessi a far parte delle liste di borsa; *ont seuls le droit de faire les négociations des effets publics et autres susceptibles d'être cotés*, dice il corrispondente art. 76 del Codice di commercio francese. Qual è il significato di questa disposizione? Dovrà la medesima interpretarsi nel senso che sia proibito alle parti di trattare direttamente gli affari? Noi non lo crediamo. Ed infatti di fronte all'art. 45 dello stesso Codice, il quale dichiara che il ministero dei pubblici mediatori non è obbligatorio pei contraenti, l'interpretare l'art. 36 nel senso suindicato sarebbe accusare il legislatore di contraddizione; a nostro credere adunque l'articolo stesso altro non significa che il diritto di essere mediatori nelle contrattazioni degli effetti pubblici spetta

ai soli agenti di cambio, ciò che non impedisce che le parti possano farne a meno trattando direttamente. Tale è pure il significato dell'art. 76 del Codice di commercio francese, nel quale non si riscontra la disposizione del nostro articolo 45, che è tratta dal Codice Albertino (1). È però da avvertirsi che secondo la nuova legge 14 giugno 1874 per la tassa sul traffico dei titoli di borsa, i contratti a termine non possono stipularsi senza l'intervento del pubblico mediatore.

b) I soli agenti di cambio possono inoltre essere accreditati presso l'amministrazione del debito pubblico per l'eseguimento delle operazioni relative alla iscrizione e traslazione dei titoli di rendita sullo Stato (art. 37, Codice di commercio).

2. Diritti comuni.

a) Percipere il proxenetico cioè la mercede per l'interposta mediazione. L'ammontare della mercede stessa è determinato da apposita tariffa, la quale è fatta dalla Camera di commercio del luogo, ed in mancanza dal Municipio, sentito il Sindacato ove esiste, ed è approvata dal Ministero d'agricoltura e commercio (art. 57, Codice di commercio). La mercede o senseria varia a seconda dei luoghi, delle qualità e quantità delle merci contrattate; è dovuta al mediatore in proporzioni eguali da coloro fra cui si conchiude l'affare, salvo che egli abbia ricevuto mandato soltanto da uno solo di essi; nel qual caso questi deve sborsarla intieramente. Il prezzo della senseria non è di regola compreso in quello della merce, e si paga a

(1) L'art. 85 di questo Codice diceva più esplicitamente: « Non è vietato a veruno di trattare da se stesso i proprii affari commerciali e senza l'intervento dei pubblici mediatori ». Del resto che in questo senso debba pure interpretarsi l'art. 76 del Cod. francese, risulta anche dalle discussioni cui dette luogo al Tribunato. Vedi LOCRÉ, *Esprit du Cod. de comm.*, vol. I, pag. 206. — BUCHÈRE, *op. cit.*, n° 957; Cass. Fr. 19 janv. 1860 (*Sir.*, 1860, 1, 481).

parte; esso a rigore non è dovuto se l'affare non è stato concluso, ma qualche volta la giurisprudenza, dipartendosi dal principio assoluto, concesse al mediatore un compenso per gli affari trattati e non definitivamente conclusi per colpa delle parti (1).

In fatto di negoziazione di effetti pubblici crediamo peraltro che non sia conveniente dipartirsi dal principio rigoroso che nega all'agente di cambio ogni diritto di mediazione se l'affare non è stato concluso. Questo è pure il principio ritenuto dal progetto preliminare pel nuovo Codice di commercio (art. 22).

L'azione dei pubblici mediatori in genere, ed in ispecie quella degli agenti di cambio, per il pagamento dei diritti di mediazione, si prescrive col decorso di due anni dal contratto.

La prescrizione non è interrotta se non quando vi è stato un riconoscimento del debito per iscritto, o una domanda giudiziale non perenta (art. 58 Codice di commercio).

b) Fare gli atti che le leggi e le sentenze affidano in modo speciale al ministero dei mediatori.

Questi atti fatti da altri dove esistono mediatori sono nulli (art. 35 Cod. di comm.). Fra gli atti affidati dalla legge ai pubblici mediatori il più importante si è la constatazione dei corsi. Atti affidati ai mediatori da sentenza sono tutti quelli nei quali è richiesta dal giudice l'opera loro in affari contenziosi ai quali essi sono estranei (2). La nullità cominata dalla legge a tali atti, ove sieno posti in essere da altre persone dove esistono pubblici mediatori, ha dato ori-

(1) BORSARI, *Codice di commercio*, art. 58, § 208. — ALAUZET, *Comment.*, n° 332. — STRACCHA, *De Proxenet.*, part. ult., n° 10. — Cass. di Milano, 1° giugno 1865 (*Giur.*, II, 351).

(2) BORSARI, *op. cit.*, I, n° 131.

gine alla controversia se sieno nulle le contrattazioni concluse dalle parti col ministero di mediatori non autorizzati. Di fronte alle analoghe disposizioni della legge 28 ventoso, anno IX, il Pardessus (1) ed il Dalloz (2) si pronunciano per la negativa, il Bedarride (3) invece per l'affermativa; di fronte al Codice nostro il Borsari (4) sostiene la prima delle accennate opinioni adducendo che la legge parla di *atti* e non di *convenzioni*, e che non pronuncia la parola *terzi*. Noi adottando questa ultima opinione diremo col Pardessus: *Que l'effet de la nullité prononcée doit se borner à interdire la preuve de la opération par le registre et le témoignage de celui qui s'est indûment rendu intermédiaire*. Non bisogna inoltre dimenticare che la nuova legge sul traffico dei titoli in borsa sanziona esplicitamente la nullità dei contratti a termine conclusi senza il pubblico mediatore.

B) Doveri degli Agenti di Cambio.

Gli agenti di cambio hanno alcuni doveri comuni coi pubblici mediatori in genere, altri a loro particolari. Esamineremo soltanto quelli che più ci interessano dal punto di vista dell'argomento da noi impreso a trattare.

1. Doveri comuni.

a) Prestare il loro ministero quando ne sono richiesti (art. 45 Cod. di comm.).

(1) Op. cit., n° 125.

(2) Rep., v° *Commerçant*.

(3) *Bourses de comm.*, n° 12.

(4) Loc. cit.

b) Tenere i seguenti libri:

Un libretto in carta libera nel quale devono annotare anche a matita nel momento della conclusione tutte le operazioni fatte col loro ministero, indicandone sommariamente l'oggetto e le condizioni essenziali; della quale annotazione rimetteranno nel tempo stesso una copia da essi firmata alle parti contraenti (art. 46 Cod. di comm.). Notiamo a questo proposito che la già citata legge per la tassa sul traffico dei titoli di borsa modifica il disposto di questo articolo del Codice di commercio, in quanto prescrive che tutte le operazioni si facciano su foglietti bollati posti in vendita dallo Stato;

Un libro numerato, firmato e vidimato in conformità dell'art. 18 (Cod. di commercio), nel quale devono registrare giorno per giorno le operazioni concluse col loro ministero (cit. art. 46).

c) Dare alle parti sulla loro richiesta copia del contratto da essi firmata nei termini medesimi in cui fu posto a registro (art. 46 cit.). Queste copie quando sono munite della firma delle parti fanno piena fede in giudizio (art. 48), ma trattandosi di agenti di cambio possono farla anche se non sono firmate. I libri poi quando la convenzione non sia interamente negata possono essere ammessi a far prova tra le parti delle condizioni della medesima (art. 49).

d) Devono da ultimo, salvo il caso in cui vi sia consegna immediata della cosa e del prezzo, manifestare prima della conclusione del contratto alla parte che ne fa domanda il nome dell'altra parte (art. 51). In Francia vige il sistema opposto; gli agenti di cambio sono tenuti a mantenere il segreto (art. 74 del Regolamento per gli agenti di cambio). Entrambi questi sistemi però sono viziosi, e lo ha largamente dimostrato la pratica. Imporre il segreto è a danno del mediatore il quale suo malgrado è costretto a rendersi garante della esecuzione del contratto; imporgli di svelare il nome del cliente a piacimento dell'altra parte, è in certi casi impe-

dire seriamente il buon andamento degli affari e gli interessi dei commercianti i quali hanno sovente il bisogno di tener celato il loro nome, specialmente trattandosi di effetti pubblici. Praticamente le cose procedono in questa guisa: o il mediatore a richiesta della parte manifesta il nome del suo cliente, ed allora diventa quasi un commissionario (1), o lo tiene segreto, ed in tal caso è logicamente e necessariamente responsabile del contratto, non ostante qualunque proibizione contraria (2).

2. Doveri speciali.

a) Sono civilmente responsabili della verità dell'ultima sottoscrizione delle lettere di cambio, dei biglietti all'ordine e degli altri effetti che negoziano (art. 50). Lo stesso dicono l'art. 14 dell'Editto 27 pratile, anno X, in Francia, e l'art. 33 della legge Belga 30 dicembre 1867. Questa disposizione però ha dato luogo a gravi difficoltà. Si domandò prima di tutto il significato della parola *civilmente* che alcuni, reputando opposta all'altra *commercialmente*, spiegavano nel senso che l'azione del danno sarebbe disputabile dinnanzi ai tribunali civili; altri invece, ritenendola opposta all'altra *penalmente*,

(1) Corte di Appello di Torino, 9 dicembre 1871 (*Ann.*, VI, 1, 279; *Giur.*, IX, 152).

(2) Corte di Cassazione di Palermo, 10 novembre 1866 (*Ann.*, I, 2, 26). L'art. 20 del progetto preliminare del nuovo Codice di commercio è così concepito: « Salvo il caso in cui vi sia consegna immediata della cosa o del prezzo, il mediatore deve somministrare alla parte che ne fa domanda il nome dell'altro contraente, e farne annotazione nel proprio registro. In difetto si reputa che abbia conchiuso il contratto in nome proprio, salva in questo caso la disposizione dell'art. . . . ».

Abbiamo altrove mostrati gl'inconvenienti pratici di questa disposizione (nell'*Archivio giuridico*, loc. cit.), la quale fu pure censurata dalla già citata Commissione per l'ordinamento delle Borse (*Relazione*, pag. 84).

interpretavano in modo che gli agenti di cambio non doves-
sero rispondere dinnanzi la giustizia penale, nemmeno nel
caso in cui la firma fosse attaccata di falso. L'altra difficoltà
è quella della applicazione di questo principio alle negocia-
zioni di effetti pubblici. Gli agenti di cambio, dice la legge,
sono responsabili dell'ultima sottoscrizione, soltanto dell'ul-
tima, e ciò è naturale in quanto essi non possono conoscere
che questa; ma trattandosi di titoli al portatore qual sarà
l'ultima sottoscrizione?

Il Mollet (1) crede che anche pei titoli al portatore l'agente
debba rispondere della firma del sottoscrittore, e dice: i bi-
glietti nominativi si reputano garantiti abbastanza colla ve-
rificazione dell'ultima firma; la legge tratta dei medesimi
perchè più generalmente si contrattano, ma non esclude gli
altri, i quali nel pensiero del legislatore devono ugualmente
essere garantiti. Ma questa dottrina praticamente non può
essere applicabile; come è possibile che l'agente di cambio
garantisca la verità della sottoscrizione di un titolo sotto-
scritto chi sa dove? Il Mollet riconosce questa difficoltà, e si
limita a rispondere: ebbene corra il rischio l'agente verso il
suo cliente, ma risponda verso colui per il quale acquista il
titolo. In questo modo si farebbe l'agente responsabile del
fatto altrui; questa soluzione non può dunque accettarsi. Per
noi l'articolo 50 non si applica che ai titoli nominativi, quelli
al portatore ne escludono per loro natura l'applicazione (2);
non per questo però gli agenti di cambio cesseranno d'essere
responsabili; se la sincerità dei titoli era dubbia, ed essi non
se ne sono accertati, se chi li possedeva era incapace a con-
trattare, e trascurarono d'indagarlo, gli agenti di cambio

(1) Op. cit., n° 376.

(2) Cassazione Fr. 20 aprile 1868 (*J. P.*, 1848, 2, 686; *Sir.*, 1849,
1, 38). — BUCHÈRE, op. cit., n° 888. — BEDARRIDE, op. cit., n° 276. —
BORSARI, op. cit., § 183.

saranno responsabili secondo le norme generali del diritto (art. 1224, 1151 Codice civile) secondo che era o no in loro potere di evitare il danno arrecato al cliente (1). — Un caso che di frequente si verifica è quello della negoziazione di titoli perduti o rubati. — Qual sarà in questo caso la responsabilità dell'agente di cambio? Generalmente i proprietari di tali titoli, od anche le Questure locali inviano agli agenti od al Sindacato le note indicanti i numeri degli effetti perduti o sottratti: basterà questo fatto per rendere l'agente responsabile della negoziazione di questi titoli? La questione presentatasi in Francia fu dai tribunali decisa affermativamente (2); anzi si ritenne che l'agente era responsabile anche se tali note essendo state inviate al solo Sindacato, egli aveva negoziato i titoli ricevuti, trascurando di riscontrarli sulle note stesse (3). Queste massime per altro sono troppo

(1) Lo esprime benissimo il progetto per il nuovo Codice di commercio il quale all'art. 18 dice: « Qualunque mediatore incaricato di fare per conto altrui un contratto, oltre gli altri casi di responsabilità derivanti dai principii generali del diritto, è civilmente responsabile della verità dell'ultima sottoscrizione delle carte che passano per le sue mani e che si riferiscono agli affari da lui trattati. Vedi però ciò che a proposito di questo articolo notammo nell'*Archivio giuridico* (loc. cit.). È notevole a questo proposito la citata sentenza della Cassazione francese del 20 aprile 1848 — ivi « Attendu que si les agents de change sont obligés d'exécuter les ordres qui leur sont donnés, il ne suffit pas, pour mettre leur responsabilité à couvert, qu'ils n'aient pas manqué aux règles écrites de leur profession, qu'ils sont encore tenus, indépendamment de l'observation de ces règles, d'agir avec prudence et de prendre les précautions qui leur sont indiquées par les circonstances particulières, dans lesquelles se présentent les opérations dont ils sont chargés; que l'omission de ces précautions peut constituer une faute; que le juge a le pouvoir d'apprécier d'après les principes du droit commun, auxquels, dans certains cas, les agents de change, comme tous les autres officiers publics, ne cessant pas d'être soumis ». — BORSARI, art. 51, n° 133. — BEDARRIDE, n° 277. — Paris, 8 agosto 1859 (*J. P.*, 1859, 355).

(2) Paris, 23 fév. 1846 (*Dall.*, 1846, 2, 219). — Cassazione Franc., 10 luglio 1860 (*Sir.*, 1860, 1, 861).

(3) Paris, 16 maggio 1862; 17 luglio 1863 (*Sir.*, 1862, 2, 441; 1863, 2, 175).

rigorose; pretendere che l'agente, allorquando riceve dei titoli da persone con le quali è in rapporto, debba ogni volta verificarli, sarebbe richieder l'impossibile. Quindi le massime suaccennate, per equità, dovranno solamente applicarsi al caso in cui l'agente abbia ricevuto degli effetti da persona sconosciuta, senza fare i debiti riscontri, ed anche in questo caso si dovrà aver riguardo alle speciali circostanze, ed alle regole generali del diritto circa la responsabilità (1).

b) Devono dichiarare giorno per giorno alla borsa le negoziazioni seguite colla loro mediazione, affinchè si possa compilare il listino. Tali dichiarazioni però non sono obbligatorie che per i contratti il cui valore non sia minore di lire 5000 se trattasi di fondi pubblici (art. 52).

C) Proibizioni fatte agli agenti di cambio e pene relative.

Tutte queste proibizioni sono dettate nell'intendimento di porre i pubblici mediatori come pubblici ufficiali al di sopra

(1) Paris, 8 nov. 1859 (*Sir.*, 1859, 2, 487); Rouen, 12 marzo 1873 (*J. P.*, 1873, 346). Così anche il BUCHÈRE, op. cit., n° 896. Peraltro l'ultima legge francese, 12 giugno 1872, sui titoli al portatore, dichiara, come vedremo in seguito, nulle tutte le negoziazioni di effetti pubblici avvenute dopo la denuncia di colui che ne ha perduto il possesso e dopo la trasmissione del bollettino ove tale denuncia è inserita, al luogo in cui avviene la contrattazione, ed aggiunge: « sauf le recours du tiers porteur contre son vendeur et contre l'agent de change par l'intermédiaire duquel la négociation aura eu lieu ».

Da noi una circolare ministeriale, in data 19 ottobre 1874, rimprovera altamente coloro che pubblicano le note dei numeri dei titoli premiati o rubati, adducendo che tale pubblicazione è d'impaccio alla libera trasmissione degli effetti pubblici. Però recentemente la Camera di commercio di Torino pregò il Ministro di grazia e giustizia a rievocare le disposizioni accennate nella circolare medesima, mostrando i vantaggi che dal sistema della pubblicità derivavano al commercio. A queste rimostranze noi ci associamo completamente.

della speculazione, di renderli neutrali fra le parti, assicurando loro la generale fiducia e rendendo loro impossibile il fallimento, tantochè ove questo avvenisse essi sarebbero considerati bancarottieri (1). Nella pratica peraltro restano in gran parte lettera morta.

Alcune sono comuni ai pubblici mediatori in genere, altre sono speciali agli agenti di cambio.

1. *Proibizioni comuni.*

a) I pubblici mediatori non possono in verun caso e sotto verun pretesto fare operazioni di commercio o di banca per conto proprio (art. 53); per tal modo essi sono sottratti ai rischi della speculazione, messi nella impossibilità di approfittare delle commissioni e delle informazioni loro trasmesse dai clienti. Importa appena aggiungere che questa proibizione riguarda gli atti di commercio, ossia il comprare per rivendere, giacchè nessuno potrebbe impedire ad un pubblico mediatore di comprare effetti pubblici per impiego dei proprii denari.

b) Non possono interessarsi direttamente o indirettamente, a loro nome o sotto il nome d'interposte persone, in alcuna impresa commerciale (art. 53). La compra d'azioni industriali per impiego, troverà ostacolo in questa disposizione? Gli scrittori, mentre riconoscono che le disposizioni di questo articolo vietano all'agente di cambio di sottoscrivere azioni di società industriali (2), distinguono il caso della sottoscrizione da quello della compra posteriormente alla medesima avvenuta, ed ammettono che quest'ultima sia permessa allorquando

(1) Art. 700 Codice di commercio italiano, 89 Codice francese.

(2) MOLLOT, op. cit., n° 283. — BEDARRIDE, op. cit., n° 416. — Contro VINCENS, op. cit., vol. I, pag. 588.

da circostanze speciali risulti fatta per i bisogni della famiglia (1).

c) Non possono ricevere nè fare pagamenti per conto dei loro committenti; ma questa proibizione non vuolsi intendere nel senso che i pubblici mediatori non possano ricevere il prezzo o gli effetti da una parte per consegnarli all'altra; ciò che la legge intende vietare agli agenti di cambio si è di anticipare somme per conto dei clienti, correndo per tal modo il rischio della loro insolvenza. Quindi è chiaro che la legge si riferisce a quei pagamenti che non hanno relazione coll'esercizio della mediazione (2).

d) Non possono negoziare effetti commerciali o pubblici appartenenti a coloro di cui fosse conosciuto il fallimento (art. 53, § ultimo). Questa disposizione non è nuova, il Codice nostro la tolse dal diritto francese nel quale esisteva fino dalla legge del 28 maggio 1791 (art. 11) e dal 27 pratile anno X (art. 18). Una difficoltà fa nascere questo articolo, ed è quella derivante dalla locuzione *fallimento conosciuto*; che vuole essa significare? Il fallimento per l'articolo 543 del Codice di commercio consiste nella cessazione dei pagamenti; la dichiarazione è l'apertura del procedimento; basterà che l'agente conosca la cessazione dei pagamenti, sebbene il fal-

(1) Corte di Appello di Torino, 24 marzo 1865 (*Giur.*, II, 160). Concorde pure una sentenza della Cassazione francese del 20 gennaio 1843 (*Sir.*, 1843, I, 225) confermativa di altra della Corte di Parigi riportata dal BEDARRIDE, n° 417 — ivi: « Attendu qu'il est jugé en fait par l'arrêt attaqué que l'acquisition faite par Vandermareq d'un certain nombre d'actions de la Société de Montet-aux-Moines, qui sont constamment restées en sa possession, devait être considérée comme un placement sérieux; que la Cour de Paris en refusant de voir dans le fait ainsi apprécié une contravention à l'art. 85 du Code de commerce, n'a point violé ledit article ».

(2) BORSARI, a questo articolo.—Corte d'Appello di Palermo, 6 aprile 1866, confermata dalla Cassazione nel 10 novembre (*Ann.*, I, 2, 26). — BEDARRIDE, op. cit., n° 428. — MOLLOT, op. cit., n° 281. — ALAUZET, op. cit., vol. II, § 666.

limento non sia stato ancora dichiarato? Noi non lo crediamo; il fallimento giuridicamente non esiste senza la dichiarazione; oltre di che l'ammettere che un agente di cambio possa rifiutare il mandato, allegando la cessazione dei pagamenti del cliente, potrebbe portare nella pratica gravi disturbi, è perciò che noi riteniamo che per fallimento conosciuto debbasi intendere quello esistente giuridicamente e non solo di fatto; in una parola il fallimento dichiarato (1). Del resto l'agente come vedemmo sarà sempre responsabile secondo le regole generali del diritto.

c) Non possono rendersi garanti della esecuzione dei contratti fatti col loro ministero (art. 54), ma la garanzia che essi non possono prestare è quella per la quale si renderebbero compartecipi del contratto, non l'altra che devono prestare per debito d'ufficio (2). Osserva giustamente il Bedarride (3): che la proibizione suaccennata non ha altro scopo se non quello d'impedire che i mediatori negozino per conto proprio e che intraprendano speculazioni; garantendo la solvenza del compratore, essi non speculano, continuano a restare neutrali fra le parti, e non sono a queste nè rivali nè concorrenti; d'altronde se il cliente non presenterà garanzie sufficienti di solvenza l'agente potrà farsi anticipare delle somme a titolo di cauzione.

Del resto nella pratica, già lo dicemmo, allorquando il mediatore non manifesta alla parte il nome del cliente, si rende necessariamente garante del contratto.

f) Non possono riunirsi in società per l'esercizio della mediazione. Tali società sono nulle (art. 55).

(1) Contro BORSARI, art. 53. In questo senso BUCHÈRE, n° 962.—MOLLOT, n° 297. — BEDARRIDE, n° 283. — DALLOZ, *Rép.*, v° *Bourse de comm.*, n° 276.

(2) BORSARI, art. 54. — BEDARRIDE, op. cit., n° 430.

(3) *Dol et fraude*, n° 715. — Così anche la citata sentenza della Corte di Appello di Palermo, confermata dalla Cassazione di quel luogo.

Vuolsi indagare il significato di questa proibizione.

Diciamo prima di tutto che essa è dettata da un principio di equità e di convenienza. L'ufficio del mediatore è così delicato, così importante, che esige un'azione individuale; una azione collettiva impedirebbe ai mediatori l'esatta osservazione dei loro doveri, distruggerebbe la concorrenza e li costituirebbe quasi arbitri del mercato, e padroni di dettare patti ai clienti. È quindi equo che ogni società sia fra i mediatori proibita. Ma potranno essi associarsi coi terzi per dividere i profitti della carica? Era viva la disputa su questo punto, anche di fronte alle leggi francesi, nel silenzio del Codice ivi vigente (1); fu poi risolta affermativamente dalla legge 2 luglio 1862. Per verità non ricorrono, trattandosi di terzi, le ragioni che dettarono tale proibizione. Sebbene l'agente di cambio condivide i profitti della carica con altre persone, non per questo egli non potrà esercitare come si deve il proprio ministero. Se la società fra mediatori può essere causa di gravi inconvenienti, specialmente per ciò che riguarda il segreto che le parti desiderano sia mantenuto, circa ai loro nomi, ed alle condizioni del contratto, tali inconvenienti non sussistono davvero nel caso in cui il mediatore condivide con altri il proprio guadagno.

Oltrechè è innegabile che la disposizione citata si riferisce soltanto alla società dei mediatori, una volta che vieta loro di *riunirsi* a tal uopo nello stesso modo che il decreto 10 pratile, anno X, proibiva agli agenti di cambio di *faire une société entre eux*.

(1) L'opinione affermativa è difesa da FREMERY (op. cit.); da MOLLOT (op. cit., I, 412); dal BEDARRIDE (op. cit., n° 419); da CARNAZZA (op. cit., I, pag. 288). — La negativa da TROPLONG (*Sociét.*, I, 98); da DELANGLE (*Sociét.*, I, 118); da DUVERGIER (*Sociét.*, pag. 59); da BOZERIAN (op. cit., I, 51, 168 e seg.); da BORSARI (art. 55) e da ZUCCOLI (*Diritto commerciale*, vol. I, pag. 102).

Se tali società sono proibite è però lecito ai pubblici mediatori di riunirsi per l'esercizio della mediazione in società speciali, purchè sieno pubbliche e niuna di esse ecceda il numero di tre soci, ed in nessun caso il terzo degli esercenti nel Comune ove sono formate (art. 55).

Resa pubblica la società e ristretta soltanto a tre individui spariscono quei pericoli ad evitare i quali furono dettate le proibizioni di cui ora ci occupammo; i negozianti conoscono coloro che incaricano dei proprii affari, non corrono pericolo alcuno nel confidare i proprii nomi, la concorrenza non è impedita, insomma ogni pericolo è scomparso. Per le stesse ragioni nel divieto della legge non sono comprese le società tra fratelli e i loro figli (art. 55, capov. ultimo), imperciocchè i vincoli del sangue bastano di per sè a porre in guardia i commercianti dall'incorrere nei già lamentati inconvenienti.

2. *Proibizioni speciali.*

In questa categoria non si annovera che il disposto dell'articolo 56 del Codice di commercio, per cui è vietato agli agenti di cambio di esercitare la mediazione per mezzo di commessi o di altre interposte persone. Possono tuttavia fuori del recinto della borsa valersi dell'opera altrui, ma per quegli atti soltanto che non richiedono in chi li pone in essere la qualità di agente di cambio.

Anche la giustizia di questa disposizione è evidente; se l'agente di cambio potesse farsi sostituire, il numero degli intrusi si accrescerebbe di molto nelle borse, ed il nome di un agente di cambio qualunque servirebbe di pretesto per rendere legali le contrattazioni da essi intraprese. In Francia vige lo stesso principio, eccettochè per la borsa di Parigi; in Germania il Codice di commercio (art. 69) contiene una disposizione analoga a quella del nostro art. 56.

Tali sono le proibizioni fatte dalla legge agli agenti di

cambio. L'infrazione alle medesime è punita con pene pecuniarie, con la sospensione, e con la interdizione dall'ufficio (art. 59-66 Cod. di commercio; art. 5 legge 14 giugno 1874). Spetta poi al Sindacato il conoscere delle trasgressioni in cui i pubblici mediatori sieno incorsi, e di pronunziare la relativa condanna. Però anche a questo proposito dobbiamo lamentare che in pratica si commettano abusi di ogni genere, che i Sindacati sono impotenti a reprimere - *Caveant Consules!* (1).

(1) Il progetto preliminare pel nuovo Codice di commercio, relativamente ai pubblici mediatori contempla solo le disposizioni aventi carattere giuridico contenute negli attuali articoli 18, 19, 20, 21 e 22, riserva poi le altre ai regolamenti speciali alla materia. Anche le disposizioni degli attuali articoli 46, 47, 48 e 49 sono conservate nel progetto, invece che nel titolo dei pubblici mediatori in quello dei libri di commercio (art. 28, 35 e 36).

CAPITOLO IV.

Varie forme dei contratti di borsa.

Tutti i contratti che sugli effetti pubblici si fanno alla borsa, compreso il riporto, altro non sono che compre e vendite reali o simulate. La forma più semplice è il contratto a contanti, nel quale da una parte si consegnano i titoli, dall'altra se ne paga il prezzo, al momento stesso della conclusione; trattandosi di titoli al portatore non v'ha bisogno di alcuna formalità, trattandosi di titoli nominativi vi sono per la negoziazione loro norme speciali dettate dalle già citate leggi sul debito pubblico (1). Di questi ultimi però non dobbiamo occuparci come di quelli che, destinati più specialmente per impiego di capitali, sono affatto al di fuori delle

(1) Le iscrizioni nominative si trasferiscono mediante il consenso espresso del titolare della rendita. Siffatto consenso può essere prestato:

- a) Mediante atto pubblico notarile o giudiziale.
- b) Mediante dichiarazione fatta presso la Direzione generale del Debito pubblico dal titolare della rendita, o da un di lui procuratore nominato con atto autentico.
- c) Mediante una dichiarazione fatta nello stesso modo presso un ufficio di Prefettura.
- d) Mediante *attergato*, cioè per dichiarazione fatta a tergo del certificato.

operazioni di borsa. Il contratto a contanti adunque, è facile intenderlo, poco si presta alla speculazione ed al giuoco di borsa, in quanto richiede titoli e capitali disponibili. L'anima delle operazioni di borsa è il contratto a termine: esso è di un uso così generale che ordinariamente quelle operazioni distinguonsi sotto il nome di contratti a termine, quasichè tale forma di contratto non fosse possibile che sugli effetti pubblici, ed a scopo di speculazione. Il contratto a termine, come l'indica il nome, consiste in una compra e vendita da eseguirsi ad un'epoca fissa, che d'ordinario è la fine del mese nel quale si stipula. È appunto questa distanza di tempo fra il momento della conclusione e quello della esecuzione di tale contratto, che permette a coloro che lo pongono in essere di approfittare delle oscillazioni che nel frattempo avvengono nel corso degli effetti pubblici; ed in qual modo valgano a spiegarlo i seguenti esempi :

Tizio e Caio sono due capitalisti. Tizio per es. opina che la Rendita italiana 5 % che è oggi a 70, alla fine del mese corrente sarà discesa a 65. Volendo perciò approfittare del prezzo corrente, vende per quest'epoca, fine marzo per es., cioè per consegnarsi alla fine di questo mese, a Caio, che viceversa prevede l'aumento e perciò compra, lire 5000 di Rendita a 70 %, cioè per lire 70000. Verificandosi le previsioni di Tizio, scendendo cioè la Rendita a 65, accade che Caio compratore deve ritirare le lire 5000 Rendita vendute gli a 70, ossia per lire 70000, mentre che se volesse comprarle ora le pagherebbe a 65, lire 65000; esso dunque perde la differenza fra 70 e 65, fra 70000 e 65000 lire, totale lire 5000 che vanno a beneficio di Tizio venditore, il quale se vorrà ricomprare la rendita venduta risparmierà lire 5000. Se poi le previsioni di Tizio ribassista e venditore a 70 non si fossero verificate, e la Rendita invece fosse salita a 75, esso Tizio dovrà consegnare alla scadenza a Caio suo compratore lire 5000 Rendita a 70, mentre che vendendole oggi avrebbe potuto ricavare

75 p. % : esso quindi dà per 70, cioè per lire 70000, quello che oggi vale a 75, 75000 lire; perde dunque la differenza fra questi due prezzi che è di lire 5000, e che va a beneficio di Caio compratore. Se dunque Tizio e Caio operano seriamente, l'uno coll'intenzione di acquistare, l'altro con quella di vendere titoli di Rendita che possono comprare e rispettivamente vendere, perchè l'uno possiede i titoli, l'altro il danaro, liquidando l'operazione, a seconda dell'aumento o del ribasso, l'uno avrà fatto un buon affare, l'altro cattivo, uno di loro avrà pagato 70 quel che vale 75 e viceversa. Ecco l'idea più semplice del contratto a termine. Ma noi abbiamo supposto che Tizio e Caio fossero due capitalisti; alla borsa invece si hanno degli speculatori, ed il fine ultimo della speculazione è soltanto quello di guadagnare la differenza. Tizio vende a Caio non perchè possieda i titoli, ma nella speranza di poterli avanti l'epoca della scadenza del contratto comprare a meno e consegnarli al maggior prezzo fissato, incassando la differenza fra i due prezzi. Del pari Caio compra, senza il denaro corrispondente, nella speranza di potere prima della scadenza vendere gli effetti comprati, ad un prezzo maggiore, di guisa che il prezzo che egli riscuoterà serva a pagare il venditore, lasciando un di più che sarà costituito dalla differenza fra i prezzi delle due operazioni.

Tanto Tizio quanto Caio non contrattano dunque che per guadagnare la differenza; quindi invece di comprare da uno ad un prezzo e vendere all'altro i titoli ritirati ad un prezzo maggiore, facendo così due operazioni, convengono espressamente o tacitamente che per es. Tizio ribassista, che ha venduto a Caio lire 5000 di Rendita a 70 per fine mese, giunta quest'epoca non glie le consegnerà, per poi col prezzo ricevuto ricomprarle da un altro a meno, ma le ricomprerà da lui stesso al prezzo del giorno, compensando così i due contratti, salvo ad incassare o pagare la differenza fra i due prezzi, secondo che vi sarà stato aumento o ribasso. Così per es. Tizio

ha venduto a 70 lire 5000 di Rendita per fine mese a Caio; giunta la scadenza la Rendita è a 72, Tizio dovrà pagare a Caio la differenza fra 72 e 70, cioè lire 2000; è invece a 68, dovrà riscuotere la differenza fra 70 e 68, cioè lire 2000. Come s'intende, con questo modo di procedere si raggiunge il fine stesso che si sarebbe raggiunto ove invece di comprare e vendere ugual somma di effetti pubblici a prezzi diversi alla stessa persona, si fosse comprato da una e venduto all'altra; in tutti i casi si sarebbe guadagnata o perduta una differenza. La varietà consiste soltanto in questo, che nell'un caso le parti contrattarono nella intenzione da un lato di consegnare i titoli, dall'altro di pagare il prezzo, riservandosi poi di fare l'operazione contraria; nell'altro caso, soltanto nella intenzione di pagare o riscuotere la differenza. La diversità fra i due casi si riduce quindi ad una differenza di intenzione, sarà dunque difficile il distinguere. Ma di ciò altrove.

Continuiamo nell'esame del meccanismo dei contratti di borsa: il contratto di cui abbiamo parlato, che si dice a termine (*marché ferme ou à terme; Lieferungskauf; business on delivery*), è assai rischioso, giacchè le oscillazioni sui fondi pubblici sono talora assai rilevanti; non possono quindi del contratto stesso approfittare coloro che non vogliono correre altro rischio che quello di perdere una somma limitata, anche a questi però ha provveduto il genio inventivo degli speculatori. Dessi dunque immaginarono le così dette *contrattazioni a premio* (*marchés libres ou à prime, Prämiengeschäfte*), nelle quali la perdita di una delle parti, ordinariamente del compratore, è limitata ad una somma che essa paga subito per ottenere la facoltà di recedere, ove alla scadenza le convenga, dal contratto. Ecco un esempio di contratto a premio in cui come d'ordinario è il compratore che si è riservata tale facoltà (*prime à livrer, Vorprämie, Lieferungsprämie*). Tizio è aumentista; compra quindi fine mese lire 5000 Rendita italiana 5 p. $\%$ al prezzo corrente che è di 70, però non

essendo abbastanza sicuro, come di fatto nessuno può esserlo, della giustezza delle sue previsioni, e volendo limitare la perdita pel caso che queste non si realizzassero, stabilisce di pagare anticipatamente 50 centesimi per ogni 5 lire di Rendita a titolo di *premio*, per ottenere in compenso la facoltà di non eseguire alla scadenza il contratto ove sopraggiungendo il ribasso fosse costretto a pagare la differenza od a ritirare gli effetti comprati, il che è lo stesso. Così nel caso da noi esemplificato, in cui nel linguaggio di borsa si dice che Tizio ha comprato lire 5000 di Rendita a 70 50 *dont* 50 fine mese (cioè a 70 più 50 centesimi a titolo di premio), ove la Rendita alla fine del mese scendesse a 65, Tizio, invece di ritirarla perdendo la differenza fra i due prezzi 70 50 e 65 cioè lire 5500, *abbandona il premio*, perdendo i soli 50 centesimi, ossia lire 500 e scioglie il contratto. Nel caso poi di aumento, egli l'eseguirebbe incassando una differenza, o ritirando e rivendendo poi la Rendita comprata. Questa specie di contratto si pratica spesso ed in proporzioni vastissime in tutte le borse, ma esso è di maggior vantaggio per il compratore che per il venditore, essendo la perdita del primo limitata, ed illimitata quella di quest'ultimo, di guisa che per equilibrare le condizioni dei contraenti il compratore paga gli effetti un poco più cari di quello che valgono a termine al momento del contratto, e questo più rappresenta appunto l'ammontare del premio.

Generalmente, come nell'esempio citato, è il compratore che si riserva il diritto di rinunciare al contratto, pagando anticipatamente una somma a titolo di premio, ma come già dicemmo, invece del compratore potrebbe essere il venditore che volesse riservarsi tale diritto, quello cioè di non consegnare alla scadenza gli effetti venduti (*prime pour recevoir*, *Rückprämie* o *Empfangsprämie*). Nella pratica però è piuttosto rara questa seconda specie di contratto a premio, in quanto è poco conveniente tanto per il compratore quanto

per il venditore. Nel vero contratto a premio adunque è il compratore che si riserva la facoltà di recedere dal contratto.

Dobbiamo da ultimo parlare della più complicata fra le operazioni di borsa, del *riporto* (*réport*, *Prolongationgeschäft*) il quale oltre ad essere *la clef des opérations de bourse* (1) è pure un mezzo utilissimo d'impiego per i capitali. Il contratto di riporto consiste in una compra e vendita a contanti ed in una simultanea compra e vendita a termine fra le stesse parti e per la stessa qualità e quantità di valori contrattati. Nel riporto intervengono così due persone, il riportatore che compra a contanti per rivendere immediatamente a termine, cioè dà il denaro e riceve gli effetti, ed il riportato che vende pure a contanti per ricomprar subito a termine; dà gli effetti e riceve il denaro, in modo che giunta la scadenza del termine, il riportato è tenuto a restituire il denaro ed a ricevere i titoli, il riportatore a restituire i titoli ed a ricevere il denaro aumentato dell'interesse stabilito. In sostanza il contratto di riporto si riduce a due contratti di compra e vendita, ma queste compre e queste vendite non sono l'ultimo scopo che si propongono le parti (2): esse piuttosto che comprare e vendere, hanno in mira nel contrattare di procurarsi l'una degli effetti che le abbisognano, l'altra di somministrarli mediante un interesse che è appunto costituito dalla differenza fra il prezzo della compra a contanti e quello della vendita a termine. Questa differenza, che è la base del contratto di riporto, e che ne costituisce il prezzo, non è fissata capricciosamente dalle parti, ma è quella risultante dalla differenza di valore che hanno alla borsa gli effetti pubblici secondo che si comprano a contanti od a termine.

Di regola gli effetti pubblici valgono più a termine che a contanti, per l'avvicinarsi della scadenza semestrale. Quando

(1) FREMERY, op. cit., pag. 473.

(2) VIDARI, *Del Riporto* (*Arch. giurid.*, vol. XI, fasc. vi, 1873, pag. 570).

il denaro scarseggia, il prezzo a termine si fa anco maggiore; quando abbonda e sono invece gli effetti che mancano, perchè molti avendo venduto *allo scoperto*, cioè senza possedere gli effetti, sono costretti a procurarseli in scadenza, diminuisce; talvolta anzi diviene più basso di quello a contanti; in quest'ultimo caso si dice esservi, invece che *riporto*, *diporto*.

Ciò premesso, vediamo come si effettui il contratto di riporto. Tizio ha un capitale disponibile momentaneamente, che desidera impiegare per questo tempo, si rivolge a Caio che si trova in una condizione opposta, cioè ha bisogno di danaro, e possiede della Rendita italiana che non vuole realizzare, e gli compra questa Rendita al prezzo di 70 contanti, se la fa consegnare, ne paga il prezzo e gliela rivende nello stesso momento a 70 50 per la fine del mese. Alla scadenza stabilita Tizio restituisce a Caio i titoli comprati, o altrettanti della stessa specie e qualità contro il pagamento del prezzo fissato di 70 50. In questo modo Caio avrà riottenuta la sua Rendita e si sarà servito del danaro, salvo ad aver perduta la differenza fra i due prezzi (70 50 e 70), differenza che sarà restata a Tizio, e che gli rappresenterà l'interesse del capitale prestato. Se alla scadenza Caio avesse sempre avuto bisogno del danaro, avrebbe contratto un altro riporto con lo stesso Tizio, oppure con altri.

Ecco nella sua semplicità il meccanismo del contratto di riporto. Se non che il contratto, che sotto questo nome si conchiude nelle Borse di commercio, è un poco differente, sia nella forma, sia nello scopo, da quello testè esposto (1), ed ecco come si pratica. Tizio opinando che la Rendita italiana che è ora a 70 sarebbe in breve aumentata, ne ha comprate da Sempronio lire 5000 a questo prezzo per la fine di gennaio. Giunta quest'epoca esso deve ritirare i titoli e pagarne

(1) BOZERIAN, op. cit., vol. I, pag. 108. — MOLLOT, *Des Reports à la bourse*, pag. 30.

il prezzo, ma i fondi sui quali contava sono venuti a mancargli, d'altronde le sue previsioni non si sono avverate e la Rendita, invece di salire, è discesa a 68. Egli però crede prossima una ripresa e naturalmente non vuole liquidare la operazione ai prezzi correnti. Come fare? Si rivolge allora ad un capitalista, Caio, e gli vende a 68 contanti le lire 5000 di Rendita comprate da Sempronio, ricomprandogliele nello stesso tempo per fine di febbraio a 68 50. In questo modo Caio si sostituisce a Tizio di fronte a Sempronio, ritira da questi la Rendita, gliene paga il prezzo di 68, e la rivende a Tizio, fine febbraio, a 68 50. Resta sempre una differenza da liquidare, ed infatti Caio capitalista ha comprato da Tizio 5000 lire di Rendita a 68 contanti, e le ha ritirate per di lui conto da Sempronio, pagandogliele solo 68, mentre questi le avea vendute a Tizio a 70; Sempronio perciò è sempre creditore di lire 2 p. $\%$ verso Tizio, a meno che non gliene avesse pagate Caio, nel qual caso sarebbe esso creditore sempre di Tizio. Tizio dunque soddisfa questo suo debito, e così col pagamento di una differenza ha riportato l'operazione al mese successivo. Una operazione inversa avrebbe dovuto fare se invece di comprare avesse venduto, ed alla scadenza gli fossero mancati i titoli, o non volesse liquidare l'operazione; in questo caso avrebbe comprato gli effetti a contanti da Caio capitalista, rivendendoglieli a termine, e li avrebbe consegnati a Sempronio compratore. È vero che avrebbe potuto comprarli in borsa, consegnarli a Sempronio, e quindi rivenderli nuovamente per la fine del mese successivo; ma oltre fare invece di una due operazioni avrebbe corso il rischio di pagarli di più, giacchè è chiaro che se tutti coloro che hanno bisogno di titoli dovessero comprarli direttamente alla borsa, vi sarebbe domanda straordinaria, e quindi aumento di prezzo. Tale è il caso più semplice del riporto che si fa alla borsa; come s'intende è dell'essenza di questo contratto che esistano realmente i titoli sui quali cade, da ciò

non deriva peraltro che esso non possa avere per oggetto la sola differenza. Infatti, nel caso da noi esemplificato, Tizio compratore, poteva essere tanto un capitalista, cui fossero per una combinazione qualunque mancati alla scadenza i denari sui quali aveva contato per pagare gli effetti, quanto uno speculatore che aveva comprato nella speranza di rivendere a più prima della scadenza del primo contratto, e di liquidare così le sue operazioni, guadagnando la differenza fra i due prezzi. Per i giuocatori di borsa soprattutto, il riporto è un mezzo molto comodo di coprire la speculazione sul rialzo o sul ribasso, e per prolungarla all'infinito pagando o riscuotendo soltanto una differenza. Per es. nel caso citato, Tizio che ha prolungato per un mese, cioè per la fine di febbraio, e col pagamento di una differenza di 2 p. ‰, la compra di lire 5000 di Rendita, giunta questa scadenza, se la Rendita che ha comprato a 68 50 è salita a 71, ed egli non ha mezzi disponibili, non ritira i titoli comprati, ma rinnova l'operazione pel mese successivo e riscuote così la differenza fra 68 50 e 71. Vende a 71 contanti e ricompra a 71 50, fine marzo, dalla stessa persona con la quale concluse il primo riporto, nel qual caso si dice che lo rinnova, o con altra persona che è lo stesso. Così, il contratto si risolve necessariamente in un pagamento di differenze, senza passaggio di titoli se l'altro contraente è quello stesso del primo riporto, e come per lo più accade un agente di cambio; ed è ben naturale. Teniamo presente infatti che alla fine di gennaio Tizio aveva prorogata la compra di lire 5000 a 70 che aveva fatta da Sempronio per quella scadenza, pagando una differenza di lire 2, cioè vendendo a 68 contanti e ricomprando da Caio capitalista a 68 50, fine febbraio. Giunta questa scadenza la Rendita è a 71; Tizio che non fa che speculare sulle differenze, che non ha mezzi per ritirare i titoli comprati, e che vuole sempre continuare l'operazione, vende a Sempronio la Rendita a 71 contanti e gliela ricompra

a 71 50 fine marzo, di guisa che, senza alcun passaggio di titoli, tutto si riduce ad una liquidazione di differenze a suo favore. Infatti Tizio avrebbe dovuto ritirare da Sempronio lire 5000 di Rendita a 68 50, cioè pagando lire 68,500, rivendergliela a 71 contanti, riscuotendone il prezzo di lire 71,000, e ricomprargliela a 71 50, fine marzo, ossia prendere e restituire gli stessi titoli, pagare lire 68,500 e riscuoterne 71,000, e restare compratore delle stesse lire 5000 a 71 50, fine marzo. Quindi invece di fare tutte queste operazioni, lascia i titoli a Caio, e si fa pagare da lui la differenza fra 71,000 e 68,500, cioè lire 2500, e rinnova il riporto comprando a 71,50, fine marzo. Ecco che un riporto legalmente compiuto si è risolto col pagamento di una differenza, senza che neppure vi fosse stato passaggio di titoli, perchè questi già esistevano nelle mani di Caio. Del resto chi non vede che anche in quest'ultimo caso Tizio, invece di essere un giuocatore di borsa, poteva essere un capitalista cui fossero nuovamente mancati i mezzi sui quali contava per ritirare la Rendita comprata nel gennaio e riportata alla prima come alla seconda scadenza per la identica ragione della mancanza dei fondi? Quindi agevolmente si comprende come sia difficile distinguere l'un caso dall'altro, riducendosi tutto ad una questione di intenzione.

Giova peraltro notare che solo impropriamente si dice trattarsi di un riporto, allorquando, come spesso si pratica in borsa, un affare concluso per una liquidazione si protrae fra le stesse parti ad altra successiva.

Tizio ha comprato da Caio lire 5000 Rendita italiana 5 p. % a 70, fine gennaio; alla scadenza la Rendita è discesa a 68; Tizio vuol riportarla, ma invece di dirigersi ad un capitalista, che gliela comperi a 68 contanti e gliela rivenda, fine febbraio, a 68 50, si dirige allo stesso venditore, il quale fa precisamente quel che avrebbe fatto il capitalista, ricompra da Tizio le lire 5000 a 68 e gliela rivende pel mese successivo a lire 68 50, ossia rinnova l'operazione col pagamento

di una differenza, senza passaggio di titoli, giacchè Caio venditore dovrebbe consegnare a Tizio la rendita contro il pagamento di lire 70,000, riprenderla contro il pagamento di lire 68,000, e rivendergliela poi a 68 50, fine marzo; invece riscuote la differenza fra 70,000 e 68,000 cioè lire 2000 e rinnova la vendita a 68 50 fine marzo. Il meccanismo è in questo caso identico a quello del riporto; ma piuttosto che un riporto si hanno due contratti separati di compra e vendita, l'uno che si liquida col pagamento di una differenza, l'altro che si conclude per la nuova scadenza. Il vero e proprio riporto non si conclude fra le stesse parti che posero in essere il primo contratto di compra e vendita; interviene sempre una terza persona, la quale, come nell'esempio già citato, si sostituisce ad uno dei contraenti di fronte all'altro. Tutto ciò si pratica poi in borsa col mezzo degli agenti di cambio, ed è ben naturale, in quanto essi soli possono esattamente conoscere la situazione ed i bisogni delle parti. Fra i clienti loro alcuni ve ne saranno di certo che abbisognano di titoli, altri di danaro, altri che desiderano impiegare dei capitali, ecc.; nulla di più facile per l'agente di cambio che conciliare fra loro tanti interessi disparati col mezzo di un riporto. Valga a farne persuasi un esempio pratico (1). Tizio, agente di cambio, ha due clienti: Pietro e Paolo. Paolo ha speculato al ribasso, ha venduto allo scoperto 5000 lire di rendita fine corrente, ed attualmente essendosi verificato il ribasso, vuole ricomprarle, non però a contanti, ma a termine, giacchè non ha danaro disponibile. D'altro canto Pietro vuol vendere a contanti, 5000 lire di Rendita. Fra Pietro e Paolo non può dunque concludersi alcun affare, volendo l'uno vendere a contanti, l'altro comprare a termine. Però un altro agente di cambio, Caio, ha un cliente, Sempronio, che desidera impie-

(1) Un esempio analogo è dato da FREMERY, op. cit., pag. 494, e riportato da BOZERIAN, op. cit., I, pag. 114.

gare un capitale di cui può disporre per un certo tempo. Come conciliare tante disparate occorrenze? Col mezzo di un riporto; Tizio in nome di Pietro vende all'altro agente Caio, che opera per conto di Sempronio, 5000 lire di Rendita a contanti e glie le ricompra per conto di Paolo fine corrente ad un prezzo alquanto superiore. Così tutto è sistemato. Pietro avrà venduta la Rendita, Paolo l'avrà comprata a termine, assicurando il beneficio della sua speculazione e Sempronio avrà per un mese impiegato il proprio capitale. Ancor qui adunque si manifesta chiaramente la duplice utilità del contratto di riporto, quella cioè di giovare nello stesso tempo allo speculatore ed al capitalista.

Coll'esaminare il meccanismo del contratto di riporto e le sue principali applicazioni, noi abbiamo esaurito ciò che riguarda le varie specie dei contratti di borsa.

Quattro specie di contratti si praticano adunque sugli effetti pubblici: a contanti, a termine, a premio, e di riporto. Altri contratti vi sono, ma d'importanza secondaria e che in ultima analisi necessariamente si riferiscono ad alcuna fra le specie ivi accennate; come per es. le così dette *doppie facoltà* (*stellages*, *das zweischneidige prämiengeschäft*) o contratti per cui uno dei contraenti, mediante il pagamento di una somma, si riserva la facoltà di potere a scelta vendere o comprare ad una data scadenza a o dall'altro dei contraenti stessi, una qualità e quantità determinata di effetti pubblici, si riportano nelle specie dei contratti a premio. Epperò senza ulteriormente intrattenerci in proposito, e riserbandoci ad altro luogo di mostrare come gli speculatori combinino le varie specie di contratti ora accennate, passiamo addirittura a studiare qual sia la legislazione che le governa.

CAPITOLO V.

Legislazione delle operazioni di borsa.

La speculazione sugli effetti pubblici prima che in ogni altro luogo in Francia prese proporzioni vastissime, tantochè è là che si trovano le prime leggi dettate contro la medesima. Esaminiamole rapidamente. Tralasciando di parlare dell'editto del 1716, primo documento in questa materia, il quale istituì una Camera di giustizia per la ricerca e la punizione dei delitti commessi nella finanza da alcune classi di persone fra le quali da « *un autre espèce de gens auparavant inconnus qui ont exercé des usures énormes en faisant un commerce continuel des assignations, billets et rescriptions des trésoriers receveurs et fermiers généraux* », ma che come è naturale non raggiunse per nulla lo scopo, veniamo subito al decreto del Consiglio del re del 24 settembre 1724. Questo decreto dettato sotto la impressione della catastrofe di Law, all'oggetto di reprimere lo sfrenato aggio sugli effetti pubblici « *pour en détruire les ventes simulées qui en ont causé jusqu'à présent le discredit* », stabiliva che la negoziazione di tali effetti dovesse aver luogo alla borsa per mezzo degli agenti di cambio (art. 1), e rendeva quasi impossibili i contratti a termine, prescrivendo che coloro che intendevano negoziare fondi pubblici dovessero rimettere « *l'ar-*

gent ou les effets aux agents de change, avant l'heure de la bourse sur leur reconnaissance, portant promesse de leur en rendre compte dans le jour » (art. 29), e che gli agenti, allorchè fossero d'accordo sopra un contratto, dovesero scambiarsi un biglietto « *portant promesse de se fournir dans le jour, savoir par l'un les effets négociés, et par l'autre le prix desdits effets* » (art. 30). Con queste disposizioni il contratto a termine si rendeva impossibile, non si poteva contrattare che a contanti, e la speculazione non poteva farsi che all'aumento; quella al ribasso, consistendo come vedemmo nel vendere degli effetti pubblici senza possederli nella speranza che avanti la scadenza stabilita si potranno comprare a minor prezzo, non era possibile una volta che chiunque vendeva di tali effetti doveva consegnarli all'atto della contrattazione. Questo decreto peraltro non ottenne lo scopo che si era prefisso, sia perchè si trovò mezzo di eludere la legge, contrattando al di fuori delle borse, sia perchè non fu severamente applicato per la ragione addotta dal Fremery (1) che tutti i decreti del Consiglio non vincolavano il giudice, ma gli concedevano soltanto il potere di applicarli quando gli fosse sembrato opportuno. Comunque sia, certo si è che la speculazione risorse più rigogliosa che per l'innanzi, e col prestare più volte appoggio al governo stretto da incessanti bisogni finanziari se ne conciliò il favore, di guisa che si dimenticarono ben presto i decreti del 1724. Ma verso il 1735 una lotta tremenda si impegnò fra gli speculatori al ribasso ed il ministro Calonne, che ad ogni costo aveva, ma invano, tentato di sostenere il corso del debito pubblico. Vinto in questa lotta il Calonne pensò di incrudelire contro la speculazione al ribasso, d'onde l'origine del decreto del Consiglio del 7 agosto 1785, il quale all'art. 7 dichiarò nulli « *les marchés et compromis d'effets royaux et autres quelconques,*

(1) Op. cit., pag. 435.

qui se feraient à terme, et sans livraison desdits effets ou sans le dépôt réel d'iceux, constaté par acte dûment contrôlé au moment même de la signature de l'engagement. Si noti bene la differenza fra i due decreti del 1724 e del 1785, l'uno proibisce assolutamente i contratti a termine, l'altro li autorizza imponendo soltanto al *venditore* l'obbligo di far constare della sua proprietà, ossia proibendogli di vendere allo scoperto per speculare al ribasso. Ma ben presto si comprese che per impedire la speculazione al ribasso si era andati troppo oltre, esigendo il deposito degli effetti venduti, e che questo rigore nuoceva anche alla speculazione all'aumento, in quanto essendo pochi coloro che erano in grado di vendere, pochi ancora erano effettivamente i compratori, e si cercò di rimediarvi con nuovo decreto in data 2 ottobre dello stesso anno 1785, il quale, pur mantenendo la nullità delle vendite fatte senza il deposito, aggiungeva all'art. 6: « *qu'il pourrait seulement être supplée au susdit dépôt par ceux qu'étant constamment propriétaires des effets qu'il voudraient vendre, et ne les ayant pas alors entre leurs mains, déposeraient chez un notaire les pièces probantes de leur propriété* ». In tal modo si facilitarono di molto le operazioni, perchè il compratore a termine poteva vendere avanti la scadenza del primo contratto gli effetti comprati, magari allo stesso agente, e guadagnare le differenze; si ristabiliva del tutto la speculazione, rendendo più difficile quella al ribasso. Un nuovo decreto del 22 settembre 1786 dichiarò nulli quei contratti a termine nei quali la consegna degli effetti pubblici fosse differita oltre due mesi dalla data. Tutte queste misure però non valsero a sradicare la sfrenata speculazione, la quale trovò sempre più o meno ingegnosamente il mezzo di eluderle. Venne poi la rivoluzione del 1789, che nonostante tutte le idee di sconfinata libertà, pure, attirata dal prezzo bassissimo al quale erano caduti gli effetti pubblici, incrudelì vieppiù contro la speculazione. Senza indicare tutte:

le leggi che contro di essa si dettarono in quel periodo, ricorderemo le principali. Nel 13 fruttidoro anno III (30 agosto 1795) la Convenzione emana un decreto che proibisce di vendere altrove che alla borsa l'oro e l'argento, sotto pena di essere reputato aggiotatore, punito con due anni di reclusione e di essere esposto al pubblico con un cartello sul petto portante le parole « *agioteur* », con più la confisca dei beni. Questo stesso decreto aggiunge all'art. 3: « *Tout homme qui sera convainçu d'avoir vendu des marchandises et effets dont au moment de la vente il n'était pas propriétaire est aussi déclaré agioteur et doit être puni comme tel* ».

Nel 28 vendemmionario anno IV (20 ottobre 1795) nuova legge che proibisce di contrattare materie e specie metalliche in altro modo che a contanti, « *de telle sorte que les objets vendus devront être livrés et payés dans les vingt-quatre heures qui suivront la vente* ». Seguirono poi altre leggi del Direttorio (2 nevoso e 2 ventoso anno IV; 10 gennaio, 21 febbraio 1796) sempre nello stesso concetto, leggi che ressero la materia dei contratti sugli effetti pubblici anche dopo la promulgazione del Codice di commercio del 1807 che non credè necessario occuparsene. Se ne occupò invece il Codice penale del 1810 il quale dopo aver proibito agli art. 419-21 i giuochi di borsa, aggiunge all'art. 422: « *sera réputé pari de ce genre toute convention de livrer des effets publics qui ne seront pas prouvés par le vendeur avoir existé à sa disposition au temps de la convention, ou avoir dû s'y trouver au temps de la livraison* ». In sostanza sono le stesse disposizioni dei decreti del 1785 e 1786 dettati allo scopo di impedire la vendita allo scoperto, la speculazione al ribasso. All'epoca della discussione del codice penale del 1810, il Sindaco degli agenti di cambio di Parigi assisteva alla seduta del Consiglio di Stato nella quale si doveva deliberare sugli articoli relativi alle negoziazioni di borsa. Sostenevasi da alcuno doversi mantenere il deposito preventivo

dei titoli per la validità dei contratti a termine, e si proponeva di considerare come delitto di stellionato la vendita fatta senza deposito. Napoleone, che presiedeva, domandò su questo punto il parere del sindaco degli agenti di cambio. Sire, disse questi, quando il mio acquaiolo è alla mia porta, commetterebbe egli uno stellionato vendendomi due barili di acqua invece di uno che possiede? No, rispose Napoleone, perchè egli è certo di trovare alla sorgente quello che gli manca. Ebbene, Sire, replicò il Sindaco, alla borsa c'è una sorgente di rendita. — Gli articoli 421-22, che poi furono adottati, contengono, è vero, disposizioni analoghe in parte ai decreti del 1785 e 1786, ma ne differiscono in quanto non richiedono più la prova della proprietà al momento della vendita, ma considerano serio il contratto a termine, tutte le volte che alla esecuzione del medesimo il venditore è in grado di consegnare gli effetti (1). L'art. 422 infatti fa consistere il delitto nel patto di consegnare colla scienza di non poterlo mantenere (2); non ostante si sostenne con molto calore che se il Codice penale del 1810 aveva abolito i decreti del 1724 e 1785-86 quanto alla pena, pure non poteva avere effetto per far pronunziare una nullità civile, sulla quale cotali decreti dovevano ritenersi tuttora in vigore nel silenzio di altre leggi (3).

Senza entrare in questa grave questione, su cui può ritenersi siensi oggi definitivamente pronunziati gli scrittori e la giurisprudenza, nel senso della abolizione degli antichi de-

(1) BEDARRIDE, op. cit., n° 86. — TROPLONG, *Contrats aleatoires*, n° 123.

(2) CHAUVEAU et FAUSTIN, *Théorie du Code Pénal*, cap. LXVIII, n° 3687 e segg.

(3) BOZERIAN, op. cit., I, n° 299. — Corte di Parigi, 9 agosto 1823, conferm. Cass., 11 agosto 1824, nel celebre affare *Perdonnet-Forbin-Janson* (*Sir.*, 1824, 1, 409).

creti (1), notiamo col Bedarride (2), che mentre questi annullano tutti i contratti a termine « comme dépourvus de cause et de réalité », il Codice del 1810 riconosce che possano dar luogo a contrattazioni serie; per cui se quello che allora costituiva il giuoco, oggi non è che un atto serio e leale, non sa vedersi su che fondamento si baserà la nullità civile. Del resto oggi la giurisprudenza francese ha fatto della questione della validità dei contratti a termine, una questione di intenzione; cioè mentre riconosce come validi quelli che, sebbene liquidati col pagamento di una differenza, furono posti in essere nell'intendimento, da una parte di consegnare alla scadenza gli effetti, dall'altra di pagarne il prezzo, annulla invece quelli che ebbero per oggetto unicamente questa differenza, ed applica ai medesimi le disposizioni del Codice civile (art. 1965, 67) relative al giuoco (3).

Tale è adunque la legislazione francese. In Italia solo da pochi mesi abbiamo leggi speciali alla materia; prima della unificazione legislativa, in Toscana come nelle provincie Sarde e nel regno Lombardo-Veneto, la giurisprudenza applicò ai contratti di borsa le norme relative al giuoco ogniqualvolta dalle circostanze di fatto non risultava trattarsi di compre e vendite effettive (4). Nel regno di Napoli invece non mancarono

(1) MOLLOT, op. cit., § 314. — TROPLONG, op. cit., n° 132. — BEDARRIDE, op. cit., n° 88. — VINCENS, op. cit., lib. VI, cap. v. — AUBRY et RAU, *sur Zach.*, tom. III, pag. 416. — PONT, *Petits contrats*, vol. I, n° 631.

(2) Op. cit., n° 89.

(3) Cass., 29 nov. 1836; 1^{er} août 1856; 26 août 1868; 19 janvier 1860 (*J. P.*, 1837, 1, 242; 1857, 1180; 1869, 30; 1860, 1, 40); 13 juill. 1859 (*Pas.*, 1859, 1136); 12 juill. 1870 (*Dall.*, 1871, 1, 333). — Paris, 13 mai 1873 (*J. P.*, 1873, 458).

(4) Trib. di Firenze, 23 luglio 1855. — Corte di Lucca, 11 agosto 1856 (*Ann. di giur. toscana*, vol. XVII, parte 2^a, col. 1923; vol. XVIII, pag. 2, col. 1222). — App. Torino, 30 agosto 1858 (*Bett.*, X, 2, 836). — Trib. di comm. di Torino, 27 marzo 1858 (*Bett.*, X, 2, 604). — Trib. di comm. di Genova, 13 dicembre 1863; 31 dicembre 1864 (*Cav.* III, 2, 300; IV, 2, 333).

leggi speciali sul giuoco di borsa. Già i decreti del 1824 avevano in genere prescritto per la validità delle negoziazioni a termine, norme analoghe a quelle contenute nelle leggi francesi del 1785 e 1786; successivamente un decreto in data 7 dicembre 1842 dettato, come è detto nei Considerandi che lo precedono, « per ovviare ai danni che derivano dalle vendite a vuoto » disponeva che le vendite di effetti pubblici senza la preventiva consegna o deposito dei titoli, dovessero reputarsi scommesse ai termini dell'art. 1837 delle leggi civili (1). Non ostante tutte queste leggi, ogni giorno si commettevano abusi maggiori; tantochè un decreto luo-

(1) Ecco il testo di questo Decreto:

« Veduti i Reali Decreti del 18 maggio e 12 dicembre 1824;

« Volendo ovviare ai danni che derivano dalle vendite a voto;

« Veduto il parere della Consulta generale del Regno;

« Sulla proposta dei nostri Ministri Segretari di Stato, di Grazia e Giustizia, degli Affari interni e delle Finanze;

« Udito il nostro Consiglio ordinario di Stato;

« Abbiamo risoluto di *decretare e decretiamo* quanto segue:

« Art. 1° Le vendite a termine delle iscrizioni sul Gran Libro di cui è parola nei Reali Decreti del 18 maggio e 14 dicembre 1834 ed ogni altra vendita di effetti pubblici senza la consegna o deposito effettivo dei titoli, saranno reputate scommesse, a termine dell'art. 1837 delle leggi civili.

« Art. 2° La rendita di cui si è fatta la vendita a termine, resta non commerciabile di diritto fino allo scadere del termine stesso. L'agente di cambio è nell'obbligo di farne prendere immediatamente notizia nei registri del Gran Libro del Debito Pubblico.

« Art. 3° Saranno del pari reputate scommesse le compre e vendite di derrate senza la indicazione della qualità e del luogo della esistenza delle medesime.

« Art. 4° Gli agenti di cambio ed i sensali di commercio rispettivamente sono responsabili della realtà delle negoziazioni mentovate negli articoli precedenti, e nel caso di compre e vendite a voto, saranno sospesi dalle loro funzioni, da sei mesi a due anni per la prima volta, e quando siano recidivi saranno destituiti.

« Art. 5° L'annesso regolamento da Noi approvato stabilisce le operazioni ed il modo da tenersi nella borsa di commercio, le attribuzioni ed i doveri degli agenti di cambio e de' sensali di commercio. »

gotenenziale del senatore Scialoia, in data 31 dicembre 1860, dovè abolire i decreti del governo Borbonico, e dichiarar validi i contratti a termine; per cui fino ad ora la giurisprudenza colà seguiva la stessa via che nelle altre parti d'Italia, quanto al riconoscimento di questi contratti, ed a seconda della intenzione dei contraenti di comprare o vendere effettivamente, o di liquidare colla differenza, li convalidava o vi applicava le norme relative ai giuochi in genere (art. 1802 e seg. Codice civile italiano). Non era unanime però nell'apprezzare gli elementi che valgono a stabilire questa intenzione; qualche volta richiedeva si dimostrasse la possibilità nel venditore di consegnare gli effetti, nel compratore di pagarne il prezzo; altre volte ammetteva che le parti potessero calcolare al momento della stipulazione del contratto sopra una rivendita in scadenza (1) e così approdava spesso a dei giudicati sbagliati in fatto ed in diritto. Non sarebbe però esatto il dire, come si fa anche nella Relazione sul progetto per la tassa sul traffico dei titoli di borsa (pag. 19), che in Italia pei contratti a termine la giurisprudenza *presumeva* il giuoco; basta, per convincersene, esaminare la seguente decisione della Cassazione fiorentina del 7 febbraio 1868 (*Annali*, II, 1, 100) ove è detto: « Che invero i contratti a termine circa la compra e vendita a consegnare di titoli della rendita del Debito pubblico sono in se stessi contratti leciti del pari che per ogni altra merce, siccome quelli per i quali, tanto più presso di noi, dove non militano come sotto qualche altra legislazione disposizioni penali contrarie, hanno a ritenersi convenzioni serie; anche quando vengano pattuite

(1) Cass. di Firenze, 9 marzo 1867, 4 ottobre 1870 (*Ann.*, I, 1, 243; IV, 2, 538). — Corte di Appello di Napoli, 17 ottobre 1870, 31 marzo 1869, 10 marzo 1871, 8 luglio 1868, 1 giugno 1870 (*Ann.*, IV, 2, 536; III, 2, 232; V, 2, 444; II, 1, 662; IV, 2, 381). — Corte di Appello di Torino, 4 febbraio 1871 (*Ann.*, V, 2, 126).

da chi nel momento della stipulazione non possedeva la somma corrispondente in capitale all'acquisto, potendo egli pure calcolare sulla rivendita in scadenza, colla fiducia di aumento del prezzo a quel giorno, e ciò *infino a tanto che non si dimostri al prudente criterio dei giudici del merito, con prove dirette e con presunzioni gravi, precise e concordanti, che il contratto serio non fu, e che invece fin da principio non ebbero da entrambe le parti intenzione di consegnare da una i titoli e sborsare il prezzo dall'altra, ma sì soltanto di far d'accordo un mero giuoco di borsa, ossia una scommessa sul rialzo o ribasso della rendita pubblica, nel qual caso soltanto può dirsi verificarsi il giuoco riprovato dalla legge ossia dal disposto dell'art. 1802 del Codice civile* ».

Chi dunque a colui che domandava in giudizio l'esecuzione di un contratto a termine, opponeva l'eccezione del giuoco, doveva concluderne la prova; come si vede quindi se pure su questo punto la giurisprudenza poteva ritenersi quasi stabilita, essa variava di molto, come dicemmo, nel valutare certe speciali circostanze e certi dati di fatto, dai quali talvolta erroneamente si poteva desumere o presumere l'intenzione dei contraenti, era solo costante nell'annullare quei contratti che risultavano stipulati in vista della differenza e contro l'esecuzione dei quali opponevasi dal debitore l'eccezione del giuoco (1).

(1) Stimiamo opportuno riportare in nota i principii più importanti sanzionati in proposito di questa eccezione dalla giurisprudenza italiana e francese.

« Chi non intende dare esecuzione al contratto, perchè stipulato in vista della apparenza, deve opporre all'attore l'eccezione del giuoco » (Trib. di Comm. di Genova, 31 dic. 1864 (*Car.*, IV, 2, 333); Cass. franc., 29 nov. 1836 (*J. P.*, 1837, 1, 242). — « Ogni genere di prova è ammesso a tale effetto, non escluse le presunzioni ed i testimoni » (Corte di Appello di Napoli, 1° giugno 1870, 31 marzo 1869 (*Ann.*, IV, 2, 388; III, 2, 232), 8 luglio 1868 e 10 marzo 1871 (*Ann.*, II, 1, 662; V, 2, 444); Cass. franc., 10 nov. 1857 (*J. P.*, 1859, 153; TROPLONG, *Contr. aléat.*,

Quanto questo stato di cose fosse pericoloso al commercio non eravi chi nol vedesse; nessuno, anche sentendosi forte del proprio diritto, si avventurava ad un giudizio nell'incertezza delle leggi, e nella tema di vederne sortire un risultato contrario alla giustizia. Applicare ai contratti differenziali le regole relative ai giuochi ed alle scommesse era un errore gravissimo, in quanto che anche legalmente parlando essi non hanno nulla di illecito; ed infatti nel Codice civile è detto che il termine apposto alle obbligazioni non le sospende, ma ne ritarda soltanto l'esecuzione (art. 1172), e che le cose future possono formare oggetto di contratto (art. 1118). Di più il Codice commerciale, e qui siamo in tema di commercio, dichiara espressamente che la vendita della cosa altrui è valida, e che la vendita stessa obbliga il venditore a

n° 64; AUBRU et RAU SUR ZACH., tom. III, pag. 417, nota 5). — « Non può opporsi l'eccezione del giuoco a chi contrattò in buona fede » (Trib. di Comm. di Gen., cit. Montpellier, 15 genn. 1853 (*J. P.*, 1853, 2, 390); Marseille, 22 nov. 1854; Aix, 13 mai 1857 (*Gir. et Cl.*, 1832, 1, 326; 1835, 1, 166); Cass. fr. 12 luglio 1870 (*Dall.*, 1871, 1, 333). — « L'agente di cambio non può opporre l'eccezione del giuoco, perchè come ufficiale pubblico si presume che abbia contrattato seriamente: gli può invece essere opposta dal cliente purchè questi distrugga tale presunzione dimostrando che l'agente sapeva trattarsi di un giuoco di borsa » (Corte di App. di Napoli, 1° giugno 1870, cit.; Torino, 27 marzo 1858 (*Bett.*, X, 2, 604); Cass. fr., 7 genn. 1857 (*Dall.*, 1858, 1, 114), 15 nov. 1864 (*Pas.*, 1865, 1, 77), 27 luglio 1869, 27 giugno 1867 (*Pas.*, 1869, 1181, 1868, 963); Bordeaux, 15 giugno 1857 (*J. P.*, 1858, 742); Aix, 16 mag. 1864, 23 apr. 1866 (*Gir. et Cl.*, 1864, 1, 121); 1867, 1, 151; Paris, 27 giugno 1867 (*Pas.*, 1868, 963). — « Ove si provi la consapevolezza dell'agente, egli non avrà azione neppure per ripetere le anticipazioni che avesse fatte pel cliente » Paris, 28 mars 1851, 31 luglio 1852 (*J. P.*, 1851, 2, 204; 1863, 1, 370); PONT, *Contr. aléat.*, n° 650; BUCHÈRE, op. cit., n° 728; EMION, *Législ., jurispr. et usag. du comm. des céréals*, n° 348; AUBRY et RAU, op. cit., tom. III, pag. 418, — « e nemmeno se essendogli stata da quello data commissione di giuocare avesse convertita in seria l'operazione » (Cass. 27 luglio 1869, cit.). — « Il giudizio che ritiene fondata l'eccezione del giuoco è incensurabile in Cassazione » Cass. fr. 17 giugno 1855 (*J. P.*, 1855, 2, 409).

fare l'acquisto e la consegna della cosa venduta al compratore (art. 95). In tutti questi articoli di legge si contempla adunque il contratto a termine, il quale perciò se è conforme alla legge, non può aver nulla d'illecito: ora potrebbe esso divenire illecito, perchè stipulato in vista di una differenza? Osserva egregiamente il Vidari (1): Quattro sono i requisiti richiesti per la validità dei contratti (art. 1104 Cod. civile):

- 1° La capacità di contrarre;
- 2° Il consenso valido dei contraenti;
- 3° Un oggetto determinato che possa esser materia di convenzione;
- 4° Una causa lecita per obbligarsi.

Tutti questi estremi si riscontrano nei contratti differenziali. De' due primi non è il caso discutere, giacchè bisogna ritenerli esistenti per tutti i contratti; il 3°, l'oggetto determinato, esiste nei contratti differenziali ed è la differenza fra i due prezzi; il 4° poi, cioè la causa lecita, esiste del pari; se si finge di comprare e vendere, mentre non si intende obbligarsi che per la differenza, si è perchè si teme che i tribunali annullino il contratto, e così è la legge che costringe alla simulazione.

Non è dunque dubbia la legalità dei contratti a termine, anche differenziali; una speciale difficoltà sorge peraltro circa al contratto a premio. — Nel contratto a premio, lo vedemmo, una delle parti, di regola il compratore, si riserva la facoltà di recedere dal contratto, perdendo il premio, anzi generalmente egli lo paga al momento della conclusione, l'altra parte resta obbligata. Ora l'art. 1162 del Codice civ. (1174 Cod. Nap.) dice: « È nulla l'obbligazione contratta sotto una condizione che la fa dipendere dalla mera volontà di colui che si è obbligato ». I contratti a premio, nei quali l'esecu-

(1) *Dei principali provvedimenti legislativi chiesti dal commercio italiano*, pag. 178.

zione è lasciata in facoltà del compratore, cadranno sotto la sanzione di questo articolo? Qual è l'indole giuridica del premio? Ecco le questioni che brevemente ci proponiamo risolvere.

Nel contratto a premio, ciò che si dà a questo titolo non è una caparra: in primo luogo perchè non sempre si paga al momento della stipulazione, lo che è d'essenza della caparra (art. 1217 Cod. civ., 1590 Cod. Nap.); in secondo luogo, perchè anche quando si paghi anticipatamente, se colui che l'ha dato non tiene l'obbligazione, l'altra parte non ha altro diritto che quello di ritenersi il premio. Nella caparra invece la parte che non è in colpa ha la scelta; può domandare l'adempimento della convenzione, o tenersi la caparra ricevuta. Ciò che si dà a titolo di premio non può neppure considerarsi come una clausola penale del contratto, poichè, come dice l'art. 1209 del Cod. civ. (1226 Cod. Nap.), la clausola penale è quella con cui una persona, per assicurare l'adempimento di una obbligazione, si obbliga a qualche cosa *nel caso che non l'adempia o ne ritardi l'esecuzione*. Nel contratto a premio invece, la parte che si è riservata la facoltà di recedere, perde il premio anchè eseguendo la convenzione. Insomma non si può considerare nel contratto di cui ci occupiamo, ciò che si conviene pagare a titolo di premio, separatamente dal prezzo della cosa; l'obbligazione è una sola. Ciò premesso, si applicherà al contratto stesso l'articolo 1162 del Cod. civ. (1174 Cod. Nap.), che annulla l'obbligazione contratta sotto una condizione che la fa dipendere dalla mera volontà di colui che si è obbligato? Il Bozerian lo afferma (1), noi per altro distinguiamo il caso ordinario in cui il compratore ha facoltà di recedere dal contratto, da quello meno frequente in cui tale facoltà è riservata al ven-

(1) Op. cit., vol. I, n° 303.

ditore. E per vero l'articolo 1162 dichiara nulla l'obbligazione contratta sotto una condizione che la fa dipendere dalla mera volontà *di colui che si è obbligato*, ma non dalla volontà di uno dei contraenti; quindi perchè a senso di questo articolo una obbligazione sia nulla, è necessario che sia rilasciata nell'arbitrio di colui che si è obbligato; e colui che si è obbligato non può esser altri che il venditore, lo dice anche il Diritto Romano alla l. 17 Dig. *de verb. oblig.* « *ivi* » *Stipulatio non valet IN REI PROMITTENDI arbitrium collata conditione*; di guisa che quando, nella compra e vendita a premio, l'esecuzione della obbligazione dipende dalla volontà di colui a profitto del quale essa è stata posta in essere, non vi è ragione di ritenerla invalida. Questa teorica del resto è pur quella del Diritto Romano, nel quale, se se ne eccettua la legge: *In vendentis Cod. de contrah. empt.*, oggi dichiarata contraria ai principii del diritto e della equità, trovasi più volte sanzionata (1) ed ha pure per sè l'autorità della giurisprudenza e degli scrittori (2). Questo quanto al primo caso; se però il contratto a premio, come qualche volta sebbene di rado accade, fosse stipulato in vantaggio del venditore, e per conseguenza egli si fosse riservata la facoltà di recedere dal contratto medesimo, allora soltanto potrebbe trovare applicazione, per le cose già dette, il citato articolo 1162 del Codice civile (3). Così pure giudicò la Cassazione

(1) *Ist.*, tit. XXIV, *De empt. et vend.*, § 4; l. IV, § 1, Dig., *De per. et comm. rei vend.*; l. XXXI, § 22, Dig., *De edilect. edict.*; l. XXXIV, § 5, Dig., *De contrah. empt.*

(2) Corte di App. di Lucca, 12 giugno 1870, 13 gennaio 1871 (*Ann.*, V, 2, 200, con nota). — MARCADÈ, vol. IV, n° 551. — TOULLIER, vol. VI, n° 494. — AUBRY et RAU SUR ZACHARIAE, t. II, pag. 298, § 302. — POTHIER, *Obblig.*, n° 201. — TROPLONG, *Vente*, n° 113. — MOURLON, vol. II, n° 1196. — LAROMBIÈRE, *Obblig.*, art. 1174, n° 16. — MOLITOR, *Des obligat. en droit romain*, n° 428. — DONELLO, al Dig. *De verb. obb.*, vol. XI, pag. 642. — Contro SAVIGNY, *Syst. de droit rom.*, t. III-IV, n° 117.

(3) Contro questa conclusione potrebbe peraltro opporsi la consuetu-

di Torino nel 1° luglio 1869 (1). Dal contesto della sentenza ci sembra peraltro rilevare che in modo analogo la Cassazione stessa avrebbe deciso anche il caso da noi precedentemente contemplato (2).

dine, ed anche il disposto della legge per la tassa di borsa, che implicitamente all'art. 1 riconosce la validità in genere dei contratti a premio.

(1) *Giur.*, VI, 578.

(2) Ecco il testo di questa sentenza:

« Attesochè il contratto di compra e vendita, essendo bilaterale, non esiste rimpetto alla legge finchè non sia provato che uno dei contraenti ha realmente venduto, o si è obbligato a vendere, e che l'altro contraente ha realmente comprato, o si è obbligato a comprare; senza il concorso delle due volontà, manca l'elemento necessario d'una obbligazione qualunque; ciò risulta dagli articoli 1099 e 1449 del Codice civile;

« Attesochè, se la legge riconosce la validità delle obbligazioni contratte sotto condizioni sospensive e risolutive, dichiara però nulle le obbligazioni contratte sotto condizioni potestative; se uno dei contraenti è libero di eseguire o non eseguire il contratto, esula dalla convenzione il fattore dell'obbligazione rimpetto ad entrambi; questi sono principii di ragione, e sono la conseguenza giuridica delle disposizioni di legge invocate dallo stesso ricorrente, e più specialmente dagli articoli 1159 e 1162 del detto Codice insieme combinati;

« Attesochè la lettera degli 11 settembre 1866, oltrechè, essendo firmata dal solo marchese Brignole, non varrebbe mai per sè sola a legittimare la dimanda del sottoscrittore, quando egli si facesse attore contro il Saliva onde ottenere i vantaggi della compra della quale è in essa menzione, prova a tutta evidenza che neppure il Saliva può trovare nella stessa la dimostrazione del diritto cui pretende di esercitare contro il marchese Brignole; essa attesta, è vero, che il Brignole qualificandosi compratore, si obbliga a ricevere la rendita ed a pagarne il prezzo, ma attesta del pari che il Brignole accorda al Saliva, qualificato venditore, la facoltà di consegnare o non consegnare la rendita stessa, che il Saliva era libero di usare di quella facoltà fino a tutto il giorno 29 dicembre 1867, ore 8 di sera, che quindi dipendeva dal nudo suo arbitrio l'esecuzione della consegna e così della vendita, come pure di profittare a volontà, sia del rialzo dei fondi pubblici, e di farne pesare le conseguenze a carico del Brignole a seconda del proprio interesse;

Attesochè di fronte al contenuto in detta lettera, vanamente si parla dal ricorrente degli effetti delle condizioni sospensive e risolutive onde sottrarsi all'applicazione dell'articolo 1162 succitato, se Saliva, in forza della medesima non contraeva alcun vincolo attuale, se tutto al più non poteva rimanere obbligato a vendere o a consegnare; quando avesse la-

Se dunque i contratti di borsa non hanno nulla di illecito neppure legalmente parlando, era opportuno, anzi necessario che la legge, per risolvere i dubbi sollevati dalla giurisprudenza, esplicitamente li sanzionasse.

Le legislazioni moderne avevano già fatto un passo nel senso del riconoscimento assoluto dei contratti a termine, ma non così decisivo come era nei voti del commercio. Il Codice generale di commercio per la Germania, sebbene non contenga disposizioni speciali su questi contratti, all'art. 271 implicitamente li riconosce, ed il Mittermaier ritiene che debbano comprendersi fra i contratti aleatorii, anche quando hanno per oggetto la sola differenza (1). Gli Stati Uniti nel 1864 avevano proibito i contratti differenziali in oro, ma poco dopo furono costretti a togliere il divieto.

Nel cantone di Ginevra la legge del 29 febbraio 1860 riconosce come operazioni commerciali legali i contratti a termine (art. 1°), stabilisce che si possano risolvere col pagamento della differenza (art. 2°); e dichiara che a tali contratti non si applicano le disposizioni sul giuoco (art. 5°).

Presso di noi, nel 3° congresso delle Camere di commercio tenutosi in Napoli nel 1871, il Ministro d'agricoltura e commercio aveva posto il quesito se dovessero riconoscersi esplicitamente i contratti a termine conclusi secondo le consuetudini commerciali. Il Congresso dopo una lunga ma intri-

sciato trascorrere il tempo accordatogli per scegliere se intendeva o no di essere vincolato; riesce manifesto che il suo diritto di scelta non costituisce e non poteva costituire una condizione sospensiva o risolutiva, sì bene e solo una condizione potestativa; finchè l'obbligazione non esiste e finchè l'esistenza della stessa dipende dalla volontà di colui che vuolsi obbligato non può farsi questione di sospensione o di risoluzione di contratto;

« Attesochè, ecc. »

(1) Relazione della citata Commissione per l'ordinamento delle Borse (pag. 103).

cata discussione finì col votare un ordine del giorno così concepito: « Il Congresso considerando il modo diverso col quale la Magistratura interpreta i contratti a termine e la necessità di togliere ogni dubbio in proposito, fa voti essere necessario che il nuovo Codice di commercio italiano dichiarò validi i contratti a termine quando sieno conclusi secondo le consuetudini commerciali » (1).

Nonostante la Commissione compilatrice del progetto pel nuovo Codice di commercio non credè dovere innovare su questa materia, eccettuato come vedremo pel contratto di riporto. Fu per altra via che i contratti differenziali furono espressamente sanzionati dal nostro legislatore. La legge 14 giugno 1874, imponendo sopra i contratti stessi una tassa, li dichiarò validi allorchè fossero stati conclusi colle formalità stabilite. Di questa legge intendiamo occuparci nel capitolo che segue.

(1) *Atti del 3° Congresso delle Camere di commercio, tenuto in Napoli nel 1871*, pag. 111.

CAPITOLO VI.

Illustrazione della legge 14 giugno 1874 per la tassa sul traffico dei titoli di Borsa.

Incominciamo con un poco di storia.

Il progetto di legge sui provvedimenti finanziari, presentato alla Camera dei Deputati dal Presidente del Consiglio, ministro per le Finanze (Minghetti) nella tornata del 27 novembre 1873, al titolo IV, imponendo una tassa sul traffico dei titoli di Borsa, si proponeva pure di riconoscere le contrattazioni a termine. L'art. 1° del progetto era infatti così concepito: « È riconosciuta la validità della compra-vendita a termine, fatta per mezzo di un agente di cambio, tanto ferma quanto a premio, dei contratti di riporto, e di ogni altro atto conforme alle consuetudini commerciali, di cui formino oggetto titoli di debito dello Stato, delle provincie, dei comuni e di altri corpi morali, ovvero azioni od obbligazioni sociali, e in generale, qualunque titolo di analoga natura, sia nazionale, sia estero ». Ed in che consistesse questo riconoscimento, lo spiegava abbastanza la Relazione ministeriale (pag. 19), dicendo che esso avrebbe avuto effetto di liberare chi sostiene la validità di un contratto di questo genere, dal compito di dimostrare l'intrinseca serietà e verità, e di far ricadere all'incontro su chi ne richiede l'annullamento l'obbligo di provare che presenti il carattere di scommessa. Ma

come abbiamo già dimostrato, era questa la giurisprudenza che fino allora governava la materia. Di regola i contratti a termine non si presumevano nascondere il giuoco di borsa, quindi colui che opponeva l'eccezione del giuoco doveva farne la prova.

Da questo lato adunque il progetto ministeriale non raggiungeva lo scopo, nè soddisfaceva ai voti del commercio, in quanto ciò che il commercio e la pratica richiedevano non era già che la prova del giuoco fosse a carico di chi l'alleghava, o invece che stesse a colui che domanda l'esecuzione del contratto provarne la intrinseca validità, ma bensì che di giuoco non si parlasse più, che si riconoscessero assolutamente i contratti a termine, e si dichiarasse in modo esplicito, che sono permessi anche quando abbiano per oggetto il pagamento della differenza.

A tale inconveniente, già fin d'allora da noi segnalato (1), poneva riparo la giunta parlamentare, disponendo all'art. 4° del di lei contro-progetto che « ai contratti a termine stipulati nelle forme di legge sarebbe stata concessa l'azione in giudizio anche quando avessero per oggetto il solo pagamento delle differenze ». In ciò consiste la differenza sostanziale fra il progetto del ministero e quello della giunta, che fu poi tradotto in legge; entrambi però erano d'accordo nell'imporre una tassa non solo sui contratti a termine, ma anche su quelli a contanti (2), e nel negare qualunque effetto legale ai

(1) Nell'*Archivio giuridico*, vol. XII, pag. 425.

(2) L'idea di imporre una tassa sui contratti di borsa, in ispecie su quelli a termine, si presenta senza dubbio conforme a giustizia, nè è una novità dei tempi nostri, come da alcuno può credersi. Ecco infatti ciò che si legge nella cronaca di Marchionno, di Coppo Stefani, cronista fiorentino, pubblicata nelle *Delizie degli eruditi toscani* (t. XIV, pag. 97):

« Anno MCCCLXXI.

« Nel detto anno del 1371 si fecero in Firenze molte leggi
Ancora si fece legge, conciossiachè molti incantavano dal Monte e di-

contratti conchiusi senza il pagamento della tassa medesima e senza l'intervento dell'agente di cambio.

Il progetto della Giunta fu poi tradotto in legge dal Parlamento, senza che vi si apportassero cambiamenti sostanziali; fu pubblicato con regio decreto 14 giugno 1874, e con altro regio decreto 6 settembre 1874 si emanò il relativo regolamento, ordinando che esso insieme alla legge dovesse andare in vigore al 1° gennaio 1875. — Premessi questi brevi cenni storici, veniamo ad esaminare la legge stessa un poco più da vicino.

ART. 1°

« Sono soggetti a tassa di bollo :

« La compra e vendita tanto a contanti, quanto a termine, ferma, a premio, o con riporto, ed ogni altro atto conforme alle consuetudini commerciali, di cui formino oggetto titoli di debito dello Stato, delle provincie, dei comuni, e di altri corpi morali, di azioni, obbligazioni sociali, e in generale qualunque titolo di analoga natura, sia nazionale, sia estero.

« La compra e vendita a termine sulle merci e sulle derivate contrattata in Borsa.

« Vanno esclusi dalla tassa i recapiti di cambio. »

Quest'articolo colpisce di tassa tutti indistintamente i contratti di borsa, e li comprende tutti una volta che dopo avere enunciata la compra e vendita ferma, a premio, o con riporto, aggiunse per maggior sicurezza, *ed ogni altro atto conforme alle consuetudini commerciali*. Comprende pure

cevano: lo Monte vale 30 per centinaio; questo di io voglio far teco una cosa; io voglio poterti dare oggi a un anno, ovvero tu dare a me, quanto a trentun per cento; che vuoi che ti doni e fa questo? E cadeano in patto; poi stava in se. Se rinviliavano ne comperava, e se rincaravano le vendeva, e ne permutava quà e là il patto venti volte l'anno. Di che vi si pose su gabella, fiorini 2 per cento ad ogni permutatore ».

Vedi in proposito CAPPONI, *Storia della repubblica Fiorentina*, libro IV, cap. 1.

tutte le specie di effetti pubblici, intesa questa parola nel senso più generale, dimenticando così che la legge del 1868 aveva già assoggettato a tassa la circolazione dei titoli al portatore di Società industriali, i quali perciò vengono a pagare due volte per lo stesso titolo.

Anche le contrattazioni sulle merci e sulle derrate sono soggette a tassa purchè peraltro sieno *contrattate* in borsa.

Quelle sugli effetti pubblici, sebbene avvengano per la maggior parte alla borsa, pure, nel pensiero del legislatore, devono essere colpite anche se fatte al di fuori.

Senonchè stando alla parola precisa della legge non si comprende come al di fuori della borsa, si tratti pure di merci o di derrate, possano avvenire legalmente contratti a termine senza il pagamento della tassa. Secondo la legge, i contratti a termine devono *sempre* stipularsi col ministero del pubblico mediatore (art. 3), ed il pubblico mediatore ogni volta che pone in essere un contratto, deve registrarlo nei foglietti bollati, e per conseguenza pagare la tassa. Come dunque sarà possibile contrattare validamente fuori della borsa senza il pagamento della tassa? Perchè ciò possa avvenire è quindi necessario interpretare restrittivamente e contro il significato letterale il § 1° dell'art. 3.

Il § ultimo dell'art. 1 esclude dalla tassa i recapiti di cambio. « L'esclusione dei recapiti di cambio dalla tassa, è detto nella Relazione della Giunta Parlamentare, è consigliata da ragioni di equità, di giustizia, essendo già soggetti ad una tassa speciale di bollo, più elevata della proposta, la quale diventerebbe una duplicazione ». Le parole *recapiti di cambio* hanno a nostro credere un significato generale e comprendono la cessione di recapiti mercantili, mediante girata, attuale, ed i contratti di cessioni future. Fu detto da alcuno (1) non doversi questi ultimi ritenere compresi nella eccezione stabilita

(1) *La nuova Legge sui contratti di borsa. Osservazioni critiche di E. V.*

dalla legge, dacchè liquidandosi spesso col pagamento di una differenza, senza la effettiva consegna delle cambiali, sarebbe ingiusto trattarli diversamente dagli altri contratti differenziali. Questa asserzione non ci sembra esatta. La tassa si paga infatti al momento della conclusione del contratto; in quel momento non si specifica se esso dovrà liquidarsi colla effettiva consegna della merce o col pagamento di una differenza; epperò non sarebbe giusto che fino d'allora si facesse pagare la tassa pel caso, che deve presumersi meno frequente, in cui si trattasse di un contratto differenziale.

ART. 2°

« La tassa pei contratti a termine menzionati nell'articolo precedente, si applicherà nella seguente misura :

« Quando il valore reale del titolo contrattato al corso di borsa del contratto non ecceda

lire 10,000, la tassa sarà di	L. 1
Da lire 10,001 a lire 20,000 sarà di	2
» 20,001 » 50,000 »	5
» 50,001 » 100,000 »	10
» 100,001 » 150,000 »	15

e aumenterà nella stessa scala di 50,000 in 50,000 lire per le somme maggiori.

« Pei contratti a contanti la tassa sarà la metà della precedente. »

Secondo il progetto ministeriale la tassa era assai più gravosa, cioè fino a 5000 lire 2 50; da 5 mila a 10 mila, lire 5; da 10 mila a 20 mila, lire 10; da 20 mila a 40 mila, lire 20; da 40 a 60, lire 30; da 60 a 80, lire 40, e da 80 a 100, lire 50; doveva poi aumentare nella stessa scala per le somme maggiori. — Molto opportunamente però il Parlamento la ridusse ai termini attuali. Il valore su cui la tassa deve misurarsi è, secondo quest'articolo « il valore reale del titolo contrattato al corso di borsa del giorno del contratto » o come

assai più chiaramente, ma senza ragione, è ripetuto nell'art. 4, « il prezzo del titolo contrattato ».

ART. 3°

« I contratti a termine dovranno sempre stipularsi col ministero del pubblico mediatore.

« Tanto per gli uni quanto per gli altri si adopreranno foglietti o libretti bollati, posti in vendita dall'Amministrazione finanziaria, secondo le norme che saranno prescritte in un regolamento da approvarsi con decreto reale.

« Il regolamento stabilirà anche i modi per esercitare la vigilanza nelle Borse per l'esecuzione della presente legge. »

Ciò che più risalta in questo articolo è l'obbligo di valersi nei contratti a termine del ministero del pubblico mediatore. Si volle render più difficile il giuoco di borsa coll'esigere a garanzia della serietà delle contrattazioni l'intervento dell'agente di cambio, ma tale misura oltre a render meno fruttifera la tassa, e vincolare la libertà delle contrattazioni, non ci sembra sufficiente a raggiungere lo scopo; lo vedremo in breve. Rammentiamo frattanto ciò che dicemmo ora è poco circa al significato restrittivo da darsi al § 1° di questo articolo 3°, anche relativamente ai recapiti di cambio. Le norme relative ai foglietti bollati di cui qui si parla sono indicate negli articoli 1 a 10 inclusive del regolamento 6 settembre 1874, dei quali riportiamo il testo:

ART. 1. L'Amministrazione finanziaria porrà in vendita presso gli uffici del Bollo straordinario, e nei luoghi dove questi non esistono, presso gli uffici del Registro incaricati del servizio del Bollo, i foglietti volanti ed i libretti di più fogli riuniti, sui quali, a termini della legge 14 giugno 1874, n° 1971 (serie 2°), debbono essere scritti i contratti, sia a contanti sia a termine, dalla medesima legge considerati.

ART. 2. Il foglietto avrà forma rettangolare, e sarà largo due centimetri ed alto un centimetro; ed ogni foglietto sarà diviso in tre parti uguali, larghe sei centimetri ciascuna, mediante due punteggiature perforate parallele al lato minore; ed a sinistra rimarrà un margine di due centimetri.

Il foglietto sarà di carta filigranata, e, oltre ai bolli, vi sarà impresso, con tinta chiara, un disegno che si estenderà alle tre parti, in modo che su ciascuna apparisca l'indicazione in cifra di una delle seguenti misure di tassa: lire 0.50, lire 1.00, lire 2.00, lire 2.50, lire 5.00, lire 7.50, lire 10.00, lire 15.00.

ART. 3. Saranno stampate, a tergo di ciascuna delle tre parti di ogni foglietto, le parole seguenti: « Il presente contratto sarà eseguito secondo le leggi ed i regolamenti generali e locali in vigore ».

Si stamperà inoltre, sui foglietti col bollo da lire 0.50. « Questo foglietto è destinato ai contratti a contanti non eccedenti lire 10,000 ».

Per quelli da lire 1.00. « Questo foglietto è destinato ai contratti a termine non eccedenti a lire 10,000 ed a quelli a contanti da lire 10,001 a 20,000 ».

Per quelli da lire 2.00. « Questo foglietto è destinato ai contratti a termine da lire 10,001 a 20,000 ».

Per quelli da lire 2.50. « Questo foglietto è destinato ai contratti a contanti da lire 20,001 a 50,000 ».

Per quelli da lire 5.00. « Questo foglietto è destinato ai contratti a termine da lire 20,001 a 50,000, ed ai contratti a contanti da lire 50,001 a lire 100,000 ».

Per quelli da lire 7.50. « Questo foglietto è destinato ai contratti a contanti da lire 100,001 a lire 150,000 ».

Per quelli da lire 10. « Questo foglietto è destinato ai contratti a termine da lire 50,001 a lire 100,000 ».

Per quelli da lire 15. « Questo foglietto è destinato ai contratti a termine da lire 100,001 a lire 150,000 ».

ART. 4. I foglietti da lire 2, 10 e 15 che servono soltanto per i contratti a termine, saranno posti in vendita solamente riuniti in libretti, ciascuno dei quali ne conterrà una serie di quindici, tutti portanti la indicazione della stessa misura di tassa.

I foglietti da lire 0.50, lire 1, lire 2.50, lire 5, lire 7.50, saranno posti in vendita tanto sciolti, in conformità al disposto dell'art. 10, quanto riuniti in libretti.

I foglietti riuniti in ciascun libretto saranno progressivamente numerati su tutte e tre le loro parti dal n° 1 al n° 15.

ART. 5. Per i contratti, il cui importo ecceda lire 150,000, s'adopereranno tanti foglietti quanti occorrano, perchè la somma dei relativi bolli eguagli la tassa dovuta a tenore dell'art. 2 della legge 14 giugno 1874, n° 1971 (serie 2^a).

ART. 6. I pubblici mediatori, per i contratti fatti col loro intervento, dovranno far uso esclusivamente dei libretti.

Dovranno nei libretti scrivere i contratti, senza interruzione, seguendo la loro data.

Essi hanno facoltà di riunire insieme parecchi libretti, purché sieno sempre serbate intere le serie sovraindicate.

ART. 7. Pei contratti stipulati coll'intervento di pubblico mediatore, la parte di ciascun foglietto, a cui è unita la lista marginale, formerà la madre e rimarrà presso il pubblico mediatore; le due figlie saranno destinate ai contraenti e consegnate e spedite loro nel giorno stesso della contrattazione.

ART. 8. I contratti, sia a termine sia a contanti, e, rispetto a questi ultimi, tanto se stipulati per mezzo di pubblici mediatori, quanto se direttamente fra i contraenti, dovranno essere scritti a penna nel giorno medesimo in cui furono conchiusi, con la sua data, con l'indicazione sommaria dell'oggetto e delle condizioni essenziali, senza abbreviazioni e senza cancellature che impediscano di leggere chiaramente le parole che siansi volute abrogare.

ART. 9. I contratti fatti coll'intervento di pubblici mediatori dovranno essere scritti nel modo indicato nell'articolo precedente su ciascuna delle tre parti dei foglietti, e su tutte e tre dovranno i pubblici mediatori apporre la propria sottoscrizione.

ART. 10. Pei contratti fatti direttamente fra le parti, si useranno foglietti volanti posti in vendita senza la parte che sui libretti serve da madre, in ciascuna delle due parti sarà scritto il contratto, ed una rimarrà al venditore, l'altra al compratore.

Assai gravi si presentano le disposizioni dei citati articoli 7 e 9 del Regolamento. Nelle Borse, come vedemmo, i contratti si fanno per lo più in nome dell'agente di cambio il quale si presenta come venditore alla parte che compra, e come compratore a quella che vende, e tiene segreti i nomi. Ora è chiaro che nel sistema prescritto ciò non è più possibile, dacchè il libretto bollato venendo ad essere diviso in tre parti, una delle quali, la madre, per l'agente; le altre due, figlie, una pel compratore e l'altra pel venditore, l'agente per obbligare verso di sè i contraenti, deve necessariamente farli firmare la stessa matrice, ciò che equivale a rendere palesi i nomi. Così non accadrebbe se, come ora si pratica, due fossero le matrici, una per ciascuno dei contraenti. Il segreto sui nomi dei medesimi è spesso, come altrove dimostrammo (Cap. III), cosa di gran momento per il commercio, e quindi troppo gravoso si presenta il disposto degli articoli suaccennati.

Ad esercitare la vigilanza, di che nell'articolo 3 della legge, il citato Regolamento contiene le seguenti disposizioni:

ART. 11. I pubblici mediatori dovranno conservare i libretti senza staccarne le relative madri, insieme ai libri prescritti dal Codice di commercio, per un quinquennio.

ART. 12. Ad ogni richiesta dell'autorità finanziaria, i pubblici mediatori dovranno rendere ostensibili i libri e libretti indicati nell'articolo precedente.

ART. 13. La Camera di commercio e l'autorità che ne fa le veci dovrà comunicare alle Intendenze di finanza delle rispettive provincie le dichiarazioni presentate dai pubblici mediatori in applicazione dell'art. 52 del Codice di commercio.

Questa comunicazione dovrà essere eseguita al più tardi nel giorno successivo a quello in cui vennero presentate le dichiarazioni.

ART. 14. L'Amministrazione del Debito Pubblico non eseguirà alcuna formalità od atto dipendente da contrattazioni di vendita od altro titolo di Debito pubblico senza che le sia data la prova che i contratti sieno stati eseguiti in conformità alla legge ed al presente Regolamento.

È singolare il disposto di quest'articolo 14 del Regolamento, in quanto rade volte si presenterà l'occasione di applicarlo. *Le formalità o gli altri atti dipendenti da contrattazioni di vendita o da altri titoli del Debito pubblico*, che non possono eseguirsi dall'Amministrazione senza la prova che i relativi contratti sono stati adempiti conforme alla legge, non possono consistere se non nella compra e vendita di iscrizioni nominative, cosa ben rara nella pratica, e non in altro, giacchè è impossibile che si richieda per esempio a chi iscrive in proprio nome dei titoli al portatore, la provenienza dei medesimi; una volta che pel disposto dell'art. 707 del Codice civile, in fatto di mobili e di titoli al portatore il possesso vale il titolo.

ART. 4°

« I contratti a termine contemplati dalla presente legge non produrranno alcun effetto legale quando non siano stati fatti nella forma stabilita dall'art. 3°.

« Ai contratti a termine, di che nell'art. 1° della presente legge, stipulati nelle forme dalla medesima stabilite, è concessa l'azione in giudizio, anche quando abbiano per oggetto il solo pagamento delle differenze.

« La tassa dovrà sempre misurarsi dal prezzo del titolo contrattato.

« I contratti nei quali siasi fatto uso di un bollo insufficiente, avranno effetto legale limitatamente alla somma massima a cui corrisponda, ai termini dell'art. 2°, il bollo adoperato. »

Questo articolo è il più importante della legge, in quanto sancisce esplicitamente i contratti differenziali posti in essere colle formalità stabilite.

Non essendo esse osservate, dice questo articolo, i contratti a termine *non produrranno alcun effetto legale*. Qui sorge una importante questione: Un contratto a termine posto in essere senza le formalità prescritte dalla legge, e per conseguenza giuridicamente privo di effetto, potrà almeno dare origine ad una obbligazione naturale fra i contraenti? Noi non lo crediamo, perchè riconoscere in tale contratto una obbligazione di questo genere equivarrebbe ad attribuirgli in parte effetti legali, dal momento che nel sistema dell'odierno Codice civile anche le obbligazioni naturali producono effetti importanti; quindi si contravverrebbe al disposto della legge che nega *ogni effetto* ai contratti stipulati senza le formalità che essa prescrive.

Se dunque non si può parlare nel caso di obbligazione naturale, colui che ha eseguito il contratto, liquidandolo con una differenza, potrà colla *condictio indebiti* ripetere il pagato? No, perchè allora si cade sotto il disposto degli articoli 1119 e 1122 del Codice civile, secondo i quali l'obbligazione fondata sopra una causa falsa od illecita, contraria cioè *alla legge*, al buon costume, o all'ordine pubblico, non può avere alcun effetto, e quindi neppure può dar luogo alla ripetizione del

pagato. Vero è che alcuni, fra i quali, di fronte ai corrispondenti articoli 1131 e 1133 del Codice Napoleone, il Marcadè (1), sostengono che appunto trattandosi di obbligazione fondata su causa illecita deve esser permesso di ripetere il pagato, perchè secondo gli articoli 1145, 1148 (1376, 1377 Codice Napoleone), chi per errore o scientemente riceve ciò che non gli è dovuto, è obbligato a restituirlo a colui dal quale l'ha indebitamente ricevuto; e del pari chi per errore si credeva debitore, quando abbia pagato il debito, ha il diritto della ripetizione contro il creditore. Ma tale opinione si basa sopra un errore consistente nel confondere la *condictio indebiti* colla *condictio ob turpem causam*; qui si tratta di quest'ultima e di fronte alla medesima non v'è alcun motivo per ritenere che il nostro legislatore si sia dipartito dai saggi principii del diritto comune sanzionati alla legge 8 Dig. *De cond. ob turpem causam*, ove è detto: *Si et dantis et accipientis turpis causa sit, possessorem potiozem esse, et ideo repetitorem cessare dicimus* (2).

Sarebbe assurdo infatti, che colui il quale ha violato la legge, se ne valesse poi a beneficio proprio. A questi principii il legislatore fece eccezione pel debito di giuoco per cui ammise la ripetizione (3), ma il debito risultante da un contratto di borsa

(1) *Droit civil*, art. 1133.

(2) Vedi pure la legge 3 Dig. *eod.*, e la legge 2 Cod. *De cond. ob turp. causam*. Conf. MERLIN, *Quest.*, v° *Conseq. des oblig.*, § 2. — TOULLIER, t. VI, n° 126; t. XI, n° 60. — MASSÈ e VERGÉ, t. VI, pag. 9. — LAROMBIÈRE, t. I, art. 1133, n° 16. — BOZÉRIAN, I, 363. — PONT, *Contrats aléat.*, n° 663.

(3) VALETTE, art. 1235. — DURANTON, t. X, n° 370. — MOURLON, t. III, art. 1235. — DALLOZ, *Rép.*, v° *Jeu*, n° 33. — DEMANTE, n° 709. — BOILEUX, t. VI, art. 1967. Gli altri commentatori del Codice Napoleone sono assai divisi circa il carattere del debito di giuoco nel codice Napoleone, i più vi scorgono una obbligazione naturale, ma non sono concordi nel definire questa specie di obbligazione. — TROPLONG (*Contrat. aléat.*, n° 189, 190) segue un sistema intermedio, nega però che il giuoco di azzardo possa dare origine ad una obbligazione naturale, in quanto

concluso senza le forme prescritte, non può più assimilarsi ad un debito di giuoco, in primo luogo perchè ora sono stati riconosciuti i contratti differenziali, secondariamente perchè la legge nega al debito di borsa *qualunque effetto legale*, ciò che non fa pel debito di giuoco.

A questo punto trova sede opportuna altra non meno importante questione. Si domanda quali saranno gli effetti della legge che ora esaminiamo sui contratti differenziali anteriormente stipulati. Nessun dubbio, a nostro credere, ove la si consideri come contenente una nuova sanzione, cioè il riconoscimento di contratti fino ad ora vietati; in questo caso pei principii generali in materia di retroattività della legge, essa non potrebbe applicarsi ai contratti anteriori. E nemmeno lo potrebbe, secondo un recente giudicato (1), conside-

è vietato dalla legge. Di fronte al nostro Codice, DOVERI, CATTANEO e MAZZONI considerano il debito di giuoco come obbligazione naturale. Il MATTEI segue l'opinione da noi adottata.

(1) Trib. di Comm. di Messina 18 agosto 1874 (*Temì Zunclea*, 1874, pag. 158). Ecco i motivi che si riferiscono alla suesposta questione. « Osserva che in rapporto ai contratti consentiti pria della pubblicazione del cennato decreto (!), che lo erano a termine, e che contenevano una scommessa, l'applicabilità di tal nuova sanzione può andar considerata sotto duplice aspetto: o come legge contenente una nuova sanzione; o come quella declarativa, diretta a troncare le questioni veramente agitate sull'oggetto. — Sotto il primo rapporto è teorema di non poterlesi attribuire effetto retroattivo; erano queste le massime segnate nelle vecchie sanzioni, sono identiche quelle proclamate dal nuovo rigoroso diritto. Una legge nuova non può disporre che per l'avvenire non mai applicarsi *ad pacta praeterita*, a meno che il legislatore non l'avesse espressamente indicato (leg. 7 *Cod. de Leg.*, art. 2 delle Dispos. gen. del vigente Cod.); quindi il summenzionato Decreto non applicabile ad un precedente contratto, per come quello della specie in esame, che accennasi contenere un giuoco, una scommessa, un aggio taggio improvato dagli usi del tempo. — Non dissimili sarebbero le conseguenze sotto il secondo profilo di legge declarativa diretta a togliere le precedenti dubbiezze, imperocchè non solo in tale incontro la retrospettività potrebbe possibilmente aver luogo che il precedente contratto nettamente contenesse l'azzardo sull'unico oggetto dell'eventuale differenza dei va-

rata come declarativa delle dubbiezze fino allora sussistenti circa la validità dei contratti differenziali, in quanto essa li riconosce subordinatamente all'osservanza di formalità determinate, in ispecie subordinatamente all'intervento. Questa conclusione peraltro non mi sembra esatta. L'intervento del mediatore si richiese più che altro, come è detto nella Relazione della Giunta parlamentare: « perchè la qualità di ufficiale pubblico nell'agente di cambio accresce le garanzie in favore del Governo contro la possibilità delle frodi », non come condizione del riconoscimento dei contratti differenziali. Quindi se pure, indipendentemente da tale considerazione, questa legge non può spiegare una vera e propria influenza giuridica sui contratti anteriori, mi sembra per altro che non si potrebbe rimproverare colui il quale se ne valesse come nuovo argomento da aggiungersi ai tanti fino ad ora portati contro la pretesa immoralità dei contratti differenziali, causa precipua per cui la giurisprudenza sovente li riteneva privi di azione.

lori: *Si negotiis praeteritis manifesta eaque permanens iniquitas cohaereat*, il che non concorre nel caso in esame. Nè potrebbe del pari aversi l'indicato decreto retrospettività, perchè il legislatore non proclamò con esso in generale la validità di siffatte contrattazioni, ma la ritiene laddove nello stipularle concorra il ministero del pubblico mediatore, essenziale requisito, del quale difettando, si rendono improduttive di effetto legale. Or se da oggi in poi ove manca l'intervento del mediatore, tali convenzioni non producono vincolo giuridico, renderebbersi illogico ritenerlo produttivo per le consentite in precedenza, ed in tempo nel quale inclinavasi per la nullità delle stesse. Arroge che ove una novella legge potesse avere un retrospettivo effetto, i nuovi precetti in essa segnati nella pienezza della loro comprensibilità si dovrebbero riportare ai fatti passati, il che non può al caso avverarsi non essendovi nella contrattazione in esame intervenuta la ingerenza del mediatore, necessaria onde anco in oggi potesse aver vaglia un tale contratto; e se al presente per tale difetto non si terrebbe vigoroso, non vedesi il modo come potersi ritenere tale perchè avvenuto in precedenza. Laonde, per il predetto, sotto a tutti i profili inapplicabile il summenzionato Decreto».

ART. 5°

« Le infrazioni alla presente legge commesse dai pubblici mediatori saranno punite con multa estensibile a lire 3000, salve le maggiori pene incorse a tenore delle leggi penali generali.

« In caso di recidiva i pubblici mediatori incorreranno inoltre nella sospensione da tre a sei mesi, e nel caso di seconda recidiva, nella interdizione dal loro ufficio.

« Saranno puniti con multa estensibile a lire 1000 i contraenti, quando nei contratti a contanti, conchiusi direttamente fra loro ai sensi dell'art. 3, non abbiano fatto uso dei biglietti bollati ».

In quest'articolo si contemplano i casi delle infrazioni alla legge commesse dai pubblici mediatori, e si dettano le relative pene. Anche le parti che contrattarono direttamente a contanti senza il pagamento della tassa, vanno soggette a pena pecuniaria. Non si contempla il caso dei contratti a termine fatti direttamente senza il pagamento della tassa, giacchè la sanzione penale si riscontra in questo caso nella negata azione per farli valere.

Le formalità relative al pagamento delle pene pecuniarie sono indicate nei seguenti articoli del Regolamento.

ART. 15. Le contravvenzioni alla legge 14 giugno 1874 ed al presente Regolamento dovranno essere constatate mediante processo verbale, cui saranno uniti gli atti, scritti e registri in contravvenzione. Allorquando gli atti, gli scritti e i registri non si potessero, per qualsiasi causa, unire al processo verbale, si farà risultare la cosa dallo stesso verbale.

ART. 16. I contravventori potranno ritirare gli atti, gli scritti ed i registri in contravvenzione, depositando immediatamente le pene pecuniarie, salva la facoltà di promuovere dal tribunale competente la sentenza relativa.

In questo caso si farà constare nel processo verbale del pagamento avvenuto e della riserva fatta, si cifreranno le carte e si farà luogo al giudizio.

Sarà il contravventore obbligato a presentare al tribunale correzionale competente, prima che sia pronunciata la sentenza, le carte ritirate. Ove il contravventore non presentasse le carte ritirate o le presentasse alterate, s'avranno per veri i fatti risultati dal verbale.

ART. 17. S'incorrerà in tante pene pecuniarie quante sono le distinte contravvenzioni riferentisi ad un medesimo atto o scritto.

Tali sono le disposizioni legislative sui contratti di borsa. Lagnanze e proteste d'ogni genere sorsero da varie parti sia contro la legge stessa, sia contro il Regolamento. Fra le prime le più importanti e degne di attenzione sono due: l'una circa l'obbligo del mediatore richiesto per la validità del contratto, l'altro sulla tassa proporzionale. Sull'obbligo del mediatore noi fino dalla presentazione del Progetto ministeriale al Parlamento, dicevamo: « Il principio della mediazione obbligatoria è contrario a quello inconcusso della libertà delle contrattazioni. Tizio e Caio cadono d'accordo sopra una compra e vendita, non dovranno poterla fra loro concludere senza ricorrere al mediatore? Nelle borse di commercio una quantità di contratti si fanno direttamente dalle parti per evitare le spese di mediazione; tanto è vero che ristrettissimo è il numero degli agenti di cambio e non so se questa legge, promulgata che sia, potrà avere per effetto di far recedere da qualunque consuetudine. Imporre oltre che la tassa il mediatore mi pare un po' troppo, e dubito forte che, almeno fra persone di provata buona fede e solventezza, ci si voglia sottomettere a tutte queste formalità, fosse pure a costo di ottenere in compenso la validità del contratto. Forse uno degli intendimenti che mosse l'onorevole Ministro per le Finanze a dettare la disposizione di cui teniamo parola, si fu quello di render più difficile il giuoco di borsa, coll'esigere, a garanzia della serietà della operazione, l'intervento dell'agente di cambio, ma qual possa essere l'effetto di questo intervento, possiamo vederlo dalla Francia, ove col sistema della mediazione obbli-

gatoria si commettono abusi d'ogni genere. Ma dato anche che da questo lato tale sistema possa essere utile, io credo che oltre ad offendere il principio della libertà delle contrattazioni, renderà più difficile, come dicemmo, che le parti si assoggettino al pagamento della tassa, sia perchè è già invalso l'uso di contrattare direttamente, sia perchè dovere sborsare oltre la tassa il diritto di mediazione è troppo gravoso. Così, se si raggiunge uno dei fini ci si allontana dall'altro; solo, ripetiamolo, col sanzionare esplicitamente i contratti differenziali, ogni inconveniente anche da questo lato sparisce, e si può lasciare libero alle parti di contrattare, se vogliono, direttamente e senza pericolo alcuno » (1).

I contratti differenziali furono poi esplicitamente sanzionati, ma si lasciò sempre l'obbligo del mediatore; il perchè non sa vedersi davvero.

L'altra obiezione alla legge riguarda l'ammontare della tassa, che da alcuni si vorrebbe più tenue e fissa invece che proporzionale. Quanto alla tenuità siamo d'accordo, quanto alla tassa fissa non mi sembra nè utile, nè conveniente, dacchè essa si risolverebbe in molti casi in una patente ingiustizia a danno dei piccoli contratti.

Indicate così le obiezioni che si fanno alla legge, occorrerebbe dire di quelle contro il Regolamento. Ma sopra le più importanti fra queste ci siamo già intrattenuti; non ci resta quindi che ad occuparci di quella che riguarda la eccessiva fiscalità del Regolamento stesso.

Due articoli che principalmente sono oggetto di critica, gli articoli 12 e 13: l'uno statuenta che ad ogni richiesta dell'autorità finanziaria i pubblici mediatori dovranno rendere ostensibili i loro libretti; l'altro che impone alle Camere di Commercio la denuncia alla Intendenza di Finanza

(1) *Archivio giuridico*, vol. XII, pag. 425.

delle contrattazioni avvenute in borsa. Quanto al primo, noto che a torto si protesta e desidererei fosse mantenuto presentandosi molto conveniente per impedire che si eluda la legge. Quanto al secondo mi pare davvero troppo severo e per soprappiù non necessario, giacchè lasciato in facoltà dell'autorità finanziaria l'esame dei libretti dei mediatori, havvi sufficiente garanzia per impedire le violazioni della legge. Del resto non è ancora detta l'ultima parola in proposito. Le nuove disposizioni legislative affine di riuscire meno gravose ai contribuenti e più proficue all'erario hanno bisogno, senza dubbio, di essere in qualche parte modificate; e noi abbiamo piena fiducia che i nostri governanti, seguendo i consigli degli uomini onesti e pratici, non quelli di taluni declamatori di mestiere, vorranno e sapranno provvedere come si conviene.

CAPITOLO VII.

Indole giuridica del contratto di Riporto.

Con quali leggi si governa il contratto di riporto? Quale ne è l'indole giuridica? Ecco le questioni che ci proponiamo risolvere in questo capitolo. In nessuno dei Codici moderni troviamo fatto cenno del contratto di riporto; donde l'opportunità di studiare se questo silenzio sia motivato dall'esser illecito tale contratto, quale ne sia l'indole giuridica e quali leggi debbano governarlo.

Cominciamo da quest'ultima ricerca, nella quale troveremo pure la soluzione della prima, che come non è a dubitarsi non può non esser favorevole al contratto di cui ci occupiamo. Non sono concordi gli scrittori, nè lo è la giurisprudenza, nel definire l'indole giuridica del contratto di riporto; alcuni lo considerano come un mutuo ad interesse, semplice o contro pegno; altri come una vendita con patto di riscatto; altri finalmente come un contratto commerciale *sui generis*. Esporremo brevemente le ragioni che si adducono a sostegno delle accennate opinioni. Dicono i sostenitori della prima: nel riporto intervengono due persone, il riportatore ed il riportato. Che fa il riportatore in ultima analisi? presta al riportato un capitale, che egli si obbliga a restituire ad un'epoca determinata, pagando un interesse che risulta dalla dif-

ferenza dei due prezzi, quello a contanti e quello a termine; il riportatore è dunque un mutuante, ed il riportato un mutuatario. Quindi il contratto di riporto deve esser regolato colle norme del mutuo, perfino il prezzo deve esser ridotto, se tale contratto si stipula sotto l'impero del Codice francese, al saggio dell'interesse legale (1) (non se fra noi, perchè per l'art. 1831 del Codice civile l'interesse convenzionale è stabilito a volontà dei contraenti). Combattere la opinione ed il concetto che del riporto si sono fatti coloro che vedono in esso un prestito ad interesse non è arduo assunto.

Neghiamo prima di tutto che il riporto sia un prestito; sonvi, è vero, fra i due contratti alcune analogie; tanto nel riporto quanto nel prestito la proprietà della cosa oggetto del contratto passa dall'uno all'altro dei contraenti ed il creditore, cioè il riportatore od il mutuante non ne possono domandare la restituzione prima del termine convenuto; ma di fronte a queste analogie scorgonsi subito grandi differenze (2). E prima di tutto nel riporto noi vediamo figurare un compratore ed un venditore di effetti pubblici, non vi si parla nè di interessi nè di mutuo, ma soltanto di riporto; ora se si volesse ritenere il mutuo, bisognerebbe supporre che i contraenti affine di porlo in essere, avessero simulato di stipulare un contratto diverso, a quale scopo non sa vedersi (3). Ma, anche prescindendo da queste osservazioni, vogliansi notare le gravi differenze che intercedono fra il riporto ed il mutuo ad interesse. Il mutuo può farsi anche senza fissare il termine della restituzione della cosa mutuata (art. 1826 Cod. civ.), nel riporto la precisa indicazione della scadenza è indispensabile all'essenza del contratto; la misura dell'interesse

(1) Art. 1907 Cod. Nap. — Leggi 3 sett. 1807, 19 dic. 1850.

(2) VIDARI, *Del riporto*, loc. cit., n° 93.

(3) MOLLOT, *Des reports*, pag. 49.

è determinata dalle parti o dalla legge nel mutuo ad interesse, dai corsi di borsa nel contratto di riporto; oltredichè non è esatto il considerare come interesse la differenza fra i due prezzi a contanti e a termine, che costituisce il beneficio del riportatore, una volta che il possessore dei capitali può procurarsela facendo una operazione analoga al riporto, con due diverse persone, cioè comprando dall'una a contanti e vendendo all'altra a termine. Nè meno fondata è l'opinione di coloro che nel riporto stesso scorgono un prestito contro pegno (1). Il considerare come un pegno i titoli dati e rispettivamente presi a riporto è errore gravissimo. Il pegno è inalienabile per parte del creditore, resta sempre proprietà del debitore e perisce per lui; i titoli dati a riporto invece passano in proprietà del riportatore che ne può disporre liberamente; salvo a restituirli nella stessa specie e qualità alla scadenza del contratto. Nè varrebbe l'obiettare col Bozerian e col Pont (2) che di tali titoli il riportatore non è proprietario che *un instant de raison*, e che quindi *son droit de propriété s'est évanoui*, perchè la vendita essendo perfetta col consenso senza bisogno di tradizione (art. 1583 Cod. Nap., 1448 Cod. It.), il riportatore che ha comprato gli effetti per rivenderli immediatamente non ne resta proprietario, e quindi la cosa è a rischio e pericolo del riportato. A questa obiezione si potrebbe rispondere che nel caso del riporto non è l'invocato principio che devesi applicare, bensì quello contenuto nell'art. 1585 Cod. Nap. (1450 Cod. It.), relativo alla compra e vendita di cose generiche, pel quale principio queste cose stanno a rischio e pericolo del venditore, finchè non

(1) BOZERIAN, op. cit., I, 88, pag. 332. — PONT, op. cit., *Nantissement*, n° 1151; *Contrats aléat.*, n° 625. — PROUDHON, op. cit., pag. 89. — BÉDARRIDE, op. cit., n° 109. — TROPLONG, op. cit., n° 150.

(2) BOZERIAN, op. e loc. cit. — PONT, op. cit., *Nantiss.*, n° 1151.

sono pesate, numerate o misurate. Per tal modo i titoli dati a riporto staranno a rischio e pericolo del riportatore, non ostante che questi li abbia rivenduti a termine, perchè esso non si è obbligato a rendere gli stessi, ma solo altrettanti della stessa specie e qualità; ma si fosse anche obbligato, come potrebbe, a rendere i medesimi titoli, non per questo cesserebbe di esserne proprietario, finchè li detiene. Che importa che egli sia obbligato a restituirli? Anche nella compra e vendita con patto di riscatto il venditore potrebbe da un momento all'altro riprendere al compratore la cosa venduta, ma non per questo egli ne resta proprietario finchè la detiene. Possiamo dunque ritenere esclusa nel riporto la qualità di prestito ad interesse con o senza pegno. E del pari facilmente si confuta l'opinione di coloro che nel riporto stesso scorgono null'altro che una compra e vendita con patto di riscatto. Questa opinione conta pure valenti sostenitori (1), ma non per questo, a nostro credere almeno, è più fondata della precedente. È assai seducente il considerare i titoli dati dal riportato al riportatore come venduti dal primo al secondo col patto di ricuperarli, ma però non è conforme all'indole giuridica della compra e vendita con patto di riscatto. Questa consiste in una sola compra e vendita risolubile nel termine stabilito; il riporto invece consiste in due vendite separate e successive (2); nella prima il riscatto è facoltativo pel venditore (3), nel secondo obbligatorio; nell'una il termine fissato pel riscatto è perentorio e non può esser prorogato (4), nell'altro invece ogni proroga è permessa. Non si può dunque confondere un contratto con l'altro.

Confutata anche questa opinione, ci resta a dire di quella

(1) BUCHÈRE, op. cit., n° 812. — DALLOZ, *Rép.*, n° 1131.

(2) MOLLOT, op. cit., pag. 47.

(3) Art. 1515 Cod. civ.; 1659 Cod. Nap.

(4) Art. 1517 Cod. civ.; 1661 Cod. Nap.

che noi dividiamo (1). Secondo la medesima il riporto è un contratto *sui generis* che risulta da due compre e vendite, l'una a pronti, l'altra a termine, conseguenza l'una dell'altra: il riportato consegna al riportatore i titoli vendutigli a contanti, i quali passano in proprietà di quest'ultimo, che glieli rivende immediatamente a termine. Però questo secondo contratto, sebbene si possa in senso giuridico considerare separatamente dal primo, pure non ne è che la legittima conseguenza, ed insieme all'altro costituisce un tutto organico che si chiama contratto di riporto. Dei due atti di compra e vendita, che costituiscono questo contratto, il secondo, la vendita a termine, non può porsi in essere se non è stato *realmente* eseguito il primo, cioè la compra e vendita a contanti; d'onde il bisogno per l'esistenza del contratto di riporto della effettiva consegna dei titoli, ed il carattere reale di questo contratto.

Quindi è che, come altrove notammo, quelle operazioni cui alla borsa si dà il nome di riporti, e che si concludono collo stesso venditore, senza tradizione reale dei titoli sui quali si tratta, non si possono davvero ritenere come veri e proprii riporti in quanto si effettuano senza la consegna reale dei titoli, consegna che è dell'essenza del contratto di cui ci occupiamo. Questo è ciò che ritenne anche recentemente un giudicato della Corte di Appello di Milano del 16 giugno 1868 (*Bett.* XX, 2, 574) che qui riferiamo nella parte che riguarda la validità del riporto ed il caso in cui esso nasconda un giuoco di borsa (2): « La pratica e la giurisprudenza dei Tribunali e delle Corti

(1) Questa opinione è pure sostenuta dal chiarissimo prof. VIDARI (*Archivio giuridico*, loc. cit.), i cui studi sul riporto ci sono stati di valido aiuto, per ciò che attiene all'indole giuridica di questo contratto.

(2) Vedi su questa sentenza l'articolo del prof. ERRERA inserito nell'*Archivio giuridico*, vol. XII, fasc. 2 e 3, pag. 224 e seg.

italiane e francesi, è ivi detto, e più particolarmente di queste ultime, le quali ebbero maggiore opportunità di occuparsi di siffatta materia, fu sempre uniforme nell'ammettere in via di massima la giuridica efficacia delle operazioni di borsa, dette di riporto, solo in quanto però non risultassero dirette a mascherare dei patti illeciti, fra cui primeggiano i giuochi di borsa o differenziali, ossia scommesse sul rialzo e sul ribasso, e nel ritenere che in cotali operazioni, le quali per la loro natura si prestano più d'ogni altro a favorire illecite e riprovate speculazioni, *la tradizione dei valori costituisca un elemento essenziale della serietà e lealtà del contratto*. Ed invero la giustizia di questi principii si presenta manifesta laddove si rifletta che non trattasi nei riporti di un contratto a termine, ma di dare effetti pubblici contro consegna di denaro per riavere gli identici effetti od altrettanti della stessa natura, che legalmente li rappresentino, contro l'esborso del corrispondente già prestabilito importo al termine convenuto.

In conseguenza di che o si vuole considerare il riporto quale un contratto di compra e vendita, ed in tal caso la trasmissione della proprietà non può effettuarsi che colla materiale consegna degli effetti venduti, altrimenti mancherebbero l'essenza e lo scopo del contratto, o si vuole considerare quale contratto di sovvenzione con pegno, ed anche in tal caso la consegna dei valori che si danno in garanzia, deve indispensabilmente effettuarsi, altrimenti mancherebbe l'oggetto della contrattazione, o per lo meno quella condizione che ne costituisce la vera essenza.

Quindi quei contratti che abusivamente alla borsa si dicono di riporto non sono altro che puri e semplici contratti a termine; non si possono considerare come riporti mancando la reale consegna dei titoli. Questa consegna, ripetiamolo, è indispensabile, tranne però pel caso di rinnovazione del riporto. In questo caso è evidente, come dicemmo

altrove, che la consegna dei titoli sui quali si contratta non avviene solo perchè essi già esistono nelle mani del riportatore primitivo, il quale dovrebbe consegnarli alla scadenza al riportato contro lo sborso del denaro per riprenderli immediatamente, pagandone il prezzo e rivendendoglieli a termine, ove volesse concludere un nuovo riporto: ciò che in sostanza si riduce necessariamente al pagamento di una differenza ammenochè non si vogliano fare operazioni che si distruggano fra loro. È vero che anche nel caso da noi precedentemente accennato potrebbe dirsi che la consegna dei titoli non avvenne per risparmiare operazioni inutili, ma la differenza fra i due casi è questa; che nel primo tutto può essere una finzione, i titoli su cui si contratta possono anche non essere mai esistiti, mentre nel secondo essi devono esistere nelle mani del riportatore.

Esposta così l'indole giuridica del contratto di riporto, inutile sarebbe il fermarsi a mostrare che esso non ha nulla di illecito; se gli odierni Codici non l'hanno accolto si è unicamente perchè all'epoca della loro compilazione, questo contratto non era ancora entrato così profondamente negli usi e nelle abitudini del commercio.

Del resto fino ad oggi gli scrittori e la giurisprudenza procedevano a riguardo del riporto nel modo istesso che pei contratti a termine in genere; lo ritenevano illecito soltanto allorquando era servito a nascondere il giuoco di borsa, lecito e legale negli altri casi; e decidevano nell'uno e nell'altro modo secondo le particolari circostanze del caso, l'intenzione dei contraenti ed altri simili criteri tutt'altro che infallibili (1). Non si accordavano per altro, come già dicemmo,

(1) VINCENS, op. cit., I, n° 10. — BEDARRIDE, op. cit., n° 110. — TROP-LONG, op. cit., n° 150. — BOZERIAN, op. cit., I, n° 73. — BUCHÈRE, op. cit., n° 937. — DEVILLENEUVE et MASSÈ, op. cit., v° *Report*. — PONT, *Petits Contrats*, n° 626. — MOLLOT, op. cit., pag. 50; *Bourses de comm.*,

sul modo di valutarlo, e per conseguenza sulle forme che lo dovevano governare, le quali variavano a seconda che si considerava nell'uno o nell'altro dei modi già accennati, cioè come una semplice compra e vendita a termine, o come un prestito contro pegno; ed in ispecie nel caso della inesecuzione del contratto di riporto tale diversità di trattamento aveva le più gravi conseguenze.

Oggi il riporto è esplicitamente sanzionato da una legge speciale, quella per la tassa sul traffico dei titoli di borsa; in nessun luogo però se ne indicano i caratteri e le leggi che debbono governarlo. A ciò ha provveduto il Progetto pel nuovo Codice di commercio, che speriamo verrà presto a togliere dalle incertezze questa delicata materia.

Ecco le disposizioni nel Progetto stesso inserite circa il riporto:

ART. 69. Per l'esistenza del contratto di riporto è necessaria la consegna reale dei titoli dati a riporto. La proprietà di essi è trasferita nel sovventore del danaro.

ART. 70. È lecito pattuire che i premi, i rimborsi e gli interessi da conseguirsi sul titolo nel termine del riporto debbano rimanere a favore del primo cedente.

ART. 71. Alla scadenza del termine del riporto colui che ha presi i titoli deve offrirne la consegna a colui che li ha dati.

L'offerta deve essere constatata col mezzo di notaro od altro ufficiale autorizzato a tal sorta di atti.

Se il datore a riporto ricusa di riceverli e di pagarne il prezzo

n° 478. — BRAVARD-VEYRIÈRES, op. cit., pag. 126. — FREMERY, op. cit., pag. 473. — MASSÉ et VERGÉ sur ZACH., vol. V, n° 748. — PARDESSUS, op. cit., n° 485. — COURCELLE-SENEUILLE, *Théorie et pratique des opér. de banque*, liv. II, chap. XVI, § 5. — Milano, 25 giugno 1863 (*Bett.*, XX, 2, 574). — Cass. Tor., 9 luglio 1873 (*Giur.*, X, 634). — Cass. di Firenze, 17 febb. 1868 (*Ann.*, II, 1, 110). — Corte di Appello di Torino, 4 febbraio 1871 (*Giur.*, VIII, 179). — Cass. Fr., 9 maggio 1857 (*J. P.*, 1857, 1181). — Tolosa, 6 dic. 1856 (*J. P.*, 1856, 319). — Cass. 3 fév. 1862 (*J. P.*, 1862, 707). — Parigi, 11 marzo 1851 (*J. P.*, 1851, 2, 257). — Cass. 27 gennaio 1852 (*J. P.*, 1853, 1, 449).

convenuto, il prenditore può senz'altra forma venderli per di lui conto col mezzo di un pubblico mediatore (1).

(1) A proposito di questo articolo noi dicevamo nell'*Archivio giuridico* (XIII, pag. 561): « Incominciamo col notare innanzi tutto ciò che già fu da altri osservato (VIDARI, *Del riporto*, nell'*Archivio giuridico*, XI, 507. ERRERA, loc. cit.) a proposito di questi articoli, cioè l'inesatta loro collocazione nel titolo della vendita, e la mutabilità del linguaggio legislativo per indicare la parte contraente nel riporto, il riportato ed il riportatore, il primo dei quali vien designato or col nome di *primo cedente* (art. 70), or con quello di *datore a riporto* (art. 71), or finalmente come *colui che ha dato i titoli* (art. 71), il secondo pure coi nomi di *sovventore del danaro* (art. 69), di *prenditore a riporto* (art. 71) e di *colui che ha preso i titoli* (art. 71). L'uso del commercio chiama i contraenti di riporto l'uno col nome di riportato, l'altro con quello di riportatore, e non so vedere il perchè queste locuzioni non debbano figurare nella legge scritta. Questo quanto alla redazione dei citati articoli; quanto al loro contenuto i verbali della Commissione legislativa non riportano la discussione più importante che sembra abbia avuto luogo in proposito. Considerando, ivi si soggiunge « che sarebbe inutile e potrebbe per avventura riuscir pericoloso il riferire nel processo verbale tutto ciò che è stato detto, la Commissione deliberò che si esprimesse nel processo verbale soltanto il fatto della discussione seria che ha avuto luogo, salvo comunicare, allorchè si esaminerà il progetto che sarà presentato dal relatore, i motivi delle disposizioni che verranno adottate » (verb. n° 439). Quale sia poi questo *pericolo* non sa vedersi davvero, del resto anche quanto ai motivi suaccennati poco o nulla è detto nei verbali. Comunque sia, notiamo che l'articolo 69 giustamente richiede come necessaria all'esistenza del contratto di riporto la esistenza reale dei titoli, in quanto il riporto stesso sia fra quei contratti *quae re perficiuntur*. Anche sanzionati i contratti differenziali la disposizione medesima deve tuttavia sussistere; un riporto senza consegna di titoli avente per oggetto il pagamento di una differenza, si riduce ad una compra e vendita a termine differenziale e coi principii a quella relativi deve regolarsi. L'art. 70 concede facoltà al riportato di riservarsi i premi ed i rimborsi che potessero toccare in sorte ai titoli dati a riporto durante il termine del contratto; alcuno (nell'ottimo giornale *L'Economista*, anno I, vol. II, n° 31) censurò questa disposizione dicendo che affinchè essa potesse avere effetto bisognerebbe che si *individualizzassero* i titoli, e che il riportatore si obbligasse a conservarne il possesso per poi restituirli al riportato, nel quale caso si avrebbe invece che un riporto, un prestito sopra pegno. Questa asserzione però non mi sembra esatta in quanto non si può dire che l'art. 70 per avere effetto deve *necessariamente* costringere il riportatore a conservare i titoli, perchè

CAPITOLO VIII.

Della liquidazione o della esecuzione dei contratti di borsa.

La esecuzione o liquidazione dei contratti di borsa è soggetta a norme particolari, di cui intendiamo occuparci in questo capitolo. Quella dei contratti a contanti non presenta alcuna difficoltà; da una parte si consegnano gli effetti comprati e dall'altra se ne paga il prezzo; qualche volta ancora

egli potrebbe negoziarli anche quando avesse obbligato a favore del riportato i premi ed i rimborsi, potendo benissimo essersi assunto soltanto il pagamento dei medesimi e non la restituzione dei titoli. Comprendo che nella maggior parte dei casi il riportatore non vorrà correre tal rischio, ma in certi altri, trattandosi per esempio di rimborsi non tanto frequenti, può anche convenirgli il servirsi dei titoli correndo il rischio di pagare al riportato quelli che saranno rimborsati. L'art. 71 dà facoltà al riportatore di vendere i titoli se il datore a riporto *ricusa* di riceverli. *Quid juris* se il riportato che non vuole adempiere il contratto non si fa trovare epperò non *ricusa* di ricevere i titoli altro che presuntivamente? Senza dubbio che il riportato deve nello stesso modo potere procedere alla vendita, quindi mi sembrerebbe opportuno che nel citato articolo 71 per togliere ogni dubbio dopo la frase *ricusa di riceverli o di pagarne il prezzo convenuto* si aggiungesse « o per qualsivoglia causa a lui imputabile l'offerta non possa aver effetto ». Del resto queste disposizioni sul contratto di riporto colmano una lacuna della legislazione vigente, e varranno a tranquillare il commercio dalle incertezze di una giurisprudenza troppo variabile e spesso contraria agli interessi del medesimo ».



si concede all'uopo un breve termine, come, per es., il Regolamento per la Borsa di Roma (art. 34) lo accorda fino al principiare della borsa successiva a quella in cui è stato contrattato. Assai più complicata è la liquidazione dei contratti a termine. Questi contratti, come lo indica il nome, si conchiudono a scadenza fissa, generalmente per la fine del mese in corso, o per quella del mese successivo o prossimo; anzi alcuni regolamenti per le borse di commercio proibiscono espressamente di stipulare un termine più lungo (1); finchè il termine non è giunto, il contratto non può ricevere esecuzione. In Francia però vige un principio diverso; il venditore può esigere dal compratore innanzi la scadenza stabilita e dopo 5 giorni dall'avviso, la consegna degli effetti comprati, mediante pagamento del prezzo. Epperò la formula del contratto a termine è così concepita: « Je vends à Monsieur X 5000 livres Rente 3 % à 70 fin Mars *ou plus tôt à sa volonté* ». Questo diritto del compratore dicesi *diritto di sconto*. Da noi si pensò più volte di porlo in vigore nell'intendimento di impedire il giuoco di borsa, in quanto si riteneva che gli speculatori al ribasso sarebbero stati più cauti nel vendere dei titoli senza possederli, ove si fosse lasciata al compratore la facoltà di chiederne la consegna, a suo piacimento, anche innanzi questa scadenza. Una Circolare del Ministro di Agricoltura e Commercio in data 12 marzo 1869 (2) domandava il parere delle

(1) Così, per es., l'art. 34 del Regolamento per la Borsa di Firenze. Anche il Regolamento del 1832 per gli agenti di cambio di Parigi al tit. 5º, sez. 3ª, art. 1º, contiene analoga disposizione.

(2) Circolare del Ministero d'agricoltura, industria e commercio.

Firenze, 12 marzo 1869.

*Facoltà dello sconto dei contratti a termine
presso le Borse di commercio.*

Questo Ministero ebbe ad osservare con rincrescimento come nelle borse italiane sia invalso il costume di comprare e vendere allo scoperto, trasformando i negozii in operazioni aleatorie e ruinosi, e attraversando

Camere di Commercio del Regno sulla opportunità di tale misura, e più recentemente il Ministero stesso aveva riproposto il quesito al Congresso delle Camere di Commercio tenutosi a

lo scopo vero delle Borse di commercio, che è quello di agevolare le transazioni colla determinazione esatta dei corsi.

Quando infatti nei contratti a termine si compra e si vende a credito, i veri capitalisti tendono ad allontanarsi dalla Borsa, non tanto perchè i loro valori reali potrebbero avere a riscontro dei valori imaginari, quanto perchè la facoltà con la quale si stipulano contratti aleatori può influire sfavorevolmente sulle combinazioni meglio studiate.

Il Governo crede di avere non solo il diritto, ma eziandio il dovere di mettere in opera tutti gli spedienti meglio opportuni a rimediare a cotesto abuso, e fra gli altri gli parrebbe assai acconcio quello in vigore alla Borsa di Parigi che ha dato assai buoni risultati.

Colà il regolamento per la Compagnia degli Agenti di cambio, pubblicato l'anno 1832, in virtù dell'art. 90 del Codice di commercio, dispone che ogni agente di cambio, compratore di effetti pubblici a termine, possa scontarli (cioè richiederne la consegna prima della scadenza del contratto) in tutto od in parte. — Vedi *Celerif.* 1831, pag. 141.

Questa facoltà dello sconto che ha conseguita l'approvazione de' più sapienti ed autorevoli economisti, migliorerebbe certamente fra noi le condizioni del commercio dei valori di borsa che, per la sfrenatezza dell'agiotaggio, sono caduti sì basso.

Quando il venditore preveda, al minimo aumento che si verifichi, di dover consegnare gli effetti che ha negoziati prima del termine prestabilito, esso andrà più a rilento nel giuocare al ribasso, potendo rimanere per un termine più o meno lungo sotto il pericolo di perdite assai rilevanti. — La speculazione sopra valori fittizi, che è la cancrena del nostro commercio, se non sparirà interamente, andrà però decrescendo, ed i suoi effetti in ogni caso riusciranno meno perniciosi al pubblico credito.

Il più piccolo aumento dei corsi provocherà le domande di consegna per parte dei compratori, ed i venditori trovandosi sprovvisti dei titoli che han negoziati, dovranno alla lor volta cercarli sul mercato dando luogo ad altri aumenti che, per quanto non trovino la loro ragione nelle condizioni generali che regolano ordinariamente il saggio dei contratti, non reagiranno però meno utilmente sul prezzo degli effetti pubblici.

Ammessa, a suo avviso, la convenienza d'introdurre nelle nostre Borse la facoltà dello sconto, questo Ministero pensò ai mezzi di mettere ad effetto codesto provvedimento, e si convinse, col parere favorevole del Consiglio di Stato, bastare per ciò un Decreto Reale emanato in virtù dell'autorità concessa al Potere esecutivo dall'art. 57 del Codice di commercio.

Napoli, ottenendone risposta negativa (1), anche sul fondamento che l'art. 1164 del Codice Civile (1136 del Codice Napoleone) prescrivendo che ciò che si deve a tempo determinato non si può esigere prima della scadenza del termine, si opponeva alla adozione del diritto di sconto. Dubiterei per altro che questo articolo fosse applicabile al caso, in quanto che riguarda « *ciò che si deve a tempo determinato* », ed ove il diritto di esigere innanzi il termine la consegna degli effetti comprati fosse esplicitamente, come in Francia, espresso nella nota del contratto, sarebbe inesatto il dire che tali effetti si devono a tempo determinato; essi si devono dal momento della conclusione del negozio fino a quello fissato per la sua scadenza. Checchè ne sia, noi lodiamo il parere negativo emesso dalle Camere di Commercio per la ragione che l'esperienza ci ha dimostrato che il diritto di sconto favorisce invece che impedire il giuoco di borsa e l'aggiotaggio. In Francia, ove è in vigore, serve ordinariamente agli aggiotatori per produrre un aumento fittizio sugli effetti pubblici;

Prima però di adottare lo espediente di cui è parola, questo Ministero brama di accertarsi mercè la esatta e completa conoscenza dei fatti, se esso risponde veramente al bisogno; laonde gli occorre che codesta Camera di commercio si compiaccia di fargli conoscere le condizioni della Borsa che da essa dipende, rispetto ai contratti allo scoperto, gli usi e le consuetudini invalse nelle compre e vendite a termine, le proporzioni dei contratti seri e dei giuochi, e la influenza loro sul corso dei fondi pubblici, manifestando in pari tempo la sua opinione relativamente al progetto ideato dal Ministero.

Lo zelo con cui codesta Camera ha ognora adempiuto al suo compito, mi è arra della cura e della sollecitudine con cui vorrà rispondere alla mia richiesta.

Il Ministro A. CICCONE.

(1) Il quesito era così formulato: « È opportuno che il Governo emani un Decreto in virtù del quale in tutti i contratti di borsa in cui è stabilito un termine per la consegna dei valori venduti, s'intenda che il compratore abbia facoltà di ottenere, ad ogni sua richiesta, l'immediata consegna parziale o totale dei valori stessi, pagandone il prezzo stabilito nel contratto? »

giacchè col richiedere la consegna di quelli da loro comprati a termine, innanzi la scadenza, costringono il venditore che non ancora li possiede a procurarseli in borsa; ciò che li fa aumentare di prezzo. Opportunamente dunque non fu sanzionato da noi il diritto di sconto; epperò innanzi il termine stabilito il compratore non può esigere l'adempimento del contratto. Questo termine, lo dicemmo, è la fine del mese; tutti gli speculatori contrattano fine corrente o fine prossimo; di guisa che tutti a questa scadenza sono gli uni verso gli altri creditori o debitori di effetti o di danaro. Ma le operazioni contrattate sono assai numerose e contraddittorie. Tizio, per esempio, può avere venduto a Caio, il quale alla sua volta avrà rivenduto a Sempronio. Tizio dovrebbe consegnare a Caio gli oggetti vendutigli e riscuoterne il prezzo, e Caio poi darli a Sempronio, e da lui ritirare il danaro; si può dunque semplificare l'operazione che Tizio consegna addirittura a Sempronio gli effetti, e da lui pure ne riceva il prezzo, e così i contratti saranno liquidati. Ecco nella sua semplicità ciò che nel linguaggio di borsa si chiama *liquidazione*. Il Fremery afferma, sull'autorità di Cleirac e dello Scaccia, che l'idea di questa liquidazione non è nuova, e che fino dal XII secolo si praticava dagli Italiani nelle fiere della Champagne e di Brie(1), però per i soli pagamenti. Oggi dessa si pratica in tutte le borse di commercio, tanto pei titoli quanto per i denari.

Esponiamone un poco più dettagliatamente il meccanismo, avvertendo però che due in fatto sono le liquidazioni che si operano alla borsa, l'una fra agenti di cambio, la quale si chiama a Parigi *liquidazione centrale*, e l'altra fra gli agenti ed i loro clienti. Per altro il meccanismo è lo stesso in entrambi i casi.

(1) FREMERY, pag. 480, colle autorità ivi citate, fra le quali SCACCIA, *De commercis*, § 2, glos. 4 — CLEIRAC, *Commerce des lettres de change*, cap. 13, n° 10.

Come testè notammo sono numerosissimi, di regola, i contratti che si stipulano, sempre per la fine del mese in corso, sia fra gli agenti di cambio, sia fra gli agenti ed i loro clienti, per cui giunta la scadenza mensile è necessario affinché tutto proceda regolarmente che ciascuno conosca la propria *posizione*, sappia cioè le somme e gli effetti che deve ritirare o consegnare tanto in complesso, quanto, trattandosi di un agente di cambio, singolarmente da od a ciascuno dei suoi clienti e dei suoi colleghi. Così col mezzo di prospetti all'uopo redatti Tizio, agente, sa per esempio, dover ritirare da Caio cliente suo, per diversi contratti col medesimo stipulati, 20 mila lire di Rendita, e dovergli in cambio pagare in contanti 300 mila lire; del pari conosce la propria posizione di fronte agli altri clienti o colleghi. Per di più conosce *in complesso* la posizione stessa; sa che deve ritirare 500 mila lire di Rendita, e pagarne l'importo in una data somma, nello stesso modo che Sempronio cliente, o speculatore che contratta direttamente, sa che in totale gli avanzano in liquidazione 10 mila lire di Rendita (cioè deve ritirare 5 mila lire di più di quelle che deve consegnare) o che viceversa è scoperto di altrettante; che gli avanzano o che gli mancano denari.

Ciò posto, si liquidano le partite. Tizio, per es., sa che i diversi affari che egli ha fatto con Caio e Sempronio lo hanno costituito debitore dell'uno e creditore dell'altro della stessa somma di lire 5 mila di Rendita, incarica quindi Sempronio di passare a Caio la Rendita stessa e liquida la partita quanto agli effetti. Sarebbe pure liquidata quanto alle somme se tanto Caio quanto Sempronio dovessero ritirare e consegnare le 5 mila lire di Rendita allo stesso prezzo, ma siccome ciò probabilmente non avviene, resterà sempre da liquidarsi una differenza che occorrerà passare in contanti. Alla Borsa di Parigi per render più facile la liquidazione delle somme si finge che tutti i contratti sieno stati fatti al *corso di compensa-*

zione, il quale è stabilito dal Sindacato sul corso medio degli effetti a contanti praticato nella prima ora della borsa del giorno di liquidazione (1). Da noi il corso di compensazione è stabilito soltanto per servir di base ai riporti.

Del resto, quanto alla liquidazione, nelle varie Borse di Commercio vigono disposizioni diverse (2): in talune essa comincia alla fine del mese, in altre il giorno successivo, generalmente si protrae per due o tre giorni, uno di questi è destinato dal Sindacato *alla risposta dei premi*, ciò che vuol dire che durante quello i compratori a premio per fine mese debbono dichiarare se intendono ritirare i titoli oppure abbandonare il premio. In Francia, stante la molteplicità degli effetti pubblici che si negoziano nelle borse, si fanno due liquidazioni; i contratti sulle Rendite dello Stato si liquidano ogni mese, quelli sui valori industriali ed esteri ogni quindici giorni. Desidereremmo che quest'uso fosse introdotto anche fra noi, in primo luogo perchè diminuisce il numero dei contratti da liquidarsi alla fine del mese, secondariamente perchè ne rende più sicura la esecuzione, in quanto le oscillazioni sugli effetti industriali essendo assai forti, in un mese risultano dif-

(1) *Regolamento particolare per gli agenti di cambio*, tit. V, sez. 3^a, art. 6.

(2) È notevole l'istituzione in vigore nella piazza di commercio di Livorno, istituzione che agevola di molto le liquidazioni. Vi sono in Livorno fino da tempo antichissimo le così dette *Stanze dei Pubblici pagamenti*; quivi ogni specie di commerciante ha il suo cassiere, generalmente è un solo cassiere che rappresenta più commercianti, s'intende con tante amministrazioni separate. Con questo sistema i commercianti risparmiano di riscuotere e pagare direttamente le somme di cui sono creditori o debitori: allorchè avanzano o debbono ad alcuno ne scrivono il nome in un registro speciale, ivi pure notando la somma, ed il cassiere pensa a liquidare la partita. Ciò semplicizza di molto le operazioni sia perchè creditori e debitori si trovano continuamente in presenza gli uni degli altri, sia anche per la ragione che essendo un solo cassiere di più, esso paga e riscuote a se stesso, e non rende conto a coloro che rappresenta che ad operazioni compite. Raccomandiamo questa istituzione della cui utilità ne ha edotto una esperienza ben lunga.

ferenze troppo gravi a carico od a vantaggio dei contraenti, tantochè si rende più facile il caso di insolvenza.

In tal modo abbiamo spiegato il meccanismo della liquidazione; vedemmo come esso semplicizzi l'esecuzione dei contratti, tanto riguardo al pagamento del prezzo, quanto alla consegna dei titoli, ci resta ora a dire di alcune fra le più importanti controversie cui questa consegna può dar luogo. Di due soli casi intendiamo occuparci:

1° Della consegna di effetti pubblici estratti o premiati, ad insaputa del possessore che li consegna come qualunque altro titolo della specie stabilita.

2° Della consegna in buona fede di effetti pubblici smarriti o rubati, epperò rivendicabili.

Diciamo del primo:

Fra due speculatori è stata posta in essere una compra e vendita di Prestito Nazionale, o di Obbligazioni ferroviarie; è noto che sul Prestito Nazionale due volte all'anno vi sono estrazioni di premi da lire 100 fino a lire 100,000; e che le Obbligazioni ferroviarie sono rimborsabili alla pari, cioè al loro valore nominale; giunto il momento della liquidazione, il venditore consegna al compratore la quantità di effetti venduti, ma una delle cartelle del Prestito Nazionale già da qualche tempo aveva guadagnato un premio di lire 50,000, ad insaputa del possessore che perciò non l'avea riscosso; ugualmente una delle obbligazioni ferroviarie vendute a 200 era stata estratta, ed era perciò rimborsabile alla pari cioè a 500 lire. Il venditore dopo aver consegnati questi effetti si accorge dell'errore. *Quid juris?* Potrà ripetere? Facile è il rispondere: Quale era la intenzione delle parti concludendo ed eseguendo il contratto? Certo quella di vendere e rispettivamente comprare dei titoli di valore variabile produttivi di interessi e rimborsabili o premiabili; ora invece, nel caso delle obbligazioni ferroviarie, quelle già estratte non hanno più un valore variabile, non producono più interessi dal giorno nel

quale devono presentarsi al rimborso; nel caso del Prestito Nazionale le parti intendevano contrattare titoli solamente *premiabili*, ed invece il venditore consegnò titoli *premiati*; ci sarebbe dunque errore sulla sostanza della cosa. Questo errore per l'art. 1110 del Codice civile produce la nullità del contratto, allorquando avviene nel momento in cui il contratto stesso si pone in essere; qui però allorchè le parti contrattarono, l'errore non sussisteva, nè era possibile, perchè l'una intendeva di vendere e l'altra di comprare obbligazioni ferroviarie o Prestito Nazionale; l'errore avvenne nella consegna della cosa, quindi il contratto sussisterà sempre, solamente quanto alla obbligazione estratta o premiata, il compratore dovrà restituirla. S'intende però che egli avrà diritto ad ottenerne un'altra della stessa specie e qualità, ed avente le stesse condizioni di quelle in genere contrattate, ed inoltre al rifacimento dei danni (1). Ma se il compratore non più possedesse l'obbligazione per errore consegnatagli, il venditore non potrà pretendere se non che il maggior valore di cui per lo sbaglio il compratore stesso si fosse locupletato, salvo sempre il diritto in quest'ultimo al rifacimento dei danni ai quali pel fatto di tale errore potesse essere andato incontro (arg. art. 1148, 1149 Cod. civ.).

Il secondo caso, quello della vendita di titoli per i quali è ammessa dalla legge la rivendicazione, si risolve facilmente coi principii alla rivendicazione stessa relativi. Esaminiamoli brevemente.

L'art. 707 del Codice civile dispone che riguardo ai beni mobili per loro natura ed ai titoli al portatore il possesso produce a favore dei terzi di buona fede l'effetto stesso del titolo. Tale principio è una applicazione pura e semplice della massima del diritto francese: *En fait de meubles possession*

(1) Tribunale della Senna, 17 agosto 1865 (*Pas.*, 1866, 1, 108). — BUCHÈRE, op. cit., n° 765. — Aix, 9 aprile 1870 (*Dall.*, 1871, 2, 59).

vaut titre, massima che nell'antico diritto germanico era così formulata: *Hand muss Hand wahren*; occorre quindi precisare innanzi tutto il significato della medesima. Vari sistemi furono perciò proposti dagli scrittori, in ispecie dai Francesi di fronte all'analogo art. 2279 del Codice Napoleone.

Secondo il Toullier (1) l'art. 2279 altro non significa che il possesso delle cose mobili dispensa il possessore dalla prova della buona fede e del titolo per invocare la prescrizione dei mobili stessi dopo il possesso triennale (2).

Secondo Troplong (3) il principio *en fait de meubles, etc.*, significa: « que tous possesseurs à qui le demandeur en revendication ne prouve pas qu'il tient la chose de lui, demandeur, à titre précaire ou à titre résoluble, et qu'il est possesseur de mauvaise foi, trouve dans le seul fait de sa possession une réponse victorieuse à l'attaque dirigée contre lui ».

Secondo il Marcadé (4) ed il Demolombe (5), il principio dell'art. 2279 va inteso nel senso che la prescrizione dei mobili si compie istantaneamente pel solo fatto del possesso, a favore del possessore a giusto titolo e di buona fede; di guisa che egli si presume assolutamente (*juris et de jure*) proprietario; nè tale presunzione può essere distrutta da prova contraria (6).

(1) Tom. XIV, n° 105 e seg.

(2) Dopo il possesso triennale, perchè lo stesso art. 2279 accorda al proprietario della cosa mobile il diritto di rivendicarla nel caso di furto o di smarrimento durante tre anni, mentre il Codice italiano non ne concede che due (art. 2146).

(3) *Prescript.*, n° 1043 e seg.

(4) *Prescript.*, art. 2279.

(5) Vol. IX, n° 622.

(6) Non bisogna dimenticare che gli articoli 2279 e 2280 del Codice francese sono inseriti nel titolo della prescrizione, mentre i corrispondenti articoli del Codice italiano lo sono invece nel titolo del possesso; questa è, a senso nostro, una ragione di più per ritenere inaccettabili di fronte al diritto italiano i sistemi di Toullier e di Marcadé.

Noi dichiariamo di seguire l'opinione dell'illustre Troplong; per noi la massima *possession vaut titre* stabilisce a favore del possessore dei mobili per natura e dei titoli al portatore una presunzione di proprietà, che può esser impugnata solo in certi casi dal proprietario rivendicante. Nè si obietti che con ciò si annienta il valore di quella massima in quanto anche i possessori d'immobili se ne presumono proprietari, nel senso che tocca all'attore l'obbligo di provare la proprietà dell'immobile che rivendica, perchè allora risponderemmo col compianto Maierini (1) che quest'obbligo è in tal caso una applicazione del principio: *Onus probandi incumbit ei qui dicit*, e che rispetto ai mobili invece, il possessore, convenuto nel giudizio di rivendicazione, non solo può esigere che l'attore, secondo i principii generali, dimostri di essere proprietario, ma anche, fornita questa prova, egli può opporre il suo possesso senza giustificare la legittimità del suo acquisto, perchè da questo fatto del possesso deriva la presunzione legale di proprietà, presunzione che l'attore potrà solo impugnare, provando che il possessore detiene i mobili di cui si tratta in forza di una convenzione che attribuiva all'attore il diritto di reclamarli, o soltanto che è in mala fede (2). Una eccezione a questo principio, è contenuta nell'articolo 708 del Codice civ. (2280 Codice Napoleone), la cui applicabilità ai titoli al portatore non mi

(1) *Archivio giuridico*, vol. X, pag. 139.

(2) Concordano in massima BUCHÈRE, op. cit., n° 839, pag. 495, e la Corte di appello di Genova, 10 dicembre 1869 (*Bett.*, XXI, 2, 887). — L'avv. G. E. LEVI, nell'*Archivio giuridico*, XI, pag. 456 e seg., sebbene scorga nella massima *en fait de meubles, etc.*, una presunzione *juris tantum*, pure dichiara di accettare in proposito il sistema del Marcadé, aggiungendo ai due requisiti dal medesimo richiesti per il compimento della prescrizione istantanea (buona fede e giusto titolo), un terzo consistente in una *cosa idonea*. Vedi però in proposito il dotto articolo dell'avvocato GROSSI, nello stesso *Archivio*, vol. XIII, pag. 255.

sembra potersi seriamente contestare e lo dimostra egregiamente contro il Vidari il sullodato Maierini (1).

Tale eccezione comprende soltanto due casi, quello dello *smarrimento* e del *rubamento* della cosa. Colui che ha smarrito la cosa o che ne fu derubato, può ripeterla da quello presso cui la trova, salvo a questi il regresso per indennità contro colui dal quale l'ha ricevuta (2).

Se però, aggiunge l'art. 709, l'attuale possessore della cosa sottratta o smarrita l'ha comprata in una fiera o in un mercato, ovvero all'occasione di una vendita pubblica, o da un commerciante che faccia pubblico spaccio di simili oggetti, il proprietario non può ottenere la restituzione della cosa sua se non rimborsando il possessore del prezzo che gli è costata. Notiamo a proposito di questa disposizione, per ciò che riguarda i titoli al portatore, che la giurisprudenza e gli scrittori, in ispecie quelli francesi di fronte all'analogo articolo 2280 del Codice Napoleone, ritengono comprese nell'eccezione dell'articolo stesso le compre di effetti pubblici fatte alla

(1) Op. cit., pag. 141.

(2) Ritengo che nei soli due casi del furto e dello smarrimento possa il proprietario esercitare il suo diritto di rivendicazione, e così pure la pensano: MARCADÉ, art. 2280. — BUCHÈRE, n° 852. — PONT, art. 1930-31. — ZACHARIAE, t. I, § 186. — DURANTON, t. IV, n° 433. — VINCENS, op. cit., pag. 479. — MOURLON, *Répet. écrit. sur la prescript.*, n° 101. — DALLOZ, *Rép.*, v° *Prescript. civ.*, n° 287; e fra i nostri: MAZZONI, *Ist.*, t. II, n° 366. — SERAFINI, *Annotazioni alle Pandette di Arndts*, t. I, § 166, nota 6. — CATTANEO e BORDA, art. 708. In senso analogo i seguenti giudicati: Corte di app. di Firenze, 21 aprile 1874 (*Ann.*, VII, II, 541). — Cass. Fr., 23 dicembre 1863. — Paris, 7 mars 1851, 9 aprile 1864 (*J. P.*, 1865, 426; 1851, 2, 232; 1865, 805). La questione però è gravissima e l'opinione contraria a quella ora accennata ha pure in suo favore numerose autorità. È svolta maestrevolmente dall'avv. G. E. LEVI (loc. cit.), il quale propugna l'estensione dell'art. 708 ai casi di frode e di truffa. Il TROPLONG (*Prescript.*, n° 1070) oltre i due casi contemplati dai Codici italiani e francese di furto e di smarrimento, ammette la rivendicazione anche in materia di frode.

borsa (1) o presso gli agenti di cambio ed i cambiavalute. Essi considerano le prime come fatte in un *mercato*, e le seconde come fatte presso *un commerciante che fa pubblico spaccio di simili oggetti* (2).

Tali sono i principii relativi alla rivendicazione degli effetti pubblici; colla succinta esposizione che ne facemmo, crediamo sufficientemente risoluto il caso della rivendicazione dei titoli, dopo la consegna che dei medesimi si sia fatta, nelle borse di commercio, dal venditore al compratore. Senonchè occorre osservare che il rimborso che il proprietario rivendicante deve fare al possessore rende inutile nella maggior parte dei casi la rivendicazione; è vero che il rivendicante potrà ripetere il prezzo sborsato da chi gli sottrasse gli effetti, ma ove trovare il reo? e trovatolo, sarà così facile riavere il prezzo degli effetti da lui venduti? D'altronde, dicono alcuni, il principio del favore delle contrattazioni non può essere disconosciuto; e sta bene. Ma vi è modo di conciliare l'una e l'altra cosa, e lo prova la nuova legge francese del 12 giugno 1872, per cui si può prevenire la negoziazione dei titoli di cui si è perduto il possesso facendo pubblicare dal Sindacato degli agenti di cambio di Parigi, nel bollettino a ciò destinato, la nota dei titoli stessi col relativo numero d'ordine, giacchè per l'art. 12 della legge medesima, *toute négociation ou transmission postérieure au jour où le bulletin est parvenu ou aurait pu parvenir par la voie de la poste dans le lieu où elle a été faite, est sans effet vis-à-vis de l'opposant, sauf le recours du tiers porteur contre son vendeur et contre l'agent de change par l'intermédiaire duquel la négociation aura eu lieu.*

(1) BUCHÈRE, n° 858. — MAIERINI e LEVI (loc. cit.), colle autorità ivi indicate.

(2) BUCHÈRE, n° 859. — MAIERINI (loc. cit.). — Contro VINCENS, nella *Revue pratique*, t. XIX, pag. 478, 1565.

Del resto rammentiamo a questo proposito ciò che dicemmo nel capitolo II, circa alla responsabilità degli agenti di cambio che negoziano titoli rivendicabili (1).

(1) Il progetto preliminare sul nuovo Codice di commercio all'art. 55 dispone che: « La rivendicazione dei titoli al portatore, smarriti o rubati, è ammessa soltanto contro l'inventore o il ladro o contro coloro che li hanno ricevuti da essi per qualunque titolo, conoscendo il vizio della causa del possesso ». Vedi ciò che dicemmo in proposito a questo articolo nell'*Archivio giuridico*, XIII, pag. 530.

CAPITOLO IX.

Della inesecuzione dei contratti di borsa.

Veduto come si eseguono i contratti di borsa, è opportuno tener parola della loro inesecuzione e delle conseguenze derivanti dalla medesima. Giova premettere che nella conclusione di tali contratti l'agente di cambio che prestò il suo ministero, può aver rivelato ad una delle parti prima della conclusione del contratto il nome dell'altra parte, o quello dell'agente di questa. In tal caso egli di fronte al cliente od all'agente cui dette il nome, non è responsabile della esecuzione del contratto; di guisa che se il cliente vorrà domandarla, dovrà direttamente rivolgersi a colui del quale gli fu rimesso il nome. Se poi l'agente di cambio mantenne il segreto, esso è responsabile ed il cliente dovrà, se occorre domandare l'adempimento del contratto, azionare il proprio agente, dato anche che conosca la persona per conto della quale il medesimo ha contrattato (1). Ciò premesso, diremo come i regolamenti delle borse di commercio hanno norme speciali pel caso della inesecuzione dei contratti a termine; essi autorizzano la parte più diligente, a fare eseguire dal Sindacato il contratto a rischio e pericolo del debitore, ove questi non lo ese-

(1) PARDESSUS, *Droit comm.*, I, pag. 129.

guisca alla scadenza. « Per le contrattazioni rimaste inesequite, dicono i regolamenti stessi (1), il creditore trasmetterà le relative note e titoli all'ufficio del Sindacato, il quale senza ritardo alcuno procederà alla effettuazione delle operazioni all'asta pubblica, e ne formerà la liquidazione definitiva. — La liquidazione così formata, verrà trasmessa per copia autentica dal presidente del Sindacato al creditore acciò possa valersene contro il suo debitore avanti i Tribunali competenti ».

Trattasi di studiare, in primo luogo, se il disposto dei regolamenti stessi sia obbligatorio pei contraenti, in secondo luogo come precisamente debba intendersi per porlo in armonia coi principii generali del diritto.

La prima questione sembra ovvia di fronte all'art. 3° del Regolamento per l'applicazione della legge sui contratti di borsa, il quale dispone che a tergo dei foglietti sui quali deve scriversi il contratto, saranno stampate le parole seguenti: « Il presente contratto sarà eseguito secondo le leggi ed i regolamenti generali e locali in vigore ». Se dunque si concorda dalle parti di stare ai regolamenti, una volta che questi autorizzano a procedere in siffatta guisa, cade ogni questione. Senonchè la legge con la frase indicata si riporta pure alle leggi generali; d'altronde i regolamenti per la borsa, i quali autorizzano il Sindacato ad effettuare le operazioni a rischio e pericolo della parte inadempiente, trattano di contrattazioni *rimaste inesequite*. Quando si potrà dire inesequito un contratto? Bisognerà costituire in mora il debitore? Fare l'offerta della merce o del prezzo? Intimarlo semplicemente ad eseguire il contratto? Ovvero basterà che egli non si presenti per dare diritto alla parte diligente di eseguire il contratto stesso a di lui rischio e pericolo? Ecco la seconda quistione.

(1) Art. 29, Reg. per la borsa di Livorno. — Art. 40, Reg. borsa di Firenze. — Art. 41, Reg. borsa di Roma. — Art. 29, Reg. borsa di Torino. — Reg. per gli agenti di cambio di Parigi, tit. VI, art. 5.

Per risolverla è necessario studiare brevemente quali sieno i diritti del compratore e del venditore a termine, pel caso di inadempimento del contratto; tali diritti sono regolati dagli articoli 1165 e 1512 del Codice civile italiano, e quanto alla vendita commerciale dall'articolo 97 del Codice di Commercio. Un principio generale in fatto di inadempimento di obbligazioni, è quello contenuto nell'articolo 1165, per il quale « La condizione risolutiva è sempre sottintesa nei contratti bilaterali pel caso in cui una delle parti non soddisfaccia alla sua obbligazione. In questo caso il contratto non è sciolto di diritto; la parte verso cui non fu eseguita l'obbligazione ha la scelta o di costringere l'altra all'adempimento del contratto, quando sia possibile, o di domandare lo scioglimento, oltre il risarcimento dei danni in ambedue i casi. La risoluzione del contratto deve domandarsi giudizialmente e può esser concessa al convenuto una dilazione secondo le circostanze ». Viene poi l'art. 1512 che modifica questo principio, allorchè si tratta di vendita di cose mobili; in questo caso « lo scioglimento della vendita ha luogo di diritto nell'interesse del venditore, ove il compratore, prima che sia scaduto il termine stabilito per la consegna della cosa, non si sia presentato per riceverla, od anche presentatosi per riceverla, non ne abbia contemporaneamente offerto il prezzo, salvo che pel pagamento di questo fosse stata convenuta una maggiore dilazione. » Trattandosi di vendita civile dunque, lo scioglimento ha luogo di diritto *nell'interesse del venditore*; in materia di vendita commerciale esso ha luogo anche nell'interesse del compratore, quando il venditore manchi all'obbligo della consegna nel termine convenuto. L'art. 97 del Codice di Commercio dispone infatti che: « Quando nel contratto è stabilito un termine per la consegna della merce venduta, e non è convenuto altro termine per il pagamento del prezzo, la parte che intende dare esecuzione al contratto deve offerire all'altra la consegna della merce o il pagamento del

prezzo prima della scadenza del termine. In questo caso il contratto si risolve di diritto col risarcimento dei danni in suo favore, se l'altra parte non adempie alla sua obbligazione nel termine convenuto. In mancanza di tali offerte lo scioglimento del contratto non può aver luogo che per effetto della clausola risolutiva espressa o tacita. Si noti dunque la differenza fra l'art. 1512 del Codice civile, e l'art. 97 del Codice di commercio; pel primo il diritto di risolvere *ipso jure* il contratto è concesso al solo venditore, quando il compratore non siasi presentato a ricevere la merce nel giorno stabilito; pel secondo un ugual diritto è concesso al compratore, quando nel giorno fissato per la scadenza il venditore non abbia offerto la merce. Se non che come per attribuire questo diritto al venditore non basta che il compratore non siasi presentato nel termine a ricevere la consegna, ma è necessario inoltre che il venditore stesso provi di aver fatta nel termine l'offerta della merce; così è necessario, affinchè tale diritto spetti al compratore, ch'esso provi d'aver fatta l'offerta del prezzo. In conclusione, la parte che intende adempiere l'obbligazione può offrire all'altra, prima della scadenza, il prezzo o la merce che deve (1), ed allora, in caso di rifiuto, il contratto si risolve di diritto col risarcimento dei danni a favore dell'offerente. S'intende però che egli potrà, invece della risoluzione, dimandare l'esecuzione, ove lo creda più utile, perchè la legge dicendo che il contratto si risolve di diritto a favore della parte più diligente, non ha evidentemente tolto ad essa il diritto di chiederne l'esecuzione (2). Potrà pure, dopo la scadenza, domandare l'esecuzione o la risoluzione per effetto della clausola risolutiva espressa o tacita, ed anche in questo caso il risarcimento dei danni.

(1) Questa offerta consiste nella reale esibizione della merce e del prezzo, e non nell'offerta giudiziale di cui parla l'art. 1259 del Codice civ. — Corte di App. di Messina, 4 dic. 1871 (*Ann.*, VI, 2, 295).

(2) PACIFICI-MAZZONI, *Ist.*, lib. III, parte II, n° 309.

Questi principii si applicano dunque al caso della inesecuzione del contratto di compra e vendita (1); allorquando si tratta di operazioni di borsa, lo vedemmo altrove (2), siamo in tema di atti di commercio, dovremo quindi applicare i principii relativi alla vendita commerciale; nei medesimi però si parla sempre di offerta, nè mai si accenna al diritto della parte più diligente di dare esecuzione al contratto a rischio e pericolo del debitore; a maggior ragione quindi non potremo ivi trovare esplicitamente risoluto il quesito che ci siamo proposti, quello cioè delle formalità che devono precedere quella esecuzione. In tale stato di cose si presenta op-

(1) Il Codice francese differisce dal nostro su questo punto. Vi sono è vero in questo Codice gli art. 1657, 1184 corrispondenti ai nostri 1512, 1165, ma nel Codice di commercio francese manca il nostro art. 97: havvi invece nel Codice civile l'art. 1610 pel quale: « Si le vendeur manque à faire la délivrance dans le temps convenu entre les parties, l'acquéreur pourra à son choix demander la résolution de la vente, ou sa mise en possession, si le retard ne vient que du fait du vendeur ». Perciò si disputa vivamente se l'art. 1657 (il nostro 1512) si applichi anche alle materie commerciali; se cioè in queste la risoluzione della vendita *ipso jure* sia un diritto del solo venditore, oppure debba ritenersi esistente per ambidue i contraenti. Stanno per l'applicazione di tale articolo al diritto commerciale FAVARD (*Répertoire*, v° *Acheteur*, n° 4) — DURANTON (*Droit civ.*, vol. XIV, n° 380) — MASSÉ e VERGÉ sur ZACHARIAE (t. IV, pag. 306, not. 3) — DALLOZ (*Rép.*, v° *Vente*, n° 1400) — TROPLONG (*Vente*, n° 680) — LAROMBIÈRE (art. 1184, n° 50). Si pronunziano contro DUVERGIER (*Vente*, t. I, n° 475) — PARDESSUS (op. cit., vol. II, n° 288) — ZACHARIAE (vol. II, pag. 533, not. 5) — MALEVILLE (art. 1657) — DELAMARRE et LEPOITVIN (*Droit comm.*, vol. IV, n° 231) — ALAUZET (*Revue de législ.*, t. 21, pag. 331) — GIROD et CLARIOND (t. X, parte II, pag. 60). Per la prima opinione vi sono anche le sentenze della Cass. 27 febr. 1828, 6 giugno 1848 (*Sir.*, 1828, 1, 357; 1849, 1, 65). Nella discussione dell'art. 1657 al Consiglio di Stato, Cambacérés dichiarò esplicitamente che l'articolo non si applicava alle materie commerciali, ma dice Troplong (loc. cit.) che « le procès verbal de discussion du Conseil malgré l'autorité un peu trop solennelle que lui attribue M. Cambacérés, ne saurait prévaloir contre un texte si général dans ses expressions ».

(2) Cap. I.

portuno fare ricorso alla giurisprudenza. Consultando la medesima, troviamo che essa, sebbene riconoscesse in massima il diritto della parte più diligente alla esecuzione del contratto a rischio e pericolo del debitore, fu sempre oscillante circa alle relative formalità. I suoi giudicati possono, a questo riguardo, dividersi in tre categorie: alcuni riconoscono il diritto di eseguire il contratto a rischio e pericolo del debitore, ove questi non si presenti nel termine stabilito per adempierlo (1), altri richiedono l'offerta della merce al debitore, o almeno una intimazione che valga a costituirlo in mora (2), altri finalmente l'autorizzazione della giustizia (3); di guisa che coloro che ad ogni maggior fine ed effetto vogliono conformarsi a quest'ultimo sistema, che si pratica specialmente in Francia, sono soliti fare assegnare dal giudice al debitore un brevissimo termine (24 ore) per la esecuzione del contratto, facendosi autorizzare ad eseguirlo a di lui rischio e pericolo, ove non si presenti nel termine stabilito.

Quest'ultimo sistema per altro, in ispecie trattandosi di effetti pubblici, che più di qualunque altra merce vanno soggetti ad oscillazioni di prezzo tali che un breve ritardo può avere conseguenze gravissime, è senza dubbio inaccettabile. Gli altri invece, si richieda pure la semplice intimazione, od anche l'offerta labiale, si presentano evidentemente conformi a giustizia, e non sapremmo meglio dimostrarlo che ripor-

(1) Trib. di comm. di Genova, 13 dic. 1863 (*Cav.*, III, 2, 300). — Paris, 29 mars 1832, 11 mars 1833 (*Sir.*, 1832, 2, 93). — MOLLOT, *Bourse de comm.*, n° 185. — Paris, 24 fév. 1857; 12 mars 1858; 10 mars 1856 (*J. P.*, 1856, 367; 1858, 403; 1856, 301).

(2) Corte di App. di Firenze, 3 nov. 1867, 4 ottobre 1870, 5 dic. 1873 (*Ann.*, II, 2, 648; IV, 2, 538; VII, 2, 124). — Cass. Palermo, 3 nov. 1869 (*Ann.*, IV, 1, 218). — Corte di App. di Napoli, 27 maggio 1867, 19 ottobre 1870. — Corte di App. di Messina, 4 dic. 1871 (*Ann.*, II, 2, 50; IV, 2, 536; VI, 2, 295).

(3) Cass. Fr., 8 nov. 1854 (*J. P.*, 1855, 158). — Corte di App. di Genova, 3 luglio 1860, 10 gennaio 1861 (*Bett.*, 1860, 2, 770; 1861, 2, 42).

tando in proposito la seguente sentenza della Corte di Appello di Firenze del 4 ottobre 1870 (Ann. IV, 2, 536) che tratta ex professo la questione. « Considerato, è ivi detto, che in verità niuna legge esiste, la quale per ciò solo che il compratore non si presenti a ricevere la merce ed a pagare il prezzo il giorno stabilito, dia facoltà al venditore di vendere la merce per conto e rischio del compratore e rimborsarsi in tal modo sia totalmente, sia parzialmente del prezzo convenuto; sarebbe anzi strano che ciò potesse farsi dal venditore, quando il compratore potrebbe avere giuste ragioni per esimersi dall'adempimento della sua obbligazione: o perchè il contratto sia nullo, o perchè rimase risoluto per diritto, per patto, o per condizione sottintesa; per lo che si presenta conforme a ragione ed a giustizia il procedimento che gli scrittori francesi dicono invalso negli usi commerciali, che cioè il venditore intimi il compratore avanti il giudice per sentirsi condannare a prendere entro un brevissimo termine (24 ore) la consegna della merce ed a pagarne il prezzo, facendosi in caso di inadempimento autorizzare a vendere la merce stessa a tutto rischio del compratore.

Se non che nè constando che gli usi di commercio francesi siano in vigore egualmente fra noi, nè d'altronde essendovi disposizione alcuna che riconosca il ricordato procedimento come l'unico a seguirsi, resta a vedere se quello adottato dal W. sia così contrario ai principii generali del diritto da indurre senza più la nullità radicale della vendita dei titoli in borsa.

Che in tema appunto di compratore che non si presenta a ricevere ed esportare la cosa comprata, il Diritto romano dava al venditore due rimedi: l'uno di domandare al giudice coll'azione del contratto la condanna del compratore a prendersi la cosa: « *potest agere cum eo ut tollat* » (L. 9, Dig. *De act. empt. et vend.*); e l'altro meno solenne di intimare il compratore in presenza di testimoni a prendere la cosa en-

tro un termine: « *testando denunciaret emptori, ut aut tollat vinum, aut sciat futurum ut vinum effunderetur* » (L. 1, § 3, Dig. *De per. et com. rei vend.*) (1); e che l'uno e l'altro rimedio potesse a sua scelta adottarsi dal venditore lo accerta la glossa a quest'ultima legge *verb. aut sciat*. Ora, quanto sarebbe a reputarsi illegale, ingiusta, arbitraria, la vendita dei titoli, ove fosse stata fatta dal W. senza alcun preavviso o denuncia al D. (qual sembra essere il caso previsto dagli scrittori francesi), altrettanto sarebbe esorbitante in difetto di legge il dichiarare la nullità della vendita in esame quando essa vedesi preceduta dalla offerta dei titoli fatta col mezzo di usciere e dalla denuncia dell'usciere medesimo che ricusata l'offerta sarebbero stati quei titoli venduti in borsa nel giorno seguente. Al seguito della quale offerta e denuncia era il D. posto in grado di impedire la vendita sia accettando i titoli che vennero nuovamente offerti in borsa prima di esporli agl'incanti, sia impetrando dal giudice opportuna inibizione ».

Questo giudicato per altro sembrerebbe ammettere come necessaria oltre la formalità della semplice intimazione al debitore, anche quella dell'offerta della merce o del prezzo; ma trattandosi di effetti pubblici, io credo che debba essere più che sufficiente la semplice intimazione, come quella che pone colui al quale è fatta nella possibilità di evitare la vendita a proprio rischio. Anzi la stessa Corte di Appello di Firenze con altra sentenza 5 dicembre 1873 (Ann. VIII, 2, 128) dichiarava esplicitamente a questo proposito « che l'unica formalità richiesta dalla giurisprudenza è quella di contestare all'indempiente il suo adempimento e la determinazione di vendere alla borsa gli effetti pubblici non ricevuti ». E quest'ul-

(1) Se però il creditore non avesse voluto ricorrere a questo rimedio estremo, del che era da lodarsi (*laudandus est potius*), il venditore poteva *vendere vinum bona fide id est sive ipsius incommodo fieri potest operam dare ut quam minime detrimento sit ea res emptori* (Dig. eod.).

timo, a nostro credere, vuole essere il senso da attribuirsi agli articoli dei citati regolamenti per le borse che parlano di contrattazioni *rimaste inesequite*. Aggiungasi, che nella pratica il sistema dell'offerta oltre a recare ritardo maggiore, riesce spesso di mera formalità, in quanto avendo la giurisprudenza riconosciuta valida anche la semplice offerta labiale, questa può realmente accadere senza che per altro vi sia l'intenzione e la possibilità dell'effettivo adempimento; sarebbe quindi opportuno che, imitando il Codice di Commercio Germanico, il nuovo Codice di Commercio togliesse ogni dubbio, sanzionando la validità della vendita a rischio e pericolo del debitore, previa semplice intimazione (1).

È ora da dirsi qualche cosa intorno alla valutazione dei danni derivanti dalla inesecuzione dei contratti a termine. Volgiamo innanzi tutto un rapido sguardo ai principii generali. L'articolo 1225 Cod. civ. dispone che « il debitore sarà condannato al risarcimento dei danni tanto per l'inadempimento dell'obbligazione, quanto per il ritardo dell'esecuzione, ove non provi che l'inadempimento o il ritardo sia derivato da una causa estranea a lui non imputabile, ancorchè non sia intervenuta per sua parte mala fede », e l'art. 1227 spiega in che consistano tali danni, avvertendo che essi « sono in

(1) L'art. 60 del Progetto ripete presso a poco negli stessi termini il disposto dell'attuale art. 97. Esso è così concepito: « Quando nel contratto è stabilito il termine della consegna della merce, ma non quello per il pagamento del prezzo, questo è pagabile nello stesso termine della consegna. In tal caso e quando il prezzo è convenuto pagabile al momento della consegna, ciascuna delle parti può chiedere l'adempimento, offrendo la merce, o il prezzo prima della scadenza del termine fissato per la consegna.

« Se la parte così intimata non adempie entro il termine convenuto, il contratto è risolto di diritto, e si fa luogo al risarcimento dei danni contro l'inadempiente.

« In mancanza di tali offerte, lo scioglimento del contratto è regolato dai principii della condizione risolutiva ». Vedi ciò che dicevamo intorno a quest'articolo nell'*Archivio giuridico*, vol. XIII, pag. 557.

genere dovuti al creditore per la perdita sofferta e pel guadagno di cui fu privato ». L'articolo 1228 poi completa tali principii, col disporre « che il debitore non è tenuto se non ai danni che sono stati preveduti o che si sono potuti prevedere al tempo del contratto, quando l'inadempimento dell'obbligazione non derivi da suo dolo ».

Ciò premesso, contempleremo due casi, quello in cui la parte più diligente domandi la risoluzione del contratto, e quello in cui l'eseguisca a rischio e pericolo del debitore.

Nel primo caso è chiaro che i danni diretti sono fissati dal prezzo che avevano gli effetti pubblici contrattati, il giorno della scadenza della obbligazione; si devono soltanto per l'inadempimento e non pel ritardo, perchè ritardo non vi è stato una volta che il creditore ha domandata la risoluzione, dimostrando così che l'unico suo fine era quello di guadagnare la differenza colla rivendita dei titoli. La risoluzione adunque fissa i danni (1), i quali però consisteranno nella differenza fra il prezzo fissato e quello corrente alla scadenza. Un principio analogo era sanzionato dal Diritto romano: « *Si merx aliqua, quae certo die dari debebat, petita sit* (dice la leg. 4, Dig. *De cond. trit.*) *veluti vinum, oleum, frumentum, tanti litem aestimandam Cassius ait quanti fuisset eo die quo dari debuit* »; e ciò per la ragione notata dal Donello (alla L. 22, Dig. *Si cert. pet.*, n° 20). *Quia ita convenit ut ea die solveretur qua ex conventionem quaesitam esse eius temporis utilitatem intellectum est.*

Questo quanto al primo caso; passiamo al secondo, quello cioè in cui la parte più diligente abbia eseguito, previa intimazione od offerta riuscita vana, il contratto a rischio e

(1) DELAMARRE, op. cit., IV, 270. — ALAUZET, op. cit., III, n° 1164. — Cass. Tor., 14 gennaio 1869 (*Ann.*, III, 1, 156). — Trib. di comm. di Genova, 13 dic. 1863 (*Cav.*, III, 2, 300). — Marseille, 28 fév. 1825 (*Gir. e Cl.*, VI, 1, 39).

pericolo del debitore. Se questa esecuzione è avvenuta in scadenza è chiaro che i danni consisteranno nella differenza fra il prezzo fissato e quello al quale è stato eseguito coattivamente il contratto.

Talvolta però fra il momento della scadenza e quello della esecuzione coattiva intercede un certo lasso di tempo, durante il quale avvengono variazioni nel corso degli effetti contrattati. *Quid juris* in tal caso? Io per es. ho comprato lire 5000 di Rendita italiana 5 p. % a 70 per la fine del mese di gennaio; al momento della scadenza la Rendita è a 71, guadagnerei dunque, rivendendola, 1000 lire, ma il venditore non si presenta, ed io gli faccio l'offerta del prezzo, avvertendolo che, ove non eseguisca il contratto, procederò alla compra della Rendita a di lui rischio e pericolo; magari gli assegno un termine. Trascorso questo, il debitore non si presenta, ed intanto il corso della Rendita è variato; o è tornato per es. a 70, prezzo al quale mi era stata venduta, o è disceso a 69, o è salito a 72; comunque sia al prezzo corrente io compro lire 5000 di Rendita per conto del mio debitore. Ora se il corso è disceso nuovamente a 70, prezzo al quale l'avevo comprata, non dovrò aver nulla? Sì certo, perchè i danni, oltrechè per la perdita sofferta, sono ancora dovuti pel mancato guadagno; a quest'ultimo titolo adunque mi sono dovute lire 1000, giacchè se la Rendita mi fosse stata consegnata in tempo, io rivendendola al prezzo di 71, avrei guadagnato 1000 lire (1); non mi è dovuto nulla a titolo di perdita sofferta, perchè io ho comprato per conto del debitore al prezzo di 70, che è pure quello fissato. Se poi la Rendita è discesa a 69, mentre alla scadenza era a 71, mi sarà dovuta la differenza fra 70 prezzo fissato e 71 prezzo di scadenza, cioè lire 1000 a titolo di mancato guadagno; io

(1) Trib. di comm. di Genova, 14 dic. 1860 (*Car.*, I, 2, 67).

però compro per conto del debitore a 69 ciò che a lui devo pagare 70, gli sono dunque debitore di 1000 lire, e così sono con lui pareggiato. Finalmente salendo la Rendita a 72, mi sono dovute lire 1000, differenza fra il prezzo fissato e quello di scadenza, per mancato guadagno, più lire 2000, perchè io sono costretto a pagare 72 ciò che devo avere a 70, per perdita sofferta.

In siffatta guisa si valutano i danni trattandosi di contratti di borsa; giova per altro notare che le particolari circostanze del caso hanno a questo proposito grande importanza, epperò le regole generali non sono sempre applicabili.

Fino ad ora abbiamo supposto che l'inesecuzione derivi da *colpa*; se proviene da forza maggiore o da caso fortuito, il debitore non sarà certo tenuto a risponderne, giacchè, giusta il citato art. 1225, egli non è imputabile se prova che l'indempimento o il ritardo è derivato da una causa estranea a lui non imputabile; ciò tranne il caso di convenzioni speciali per cui il debitore siasi addossato il rischio del caso fortuito. Si applicano dunque in proposito le regole generali.

Aggiungiamo poche parole sulla inesecuzione dei contratti a premio. Come dicemmo, il premio può essere pagato tanto anticipatamente quanto alla scadenza del contratto; nell'uno e nell'altro caso si procede ugualmente nella circostanza in cui non venga eseguito il contratto.

Il silenzio del compratore farà presumere la di lui rinunzia al diritto che si era riservato, e lo costituirà debitore dell'ammontare del premio, se questo non è stato pagato. Che se egli poi volesse ritirare i titoli, dovrebbe in caso di inesecuzione per parte del venditore procedere come si trattasse di una semplice compra e vendita a termine. Però, soltanto per maggiore regolarità, ove il premio non fosse stato pagato anticipatamente, il venditore farà bene ad intimare prima della scadenza il compratore a dare una risposta, avvertendolo che in difetto si presumerà aver egli abbandonato il premio, ed

essersi riconosciuto debitore dell'ammontare del medesimo. In quest'ultimo caso a maggior ragione crediamo si possa fare a meno dell'offerta dei titoli, giacchè è ancora incerto se essi saranno o no ritirati dall'altra parte.

Per il contratto di riporto, già lo vedemmo, si seguono per lo più fino ad oggi per il caso di inesecuzione le regole relative alla compra e vendita a termine. La parte che intende eseguire il contratto dovrà quindi offrire all'altra o i titoli dati a riporto, o il prezzo dei medesimi, procedendo poi, ove occorra, all'esecuzione a di lei rischio e pericolo.

Non tutti per altro sono d'accordo su queste conclusioni: havvi, lo vedemmo, chi si ostina a scorgere nel contratto di riporto un prestito contro pegno, e neppure la giurisprudenza ha ancora del tutto rinnegato tale opinione. Quindi è che secondo la medesima per il caso di inesecuzione del contratto di riporto dovrebbe seguirsi il procedimento tracciato dagli articoli 192 e seguenti del vigente Codice di Commercio:

« In mancanza di pagamento alla scadenza (dice il citato articolo 192), l'autorità giudiziaria, sul ricorso del creditore, ordina la vendita della cosa data in pegno, e ne stabilisce il modo e le condizioni.

« La vendita è commessa ad un agente di cambio se trattasi di effetti negoziabili alla borsa, e ad un pubblico mediatore, notaro od altro pubblico ufficiale se trattasi di merci, derrate, o altri mobili.

« Il creditore deve nel ricorso eleggere domicilio nel comune in cui siede l'autorità giudiziaria.

« Copia del ricorso e del decreto che ordina la vendita dev'essere notificata a colui che ha dato il pegno nella forma delle citazioni.

« Non può procedersi alla vendita prima che sia decorso il termine di otto giorni da quello della notificazione ».

È facile scorgere la difficoltà della applicazione di questi

principii al contratto di riporto che si pratica alla borsa; nonostante havvi chi ostinatamente persiste nel dirli praticabili; anzi alcuno fa ancora un passo oltre, e ritiene che la procedura sovraindicata debba seguirsi soltanto allorchè si mostri che trattasi di causa commerciale, e che per gli altri riporti si debbano applicare puramente e semplicemente le disposizioni del Codice civile sul contratto di pegno. Non vogliamo trattenerci di più su questo punto, nè seguir tutti gli errori della giurisprudenza, in ispecie di quella francese; abbiamo già detto abbastanza parlando dell'indole giuridica del contratto di riporto; non ci resta dunque che rammentare come saviamente il progetto preliminare pel nuovo Codice di Commercio abbia tolto ogni difficoltà sancendo in un modo esplicito all'art. 71 che alla scadenza del termine del riporto colui che ha presi i titoli deve offrirne la consegna a colui che li ha dati; che l'offerta deve essere constatata con mezzo di notaro od altro ufficiale autorizzato a tal sorta di atti; e finalmente che ricusando il datore a riporto di ricevere i titoli e di pagarne il prezzo convenuto, il prenditore può senz'altra forma, venderli per di lui conto, o col mezzo di un pubblico mediatore.

Una difficoltà particolare sorge nel caso della rinnovazione del riporto. Tizio, per es., compra da Caio lire 5000 di Rendita italiana 5 p. % a 70 per fine gennaio; alla scadenza la Rendita è a 68, egli per mezzo del suo agente di cambio si fa riportare, vende cioè a 68 per contanti la stessa quantità di Rendita e la ricompra a 68 50 per la fine di febbraio; in una parola; col semplice pagamento della differenza, di cui resta debitore fra il prezzo della prima compra e quello corrente alla scadenza, rinnova l'affare pel febbraio; alla fine di questo mese fa lo stesso; la Rendita è discesa a 67 50, egli liquida la differenza fra 68 50 e 67 50, la vende poi a 67 50 per contanti, ricomprandola a 68 fine marzo. A quest'epoca però vuol ritirare la Rendita, ma temendo l'insolvenza del

venditore, procede contro di lui offrendogli il prezzo di 68; il debitore però si ricusa di consegnare i titoli adducendo essere insufficiente l'offerta, la quale dovrebbe essere non di 68, ma di 70, prezzo della primitiva compra. *Quid juris?* La questione si presentò nella famigerata causa Pagliano-Landau, nella quale si verificava pure la circostanza che ad ogni scadenza si era rinnovato il contratto pagando la differenza in biglietti all'ordine.

L'avv. Sanminiatelli, nella sua dotta memoria d'appello a favore del Pagliano, propugnò strenuamente la causa del suo cliente sostenendo che il prezzo da offrirsi era quello dell'ultimo contratto, non quello del primo, giacchè ad ogni scadenza si liquidava il contratto già esistente ponendone in essere uno nuovo. Crediamo opportuno, attesa l'importanza della questione, riportare le parole dell'egregio avvocato, alle quali ci associamo, colle debite riserve per ciò che riguarda il modo di valutare i contratti differenziali: « In ordine ai principii del puro diritto, egli diceva, i riporti rinnovati costituiscono altrettante *novazioni*, altrettanti atti distinti, sebbene occasionati, indipendenti però l'uno dall'altro, per modo che il primo è tolto di mezzo dal secondo, questo alla sua volta dal terzo, e così successivamente.

« La situazione delle parti è dunque di mano in mano modificata e determinata dall'ultima convenzione, dal più recente partito che si conclude, e questo solo forma la base dei diritti e dei doveri rispettivi. Cosa stabiliscono in fatto i contraenti quando sostituiscono un nuovo riporto a quello precedente? Essi liquidano e compiono, idealmente, l'esecuzione del contratto. Il riportatore si figura che consegni al riportato i valori, e che questo di bel nuovo li rivenda al primo per tornare poi a ricomprarli a termine; intanto si pagano le differenze da quello a cui danno si sono verificate. Questo è il meccanismo un po' sottile e complicato, se vuoi, ma non punto illogico, proprio di questa specie di operazioni; e

tale ce lo dimostrano con regole e con esempi i più sperimentati, e reputati scrittori che trattarono *ex professo* di questa materia come il Mollot, il Bedarride, il Bozerian, il Denechaud e quant'altri mai piacesse ricordarne. Si obietterà essere questa una finzione; ma la finzione riguarda piuttosto la forma esteriore e la materialità dell'atto che la sua intrinseca sostanza. Potrà essere una simulazione in quanto mascheri la scommessa ed il giuoco, perchè è diretta allo scopo di far apparire quello che non è, e di nascondere quello che è; ma ogniqualvolta si tratta di una convenzione leale e sincera, allora questa finzione rappresenta una vera realtà ed entra fra quelle finzioni legali, di cui la giurisprudenza ci offre tanti esempi, e nelle quali abbiamo configurazioni serie di atti efficaci. La finzione in parola è destinata, come tutte le altre, a risparmiare un giro superfluo di operazioni ed una inutile dissipazione di tempo, permettendo di compiere con economie di atti e di movimento quello che alle parti sostanzialmente interessa. E con ciò si potrà ammettere che il primo contratto rimane perchè non se ne vide ad occhio nudo la materiale esecuzione, e che il secondo non è una realtà, perchè gli atti materiali che d'ordinario si usano per porlo in essere mancarono? Ma cosa mai diverrebbero allora questi nuovi riporti? Null'altro che atti inefficaci e forse fraudolenti».

La parte avversaria sosteneva il principio opposto con argomenti speciosi, e tutt'altro che fondati in diritto; nonostante la Corte d'Appello di Firenze le dette ragione, ritenendo non trattarsi nel caso di più contratti separati, ma di un solo, sempre il primo, e quindi dichiarò doversi offrire il prezzo nel medesimo pattuito, e non l'ultimo (8 dicembre 1873, *Ann.*, VIII, 2, 128). La Corte di Cassazione per altro fece diritto alle domande del Pagliano con elaborata sentenza che riportiamo nella parte che riguarda la questione di cui ci siamo occupati:

« Attesochè in fatto, dice quella sentenza, non è vero che i contratti successivi fossero la continuazione e la proroga

del riporto, e tutti costituissero un solo e medesimo contratto; ciò si fa manifesto per due diverse considerazioni: la prima si è che il prezzo della vendita fu sempre minore; per lo che il precedente contratto rimase sempre sciolto, e gli fu sostituito un contratto diverso: tale essendo l'effetto di ogni mutazione nei sostanziali della vendita, che non la modifica ma la risolve; e quando il prezzo venga diminuito o aumentato, non si continua la precedente vendita, ma si pone in essere una vendita nuova: *Si omnibus integris manentibus de augendo vel minuendo pretio rursus convenit, recessum a priore contractu, et nova emptio intercessisse videtur* (Leg. 72, Dig. De Contrah. empt.). E la seconda considerazione si è che ad ogni scadenza fu liquidata nei biglietti all'ordine la indennità dovuta a Landau per non aver Pagliano eseguito il contratto; non consentendo la contraddizione, che continui un contratto dopo che sono state liquidate tra le parti le conseguenze del suo inadempimento. Nei quali termini la risoluzione del contratto è un effetto voluto dalla legge, e reso necessario dalla natura delle cose; e non è vero, come sostiene il controricorso, che dipenda dalla volontà delle parti o dalla estimazione del giudice, e non sia argomento proponibile in Cassazione. Nè ha valore la dottrina professata dalla Corte, che la risoluzione dei contratti al giorno della loro scadenza, allora si sarebbe operata, quando Pagliano invece di costituirsi debitore delle differenze, le avesse pagate a contanti. Siccome quelle differenze non appartengono ai sostanziali della vendita, perciò qualunque patto relativo alle medesime non poteva mai avere influenza sulla unicità o pluralità dei contratti » (*Ann.* VIII, 1, 489).

Coll'esame di questa questione crediamo aver esaurito ciò che di più importante deve dirsi sulla inesecuzione dei contratti di borsa. Nel capitolo seguente vedremo come i contratti stessi si combinino, in che consista veramente l'arte dello speculare, e quali sieno le manovre dell'agiotaggio.

CAPITOLO X.

Combinazioni della speculazione e manovre dell'agiotaggio.

Abbiamo visto come quattro sorta di contratti si praticino ordinariamente sugli effetti pubblici; contratti a *contanti*, a *termine*, a *premio*, e di *riporto*; quest'ultimi però, fra speculatori, servono soltanto come mezzo per prolungare operazioni già iniziate. Hannovi pure, lo dicemmo, due categorie di speculatori, *aumentisti* e *ribassisti*, i primi cioè che speculano sull'aumento degli effetti pubblici, i secondi sul ribasso; gli uni comprano per rivendere a maggior prezzo, gli altri vendono ciò che non possiedono, nella speranza di potere avanti la scadenza procurarselo a meno per consegnarlo al loro compratore; di qui la conseguenza che le operazioni all'aumento si possono fare anche a contanti; quelle al ribasso sono necessariamente a termine. Ma se la speculazione consistesse soltanto nel vendere allorchè si prevede il ribasso, e nel comprare allorchè si prevede l'aumento, non vi sarebbe cosa più semplice; all'incontro l'arte dello speculatore è di non poca difficoltà, e consiste nel saper combinare le varie specie di contratti da noi indicati in modo che ne risulti il beneficio sperato. Esponiamo brevemente come ciò si effettui (1).

(1) Nell'esporre le combinazioni della speculazione ho seguito i sistemi di BOZERIAN (op. cit., I, n° 112) e di PROUDHON (op. cit., pag. 93).

1° Operazioni all'aumento.

Queste operazioni si possono fare tanto a contanti quanto a termine. Tizio infatti che prevede l'aumento può comprare per contanti 5000 lire di Rendita italiana 5 p. % a 70, ritirarle ed attendere per rivenderle il momento favorevole previsto. Giunto questo momento, salendo per esempio la Rendita a 71, esso può rivenderle a contanti, a termine od a premio; a contanti od a termine secondo che esso ha bisogno prima o dopo del suo denaro, o secondo che essendovi maggior ricerca di titoli per l'una o per l'altra scadenza, il prezzo è più conveniente per l'una o per l'altra, tenuto conto dell'impiego del denaro e degli interessi che nel frattempo decorrono sul capitale. Tizio potrebbe anche vendere a premio; in questo modo si assicura, in caso di aumento, un guadagno maggiore, giacchè se la Rendita è a 71, esso invece di vendere fermo a questo prezzo, venderebbe a premio a 71 50 *dont* 50, ma peraltro corre il rischio che sopraggiungendo il ribasso, discendendo per esempio la Rendita a 69 50, il suo compratore gli paghi il premio, e non ritiri la Rendita. In questo caso egli avrà guadagnato 50 centesimi sul prezzo, cioè lire 500, ma gli resteranno sempre a 70 dei titoli che ora valgono 69 50; quindi se volesse liquidare, perderebbe 50 centesimi, cioè lire 500. In totale non guadagnerebbe nulla, ed avrebbe male operato, perchè quando la Rendita era a 71, avrebbe potuto vendere fisso e realizzare un beneficio di lire 1000, invece vendendo a premio non ha guadagnato nulla; soltanto è restato all'aumento, e questo sopraggiungendo, potrà profittarne. — Sempre nella previsione dell'aumento Tizio avrebbe potuto comprare invece che a contanti, a termine, fine mese per esempio, a 70 50; verificandosi le sue previsioni, anche prima della scadenza, rivendere per la stessa epoca e guadagnare la differenza, altrimenti farsi riportare alla scadenza al mese suc-

cessivo, pagando la differenza ed il prezzo del riporto. Del pari invece che comprare a termine, ove volesse limitare la perdita pel caso che le di lui previsioni non si avverassero, Tizio potrebbe comprare a premio, per es., a 70 50, *dont* 50 fine gennaio, e verificandosi l'aumento innanzi la scadenza, rivendere pure fine gennaio al prezzo di corso, per es. a 72. In questo caso avrebbe guadagnato 1 50 p. %, ossia lire 1500 sopra 5000 lire di Rendita. Ma potrebbe accadere che anche dopo questa vendita, non convenisse abbandonare l'operazione. Ed infatti Tizio rivendendo a 72 fine gennaio quello che avea comprato per la stessa epoca a 70 50 *dont* 50, suppone che alla scadenza gli converrebbe ritirare il premio ed i titoli, pagarli e consegnarli quindi a 72, incassando la differenza. Potrebbe però accadere che dopo la rivendita a 72, la Rendita discendesse nuovamente, per esempio a 69 50. In questo caso è chiaro che sebbene Tizio abbia venduti i titoli comprati a premio, pure invece di ritirarli a 70 50 per consegnarli al compratore a 72, gli conviene abbandonare il premio perdendo 50 centesimi, comprarli in liquidazione a 69 50, e consegnarli quindi a 72; così invece di 1500 guadagnerà lire 2000, perchè in sostanza pagando 50 cent. a titolo di premio avrà comprato a 69 50, e rivenduto a 72, guadagnerà quindi la differenza fra 72 e 70 ($69\ 50 + 50$), cioè, su 5000 lire di Rendita, lire 2000.

2° Operazioni al ribasso.

Tizio è ribassista, vende allo scoperto, cioè senza possederle, lire 10,000 di Rendita italiana al corso di 70 fine gennaio. Sopraggiunge il ribasso, la Rendita per esempio scende a 69, esso ricompra per la stessa scadenza (in linguaggio di borsa *si ricopre*) e giunta questa ritira i titoli a 69 e li consegna a 70, guadagnando così 1 p. %, ossia su 10,000 lire di Rendita lire 2000. Invece di cominciare l'operazione ven-

dendo *fermo*, poteva iniziarla vendendo *a premio*, per esempio a 70 50, *dont* 50 fine gennaio, ma ciò sarebbe stato poco conveniente, giacchè se il ribasso fosse sopraggiunto, Tizio non avrebbe guadagnato che 50 centesimi, ammontare del premio che stante il ribasso sarebbe abbandonato, cioè lire 1000; viceversa in caso di aumento, ove la Rendita fosse salita a 72, esso sarebbe stato costretto a ricoprirsi al nuovo prezzo, a comprare cioè a 72 per consegnare a 70 50; avrebbe perduto così lire 3000. Per questa ragione la vendita a premio *allo scoperto* non è conveniente, essendo limitato il guadagno ed illimitata la perdita. È per questo che gli speculatori al ribasso non la praticano; essi piuttosto comprano a premio e vendono fermo nello stesso tempo. Così, per es., Tizio compra 10,000 di Rendita fine gennaio a 70 50, *dont* 50, e le rivende nello stesso momento a 70 fine gennaio. Sopraggiunge il ribasso, la Rendita, per es., scende a 68, ed esso abbandona il premio perdendo 50 centesimi, cioè lire 1000, ma dall'altra parte compra a 68 per consegnare a 70, e così con guadagno di lire 4000, in totale guadagna lire 3000; contro le di lui previsioni, sopraggiunge invece l'aumento, la Rendita, per es., sale a 71, ed esso ritira il premio a 70 50, e consegna la Rendita a 70, perdendo sole lire 1000. In conclusione il vantaggio che queste operazioni presentano ai ribassisti, si è quello di far loro correre l'alea di un guadagno illimitato in caso di ribasso, e di non esporli, in caso di aumento, che alla perdita del premio.

3° Operazioni complesse.

Le oscillazioni della borsa sono continue e dipendono per lo più da circostanze che non è dato prevedere con sicurezza, quindi gli speculatori talvolta invece di mettersi all'aumento od al ribasso, iniziano una operazione complessa, cioè in tutti

e due i sensi, salvo poi a profittarne nell'uno o nell'altro modo, secondo gli eventi. Eccone un esempio:

Tizio compra 5000 lire di Rendita italiana fine gennaio a 70, e ne vende per la stessa scadenza 10000 a premio a 70 50, *dont* 50; da una parte è all'aumento, dall'altra al ribasso. Sopraggiunge il ribasso, la Rendita scende a 69 50, Tizio allora ne compra a questo prezzo altre lire 5000, sempre per fine mese, dimodochè ora la sua posizione è questa:

<i>Rendita italiana per fine gennaio</i>	
COMPRATO	VENDUTO
<hr style="width: 20%; margin: auto;"/>	
L. 5000 a 70 %	
L. 5000 a 69.50 %	L. 10000 a 70.50 <i>dont</i> 50
<hr style="width: 20%; margin: auto;"/>	
TOTALE L. 10000 a 69.75 %	

Al ribasso tien dietro l'aumento, la Rendita al 31 gennaio è risalita a 71, colui che l'aveva comprata da Tizio a premio, a 70 50 *dont* 50 la ritira. Se Tizio l'avesse venduta senza possederla, dovrebbe comprarla a 71 per consegnarla a 70 50, perderebbe quindi L. 1000. Egli invece l'ha già comprata a 69 75, epperò la ritira a questo prezzo, e la consegna a 70 50, guadagnando in tal modo la differenza fra 70 50 e 69 75, cioè lire 1500 sulle 10,000 di Rendita. Se questo nuovo aumento non si fosse verificato, ed alla fine di gennaio la Rendita fosse sempre a 69 50, Tizio da una parte dovrà ritirare le lire 10,000 a 69 75, perdendo quindi la differenza fra i due prezzi (69 75 e 69 50), ossia lire 500; ma siccome dall'altra le lire 10,000 vendute a premio, stante il ribasso non saranno ritirate, Tizio

guadagnerà il premio di 50 centesimi, cioè lire 1000; in totale avrà ricavato un beneficio di lire 500.

Tale è in brevi tratti il meccanismo delle operazioni di borsa; ma per quanto complicato esso apparisca, ciò non è nulla in confronto di quello che è realmente. Sonvi alla borsa un numero di persone, il cui lavoro fu con ragione paragonato ad un perpetuo giuoco d'azzardo. Essi comprano e vendono ogni giorno, più volte ancora se occorre, fanno operazioni, l'una delle quali distrugge l'altra, a seconda delle notizie e delle ispirazioni del momento. Presto guadagnano, più presto ancora perdono e tornano di nuovo a guadagnare e a perdere mille volte al giorno, se basta. È un lavoro continuo, una febbre divoratrice che non li abbandona neppure un momento, e che nella maggior parte dei casi ha per risultato finale la completa rovina finanziaria non solo, ma ancora quella della vita. Nelle borse ordinariamente i piccoli capitalisti sono in balia dei grossi, i quali alla lor volta sono spesso divorati da altri più grossi di loro o da coalizioni, delle quali diremo in breve, create appositamente per approfittare dell'aumento o del ribasso. Ma che è mai questo aumento e questo ribasso che così spesso si produce e con conseguenze così gravi? Quali ne sono le cause?

Economicamente parlando, l'abbondanza dei capitali è causa di aumento dei fondi pubblici, la scarsezza del ribasso, ed è naturale; i capitali disponibili cercano sempre un impiego, sono attratti verso gli effetti pubblici e ne producono così l'aumento, essendo legge economica generale per tutti i valori, di qualunque specie essi siano, che maggiore è la domanda, maggiore è il prezzo. Viceversa, allorchè il danaro scarseggia, coloro che ne hanno bisogno sono talvolta costretti a procurarselo realizzando capitali che avevano altra volta investiti in fondi pubblici, quindi maggiore offerta e prezzo più basso. Però fra le cause anche naturali produttive dell'aumento e del ribasso l'abbondanza e la scarsezza dei capitali

non è la sola. Rammentiamoci che gli effetti pubblici sono titoli di credito: ora un credito vale più o meno secondo che il debitore è più o meno solido.

Abbondino pure i capitali, ma nessuno vorrà prestarli se non è sicuro che ciò che gli si promette come corrispettivo sarà effettivamente pagato. Ecco quindi che la posizione economica, morale e politica di coloro che hanno emessi titoli di credito, siano pure gli Stati o le società particolari, influisce grandemente sul corso di questi titoli. Ed è appunto in questo senso che si dice essere la borsa il termometro della pubblica fiducia. — Ma delle condizioni cui abbiamo accennato, l'economica ha sopra le altre il predominio. Alla maggioranza dei capitalisti, *finanziariamente parlando*, non importa che lo Stato faccia una buona piuttosto che una cattiva politica, se non in quanto ciò può influire sulla pubblica ricchezza. La condizione politica di uno Stato può essere tristissima, ottima invece quella finanziaria, ed allora la borsa sarà in aumento, ed è giustissimo. Alla borsa di Parigi la disfatta di Waterloo fu accolta con dieci lire di aumento sulla Rendita francese, perchè i capitalisti comprendevano che quella disfatta era il segnale della pace e quindi del benessere finanziario. Erra dunque il Prudhon (1) allorquando pone a carico della speculazione questo modo di apprezzare gli eventi politici. Del resto più che la politica direttamente, sono le particolari impressioni, più o meno giuste, che gli avvenimenti ispirano agli speculatori, quelle che modificando le proporzioni della offerta e della domanda influiscono sui corsi. « Les gens du monde et les joueurs novices, dice Courcelle-Seneuil (2), se font généralement une idée fort inexacte de la manière dont sont conduites les spéculations de bourse et des circonstances qui déterminent les cours. On

(1) Op. cit., pag. 24.

(2) *Traité théor. et prat. des opérations de banque*, pag. 139.

suppose que le prix des titres, qui font la matière des spéculations et celui de la Rente en particulier, sont sous l'influence directe des événements et des nouvelles politiques. C'est une grave erreur; les nouvelles et les événements politiques n'exercent une influence sensible sur les cours qu'autant qu'ils ont assez d'importance pour affecter le crédit, ce qui est heureusement assez rare. Mais le préjugé populaire a fait gagner bien souvent de fortes sommes aux capitalistes expérimentés, qui opéraient en sens invers de la nouvelle ou de l'événement auquel le public attribuait une grande importance. Ainsi, par exemple, on prévoit un traité de paix: tous les petits spéculateurs opèrent à la hausse ou achètent, et il vient même du dehors des gens étrangères à la spéculation qui opèrent dans le même sens. Le grand spéculateur laisse faire pendant quelques jours, puis il vend à petit bruit, de manière à ne pas interrompre le mouvement de hausse. Vient la liquidation: il livre, réalise le prix de ses titres et force les petits spéculateurs à la hausse, à vendre à bas prix pour se liquider ou à accepter des reports à des conditions onéreuses. Une baisse violente suit presque toujours la réalisation d'un événement qui doit exercer et qui exerce réellement sur le crédit une influence favorable.

« Il n'y a qu'une seule cause d'hausse ou de baisse des titres de bourse, c'est le rapport de l'offre et de la demande entre les capitaux et les titres, l'état du marché du crédit. Tout événement qui amène des capitaux sur le marché tend à la hausse, tout événement qui y amène des titres tend à la baisse. Mais ce réglément du marché ne s'effectue que peu à peu, lentement, sur un long espace de temps. Dans un court espace de temps, hors les cas d'événements soudains et très-importants, les mouvements du marché sont à la discrétion des grands capitalistes ».

Nulla di più esatto di queste considerazioni dell'illustre economista. Gli effetti pubblici come qualunque altra merce se-

guono le vicende della domanda e dell'offerta; l'aumento ed il ribasso sono di regola determinati dal rapporto esistente fra i titoli ed il danaro; se questo abbonda quelli aumentano di prezzo e viceversa. Tuttavia tanto l'aumento quanto il ribasso sono qualche volta il risultato di certe manovre e di certe azzardate speculazioni di cui diremo in breve. Epperò tanto più è difficile il prevedere l'uno piuttosto che l'altro con qualche probabilità di successo, per cui la speculazione nello stesso modo che può procurare grandi guadagni, può essere causa di gravi perdite. Non si dia ascolto a quei ciarlatani che in materia di borsa pretendono divinare il futuro; là tutto è incerto, soltanto certi fatti possono essere meglio apprezzati dagli uomini pratici che dagli inesperti, nulladimeno il rischio c'è sempre e per di più assai grave (1).

Hannovi però pur troppo alcuni che non intendono correre l'alea; essi vogliono speculare guadagnando con ogni mezzo possibile alle spalle degli onesti. Non occorre spiegarci, perchè s'intenda che noi vogliamo parlare dell'aggitaggio, di questa piaga funesta che da anni e anni invano si adoprano a sanare i più esperti legislatori. Non servirebbe un volume intero per

(1) CALEMARD DE LAFAYETTE nel suo libro *Guide du client à la bourse*, crede poter dare in proposito agli speculatori alcuni consigli. Ecco i principali:

« L'aumento nei mesi di marzo, di aprile, di settembre e di ottobre è probabilmente durevole.

« Tutti i valori tendono generalmente a riacquistare i *coupons* scaduti.

« L'aumento che si manifesta in liquidazione è fittizio.

« Un aumento progressivo e graduale che attira i venditori a premio, diviene un aumento forzato, al quale è difficile assegnare un limite.

« È assurdo speculare sistematicamente tanto all'aumento quanto al ribasso.

« Occorre evitare le influenze esterne e giudicare con calma; diffidare dei profeti e dei novellieri, e finalmente cercare di essere bene informati.

« Non dimenticare mai che tutta la scienza della borsa può riassumersi in queste due proposizioni: *Saper liquidare una perdita — Diffidare dell'ambizione* ».

esporre le vergognose manovre degli aggiotatori. Sono essi che fanno circolare false notizie, nella speranza che queste influiscano sul corso degli effetti pubblici, nel senso nel quale hanno intrapreso la speculazione e quindi approfittarne; sono essi che, là ove vige il diritto di sconto, spiano segretamente la posizione del venditore, ed allorchè lo trovano nel maggiore imbarazzo gli domandano anticipati quei titoli che esso ha contato non dover consegnare prima di una data scadenza, e che perciò egli è costretto a procurarsi da ora, per lo più dagli stessi suoi compratori, ed ai prezzi che questi gli impongono. Sono gli aggiotatori che truffano gli onesti e gli inesperti coi così detti *sindacati* o coalizioni intese a procurare nel corso dei valori, oscillazioni determinate affine di profittarne. Ecco come si verificano. Un nucleo di aggiotatori vogliono formare un *sindacato*, per esempio all'aumento sulle azioni della Banca X; a tal uopo si pongono d'accordo ed incominciano a comprare di quelle azioni. La richiesta naturalmente le fa aumentare di prezzo. Ciò non ostante essi continuano a comprare ancora a prezzi assai più che elevati. Gli speculatori, attratti dai prezzi favorevoli e di molto superiori al merito reale del titolo, ne vendono *allo scoperto* somme fortissime, nella speranza che avanti la scadenza potranno comprarle a meno, e guadagnare la differenza. Intanto però il sindacato continua nella manovra; la scadenza giunge e coloro che venderono di quel titolo senza averlo, sono costretti per consegnarlo a procurarselo al prezzo che è piaciuto fissare agli aggiotatori del sindacato. Anzi talvolta avviene, ed il caso si presentò a Parigi per le azioni della ferrovia di St-Germain, che il sindacato compra un numero di azioni maggiore di quello che realmente esiste; dimodochè coloro che sperando nel ribasso ne hanno vendute allo scoperto, cioè senza possederle, sono costretti a procurarsele dal sindacato stesso al prezzo che più gli talenta, per poi consegnargliele ai prezzi molto più bassi ai quali gliele hanno già vendute;

e così in ultima analisi a pagare differenze enormi (1). Ma qui non è ancora finita l'operazione; il sindacato si trova sempre in possesso di un numero straordinario delle suddette azioni comprate a vari prezzi; in media però più bassi di quelli artificiali ora correnti. Si presenta quindi conveniente il rivenderle. A questo fine gli aggiotatori sanno abilmente operare; incominciano col venderne una partita, poi per non farsi scorgere venditori ne ricomprano altre, vendono a termine, e ricomprano a premio le stesse azioni, nell'intendimento manifesto di consegnare alla scadenza le prime e di non ritirare le seconde, perdendo ciò che a titolo di premio fu pagato. Insomma a forza di vendite, compre e rivendite opportunamente combinate e vendute, finiscono coll'esitare tutte le azioni ad un prezzo in media maggiore di quello al quale le hanno comprate. A questo punto l'operazione è compiuta ed il sindacato si scioglie.

Questo è molto, ma non è ancora tutto; la vera pirateria dell'aggiotaggio si esercita nella emissione di azioni e nelle sottoscrizioni pubbliche aperte a tal uopo. Generalmente otto o dieci aggiotatori si pongono d'accordo per fondare una società per azioni, aprono una sottoscrizione a 100,000 di quelle a lire 500 ciascuna, spendendo somme favolose negli avvisi ed altri mezzi di pubblicità; convengono per altro che di queste 100,000 azioni 80,000 sono riservate per loro, in modo che le 20,000 che si consegneranno ai sottoscrittori dovranno unicamente servire a far conoscere nella borsa questa specie di valore. Aperta la sottoscrizione, le domande affluiscono; il pubblico inesperto, a spese del quale si fanno sempre queste speculazioni, si affolla a sottoscrivere, credendo di fare un ottimo impiego. Allora si dichiara chiusa la sottoscrizione; i promotori dalle 100,000 azioni annunziate ne detraggono per

(1) Questo caso si chiama in Francia *étrangement*. BOZERIAN, op. cit., vol. I, pag. 142.

loro 80,000, conforme stabilirono, e distribuiscono le 20,000 restanti, dicendo che attese le numerose sottoscrizioni è stato necessario ridurle proporzionalmente. Questa notizia sparsa ai quattro venti produce subito il suo effetto; tutti cercano queste azioni miracolose, si concede anzi un premio per subentrare nei diritti di chi ha sottoscritto, per es., invece di 500 lire per ciascuna azione, se ne pagano 600. A questo punto si distribuiscono ai sottoscrittori i così detti *certificati* o promesse di azioni, che subito diventano alla borsa oggetto di numerosi affari. Gli stessi aggiotatori ricercandoli, ne fanno aumentare straordinariamente il prezzo. Quindi si emettono i titoli definitivi, ma siccome essi non sono che 20,000, così la domanda favorita anche dai promotori supera l'offerta ed il prezzo si eleva per es. a 700. Allora i promotori stessi a poco a poco cominciano a vendere le azioni che si sono riservate, al prezzo di corso che è di 700 contanti, e per impedire che l'offerta ne faccia diminuire il prezzo, le ricomprano a premio per esempio a 730 *dont* 30, premio che poi abbandonano perdendo le 30 lire. In conclusione essi finiscono coll'esitare a 700 lire per ciascuna tutte quante le azioni che si sono riservate. Altre volte allorchè si accorgono che i titoli provvisorii delle azioni stesse sono entrati nelle mani dei piccoli speculatori, chiamano gli altri versamenti, diguisachè molti non avendo i mezzi disponibili per effettuarli, vendono ad ogni costo i titoli sottoscritti. L'offerta fa ribassare il prezzo a vantaggio degli aggiotatori che sono là pronti per approfittarne (1).

Tali sono le manovre dell'aggiotaggio, manovre che non si possono deplorare mai quanto basta. Nè sono le sole; imperocchè talvolta a quelle si aggiungono lo spargimento di false notizie atte a produrre le desiderate variazioni sul corso degli effetti pubblici, accordi simulati per mostrarsi alla plebe delle

(1) Puoi vedere molti esempi di queste manovre nella già citata opera del Proudhon (pag. 150).

borse venditori, mentre invece si è compratori, ed altre simili cose. E la legge non provvede? Nel Cod. penale italiano havvi in proposito l'art. 389, il quale punisce col carcere da un mese ad un anno, ed inoltre con multa da 500 a 5000 lire « coloro che spargendo fatti falsi nel pubblico, o facendo offerte maggiori del prezzo richiesto dai venditori stessi, o concertandosi con i principali possessori di una medesima mercanzia perchè o non sia venduta o sia venduta ad un determinato prezzo, o che per qualsivoglia altro mezzo doloso avranno prodotto l'alzamento o l'abbassamento del prezzo di derrate, di mercanzie, *di carte o di effetti pubblici*, al di sopra o al di sotto di quello che sarebbe stato determinato dalla naturale e libera concorrenza dei commercianti ». Giova per altro notare che assai rara è nella pratica l'applicazione di quest'articolo, attesa la difficoltà della prova. Epperò savia-mente il Codice penale toscano tacque in proposito, ispirandosi ai principii della libertà del commercio. Le disposizioni contro la frode in genere sarebbero sufficienti, ove le si volessero severamente applicare, a reprimere e punire la funesta piaga dell'aggiotaggio, nè occorrerebbero speciali sanzioni contro di quello. Nell'aggiotaggio è veramente riposta l'immoralità della speculazione di borsa; in se stessa non ha nulla di illecito, ammenochè non la si voglia riguardare illecita per la ragione che disgraziatamente oggi se ne abusa di troppo o perchè spesso la borsa è il rifugio di individui che non hanno nulla da perdere, tutto invece, perfino l'onestà, da guadagnare. È forse per questo? Lo vedremo nel capitolo che segue.

CAPITOLO XI.

Le operazioni di borsa e la morale.

I contratti di borsa, quelli a termine in ispecie, sono forse così contrarii alla morale ed al buon costume che se ne debba invocare la repressione? Sono leciti ed utili all'incontro? Che se ne deve pensare?

Innumerevoli sono le accuse lanciate contro la moralità dei contratti di borsa, in ispecie contro quella dei contratti a termine. Nel corso di questo libro avemmo più volte, sebbene incidentalmente, l'occasione di mostrare l'erroneità di tali accuse; è giunto ora il momento di occuparsene più da vicino. Che l'utilità pratica di tale sorta di contratti non possa sul serio contestarsi, se non servisse ciò che finora abbiamo detto, in poche parole lo si potrebbe facilmente dimostrare.

Tizio deve fra venti giorni incassare un capitale di cui non ha da servirsi, desidera impiegarlo in effetti pubblici, ma prevedendo che questi aumenteranno di prezzo, vuole comprarli da ora per quando possederà il corrispettivo in danaro: dovrà ciò essere proibito? Viceversa Caio è proprietario di una somma di effetti pubblici, i quali peraltro non si trovano momentaneamente a sua disposizione, ma vi si dovranno trovare in breve, per es. li ha depositati e non può ritirarli che fra 20 giorni, sa di doverli vendere per servirsi del danaro,

vede il momento favorevole, i prezzi elevati, che di più naturale che fino da ora li venda per il giorno in cui potrà consegnarli? Dovrà forse attendere per correre il rischio del ribasso? Come dunque si capisce, proibire i contratti a termine sarebbe inceppare assolutamente le contrattazioni, e la Dio mercè questo vero economico da nessuno è oggi sconosciuto. — Ma nella pratica, lo vedemmo, si verifica un fatto che in modo assai vario si interpreta e dai legislatori e dagli economisti. Spesso il contratto a termine che ha per oggetto effetti pubblici, invece di liquidarsi alla scadenza, da una parte colla consegna dei titoli, dall'altra col pagamento del prezzo, si risolve col pagamento della differenza risultante fra il prezzo al quale gli effetti furono contrattati, e quello che essi hanno il giorno della scadenza, e ciò sia perchè i contraenti *speculano*, contrattano cioè sopra dei titoli e dei valori che al più delle volte non possiedono, nella speranza di poter fare innanzi la scadenza una operazione inversa che deve servire a liquidare la prima, lasciando una differenza a loro profitto; sia perchè *giuocano*, cioè invece di comprare e vendere, hanno in vista di riscuotere o pagare una differenza secondo che si verifichi l'aumento od il ribasso. A seconda che l'una piuttosto che l'altra sia l'intenzione dei contraenti, si dice trattarsi di speculazione o di giuoco di borsa. Che la speculazione sia la vita del commercio non può negarsi; quella sugli effetti pubblici poi, lo vedremo in breve, oltre ad accrescere la circolazione dei capitali, è di sommo interesse per lo Stato che spesso è costretto ad approfittarne per la emissione dei prestiti pubblici, anzi fu giustamente osservato da valenti economisti, che senza la speculazione gli Stati e le private associazioni non avrebbero potuto emettere quei prestiti colossali, che servirono a compiere quelle intraprese, di cui a buon diritto si vanta l'età moderna. Ora il risolversi dei contratti a termine, che costituiscono il mezzo di cui si serve la speculazione, nel pagamento di una differenza, convertirà

la speculazione stessa da utile in pernuciosa? la farà divenire illecita? Noi lo neghiamo recisamente. — Tizio opina che la Rendita italiana 5 % ribasserà, ne vende, senza possederla, una forte partita per la fine del mese, riservandosi di comprarla innanzi la scadenza a minor prezzo, consegnarla quindi al primitivo suo compratore, ed incassare la differenza fra i due prezzi; viceversa Caio che prevede l'aumento compra quegli effetti, senza avere il danaro disponibile, ma nella speranza di rivenderli a maggior prezzo innanzi la scadenza stabilita, in modo che il prezzo che esso ritirerà dal nuovo compratore gli debba servire a pagare gli effetti comprati, più a fargli guadagnare la differenza. I contraenti intendevano, è vero, di consegnare l'uno i titoli, di pagare l'altro il prezzo, ma non contrattavano che per guadagnare una differenza; quindi invece di fare tutte queste operazioni di vendita e rivendita, giunta la scadenza convengono, Tizio venditore di ricomprare da Caio gli effetti vendutigli, al prezzo del giorno, e Caio compratore di rivenderli pure a questo prezzo, allo stesso Tizio, e così compensare le operazioni, salvo a incassare o pagare la differenza fra i prezzi delle due contrattazioni, differenza che andrà a profitto del primitivo venditore se vi sarà ribasso, e del primitivo compratore se vi sarà aumento (1). È questa convenzione fra le parti che si dovrà dire illecita? L'effetto ottenuto non sarebbe stato identico, se invece di fare la contro-operazione fra loro, l'avessero fatta con altre persone? Ma poi non potrebbe anche il contratto essere stato risolto col pagamento della differenza indipendentemente da qualunque idea di speculazione? Tizio invece di essere uno speculatore poteva essere un capitalista il quale aveva comprato degli effetti per impiego di capitali, che doveva fra breve incassare; prima della scadenza

(1) Vedi Cap. IV, pag. 47 e segg.

del contratto gli capita un mezzo migliore d'impiego, che fa egli allora? Vende gli effetti comprati per la stessa scadenza, in modo che giunta questa, le due operazioni si compensano necessariamente, salvo la differenza fra il prezzo di acquisto e quello di vendita, e così il capitale resta disponibile. In questo contratto, liquidato col pagamento di una differenza, non vi è nemmeno l'idea della speculazione, e se pure vi fosse, nulla avrebbe di illecito. Ma le sottigliezze dei giureconsulti introdussero su questo punto una distinzione: si disse, se le parti mentre stipulavano il contratto, sebbene lo abbiano poi liquidato col pagamento di una differenza, avevano di mira da una parte di consegnare i titoli, dall'altra di pagarne il prezzo, si ha speculazione lecita; se invece avevano di mira il solo pagamento di una differenza, si ha *giuoco di borsa* proibito dalla legge (1).

Come si vede, praticamente non è molto apprezzabile la differenza fra la speculazione ed il giuoco di borsa, tanto vale comprare effettivamente della Rendita italiana per una data scadenza, e questa giunta rivenderla guadagnando o

(1) Questa distinzione è di regola ammessa dalla giurisprudenza (Vedi Cap. V, pag. 66). Lo è pure dagli scrittori; citiamo fra gli altri: DE WORMS, *Sociétés par actions et opérations de bourse*, pag. 235. — FREMERY, op. cit., pag. 500. — BUCHÈRE, op. cit., n° 926. — PONT, *Petits contrats*, vol. I, n° 631. — BEDARRIDE, *Bourses de commerce*, n° 95. — EMION, *Législation, jurisprudence et usage du commerce des céréals*, n° 348. — VINCENS, op. cit., t. VI, cap. V. — TROPLONG, *Contrats aléatoires*, n° 146. — COURTOIS, *Des opérations de bourse*, pag. 116. — MOLLOT, *Bourses de commerce, etc.*, n° 319. — AUBRY et RAU sur ZACHARIAE, tom. III, pag. 416. — MASSÉ et VERGÉ sur ZACHARIAE, tom. V, pag. 21. — VIDARI, *Principali provvedimenti chiesti dal commercio italiano*, pag. 172 e seg. — DALLOZ, *Répertoire général*, al v° *Jeu-Pari*, sect. II, n° 17. — PARODI, *Lezioni di diritto commerciale*, vol. III, pag. 37. — BOZERIAN, op. cit., vol. II, pag. 55 e seg. — MERLIN, *Répertoire*, v° *Marchés à terme*, § 2°. *Questions de droit*, v° *Effets publics*. — DEVILLENEUVE et MASSÉ, *Dictionnaire de droit commercial*, v° *Marché à terme*, n° 2.

perdendo una differenza, quanto convenire addirittura che il contratto avrà per oggetto questa differenza, il risultato è identico, nè v'ha nulla d'illecito in entrambi i casi. Diceva benissimo il Carnazza al Congresso delle Camere di Commercio di Napoli (1):

« Io oggi compro della Rendita con la lusinga che trovando la borsa sostenuta, fra tre giorni potrà essere altrimenti; che se oggi compro a 59, fra quindici giorni avrò la fortuna di poter vendere questa mia merce a 60; e con questo scopo esclusivamente vado là ad impiegare il mio capitale, e siccome il mio capitale non è tale da poter comprare 50 mila lire di Rendita, io considero solo che con la differenza che io posso essere obbligato a pagare, o con quella che posso guadagnare, sarò in grado di adempiere coi miei mezzi e con le mie risorse al debito mio. Certamente che io non posso pagare un milione per acquistare tutta la Rendita effettivamente e realmente, ma quando voi mi mettete il valore che io posso ricavare da quella Rendita vendendola al mercato, insieme alla differenza del prezzo che io vi aggiungo per l'elevazione e per il ribasso del prezzo che ha subito, allora vedete che non vi è più giuoco, perchè in tutti questi contratti le risorse di coloro che li hanno convenuti non superano giammai, od alcuni ordinariamente, i mezzi necessari per soddisfare nella ripartizione comune questa differenza di prezzo. Questo fenomeno avviene pure per le derrate. Noi comperiamo gli olii e li rivendiamo. E qui vi dirò, come già dicevo l'altro giorno nella sezione, che nei nostri paesi si è fatto il calcolo che si arriva a rendere realmente in materia di zolfo dieci volte di più il prodotto. Ebbene non vi è stato mai esempio di aver dichiarato come giuoco un contratto di vendita di zolfo. Ebbene, Signori, se questo è indubitato, ca-

(1) Atti di questo Congresso, pag. 149.

pisco che può avvenire un caso in cui ho comprato lo zolfo ad un prezzo vilissimo, e poi quando debbo consegnarlo, mi trovo a doverlo pagare ad un prezzo favoloso, o per circostanze eccezionali o perchè ho calcolato sulle proporzioni ordinarie, e quindi mi trovo a pagare non la differenza di 1000 lire ma di 1000 mila lire. Ed in questo caso vorrete voi che a quella operazione che ieri era valida, e che abbiamo sempre ritenuta come valida, si venga ora a dare un carattere di giuoco? E perchè? perchè si era avuta l'idea di comprare lo zolfo, di consegnarlo, di pagare la differenza, perchè ognuno compra coll'idea di far passare ad altri le derrate, ognuno compra non coll'idea di avere la cosa, ma di avere in seguito il maggior valore delle rivendite, quando lo scopo dell'atto commerciale è fondato principalmente su di questo.»

Se quindi quello che si chiama giuoco di borsa altro non è che una forma della speculazione, come si fa a dubitare della di lui moralità? La speculazione è aleatoria, s'intende, ma non per questo immorale. Donde proviene dunque la famigerata immoralità del giuoco di borsa se non che dall'abuso che ogni dì se ne va facendo maggiore? È appunto per evitare l'abuso che si credè opportuno fino ad ora proibire anche l'uso, distinguendo il giuoco di borsa dalla speculazione, con un criterio che praticamente altro non fu se non una sorgente di equivoci. E poi si permise a chi aveva giuocato e perduto di non pagare, facendo così sorgere davvero quella immoralità che si voleva reprimere. Quando un uomo per liberarsi da un impegno non doveva far altro che dire: « ho giuocato » qual mezzo più semplice restava ai disonesti che quello di speculare rifiutandosi poi di fare onore ai propri impegni ove le loro previsioni non si fossero avverate? Diceva ottimamente Garnier-Pagès alla Camera dei Deputati di Francia allorquando

discutevasi la proposta di Harlé (1): « Un homme joue sur la Rente, il perd, il n'a qu'un mot à dire: — Je ne paierai pas. — Il y a donc en France en présence du ministère public des hommes qui n'ont qu'à dire: J'ai acheté d'un homme qui voulait livrer, je ne prendrai pas livraison; la perte qui en doit être la conséquence, je ne la subirai point. J'ai perdu, je ne paierai pas. Savez-vous ce qui peut résulter d'un tel état de choses? Un homme peut s'adresser à deux agents de change différents et dire à l'un: Vous m'acheterez des rentes pour telle époque, et dire à l'autre: Vous vendrez pour mon compte. Eh bien! cet homme qui a opéré en sens invers sur la même quantité de rentes, joue à coup sûr, car il acceptera l'opération qui se trouvera avantageuse; tandis qu'il refusera de payer la différence pour l'autre opération ».

Ecco d'onde sorse l'immoralità, da un rimedio peggiore del male. Il male purtroppo esiste, e sta solo nella effrenatezza del giuoco di borsa e nelle manovre degli aggiotatori. Disconoscere ciò è follia. La borsa è oggi disgraziatamente diventata il rifugio di una classe di persone che incapaci di procurarsi onestamente un modesto guadagno, cercano là quello che invano domanderebbero alla propria intelligenza, perchè non ne hanno, ed alle proprie fatiche, chè nemmeno queste si adattano a sopportare. Questa classe di persone, purtroppo assai numerosa, non conosce limite alcuno alle proprie turpitudini, ciò che di più onesto possa fare si è d'intraprendere azzardate speculazioni senza assicurarsi i mezzi atti a far fronte alle perdite che da quelle possono derivare, e per conseguenza ritirando i guadagni, se ve ne saranno, e non pagando in caso di perdita. Sotto questo aspetto la borsa è davvero un fomite d'immoralità; ma non potrebbe ciò dirsi assolutamente della borsa e delle sue operazioni senza manifesta ingiustizia.

(1) BOZERIAN, op. cit., vol. II, pag. 338.

Non si può nè si deve confondere l'uso con l'abuso, le istituzioni con le persone, la speculazione coll'aggiotaggio; l'una, purchè non se ne abusi, non solo moralissima ma bensì eminentemente utile allo svolgimento della pubblica ricchezza, l'altro degno sotto tutti i rapporti di essere riprovato dagli uomini onesti. Vuolsi piuttosto indagare quale sia il senso delle parole speculazione ed aggiotaggio, e quali i rapporti che intercedono fra l'una e l'altro.

Non sono concordi su questo punto gli scrittori. Il Baldasseroni definisce l'aggiotaggio « la compra e vendita o reale o simulata dei fondi pubblici o privati cadenti in negoziazione, o di un genere particolare di merci per farlo aumentare di prezzo o decadere a seconda delle circostanze politiche o del giuoco degli speculatori » (1). L'Azuni ne dà presso a poco la stessa definizione (2). Il Savary dice che l'aggiotaggio è l'usura (3); secondo il Boccardo (4) l'aggiotaggio è costituito dall'impiego di manovre fraudolenti per influire sul corso dei fondi e delle mercanzie. Anche il Bozerian (5), il Say (6), il Worms (7) ed il Rendu (8) ne danno una definizione presso a poco analoga; differiscono però quanto a distinguerlo dalla speculazione. Il Say dice: « L'aggiotaggio è una operazione irregolare, una scommessa nella quale i giuocatori conservano il segreto intendimento di frodare al bisogno. La speculazione invece è un investimento di capitali, mediante acquisto a basso prezzo di effetti pubblici o di merci coll'inten-

(1) *Dizionario di giurisprudenza marittima e di commercio*, al v° *Aggiotaggio*.

(2) *Giurisprudenza mercantile*.

(3) *Dictionn. de comm.*, v° *Agiotage*.

(4) *Dizionario di economia e di commercio*, a questa parola.

(5) *Op. cit.*, I, 57.

(6) Nel *Dizionario d'economia di Coquelin*.

(7) *Op. cit.*, pag. 356.

(8) *Le jeu, le pari et les marchés de bourse*, chap. XIX.

dimento di rivendere allorquando i prezzi si alzino; la differenza dei prezzi copre le spese ed il guadagno dello speculatore. Coll'acquisto lo speculatore impedisce che il ribasso diventi maggiore e fatale alla produzione, colla vendita arresta un rialzo eccessivo, che sarebbe nocevole ai consumatori. Nell'aggiotaggio invece la compra si fa coll'intenzione di vendere al più presto, anzi si ricorre al contratto a termine, onde far senza del capitale, giacchè non si ha la più piccola intenzione di ricevere la merce comperata; oppure si vende, promettendo di consegnare ciò che non si possiede, anzi che non si prevede neppure di poter possedere, contando che nell'intervallo si potrà liquidare con un'operazione inversa a prezzi, di cui la differenza lascerà un guadagno, si calcola perciò sugli avvenimenti fortuiti, sopra le probabilità delle raccolte, sopra le conseguenze buone o cattive di una notizia che s'inventa e che si propaga al bisogno. In una parola, l'aggiotaggio non fonda il suo guadagno che sulla perdita che fa sopportare agli altri. Quando l'operazione è terminata, non vi ha alcun servizio reso, alcun valore prodotto; havvi soltanto un semplice spostamento di ricchezza, nello stesso tempo che un attentato contro la pubblica morale ». Queste definizioni del Say, nota benissimo il Boze-rian (1), hanno il difetto di porre fra la speculazione e l'aggiotaggio una differenza apprezzabile teoricamente, ma nella pratica; non possiamo quindi adottarle. Il Proudhon (2) definisce la speculazione « la conception intellectuelle des différents procédés par lesquels le travail, le crédit, le transport, l'échange, peuvent intervenir dans la production ». Dice poi che lo speculare soltanto in vista di un aggio, *indépendamment de la production spéculative*, è cosa ille-

(1) Op. cit., vol. II, pag. 248.

(2) Op. cit., pag. 4.

cita ed immorale, e costituisce l'aggiotaggio o l'arte d'arricchirsi senza lavoro, senza capitale, senza commercio e senza genio; il segreto di appropriarsi la fortuna pubblica e quella dei particolari senza dare alcun che di equivalente, il cancro della produzione, la peste della società e degli stati.

Secondo il Proudhon, gli speculatori di borsa possono paragonarsi ai giuocatori di carte perchè al pari di questi non producono utilità alcuna; in ciò sta il di lui errore, nel ritenere assolutamente improduttiva la speculazione di borsa.

Senza insistere ulteriormente su questo punto diciamo addirittura, che noi col Bozerian e colla maggior parte degli scrittori, definiamo la speculazione « l'insieme delle operazioni fatte sulle mercanzie e sugli effetti pubblici affine di guadagnare sul rialzo o sul ribasso dei prezzi »; l'aggiotaggio l'insieme delle manovre atte a far riuscire queste operazioni, meglio ancora, come dice il Worms (1), l'insieme delle operazioni intraprese per profittare delle variazioni di prezzo che si ritiene dover subire la merce per effetto delle manovre che si vogliono esercitare.

Ciò posto non sa vedersi davvero come e perchè la speculazione di borsa abbia ad essere riprovevole ed immorale. Ritenerla tale perchè aleatoria sarebbe il colmo dell'assurdo; l'alea è la base della maggior parte dei contratti commerciali. *Mercatores consueverunt futura prognosticari*, dice lo Scaccia (2). D'altronde anche gli effetti pubblici sono merci, e nessuno si è mai sognato di tacciare d'immoralità un negoziante che compri, per es., 1000 balle di cotone per rivenderle ad un prezzo maggiore allorquando saranno aumentate. Lo stesso deve perciò dirsi degli effetti pubblici. Il risolversi del contratto nel pagamento di una differenza, lo vedemmo,

(1) Op. cit., pag. 356.

(2) *De mercatura*, § 1, Quaest. I, n° 89.

non muta aspetto alla cosa. Si dirà forse per sostenere l'immoralità dei contratti di borsa che essi conducono spesso alla rovina? Che coloro i quali li stipulano spesso e volentieri non mantengono i proprii impegni in caso di perdita? Disgraziatamente sono tutte verità, ma di chi la colpa? Certo delle persone e non delle istituzioni. Non parliamo dell'aggiotaggio, la definizione che ne abbiamo data è da per sè sufficiente a dimostrarlo riprovevole sotto tutti gli aspetti. Ma l'aggiotaggio non è indispensabile alla speculazione di borsa, ne è anzi la rovina. Finchè si parla di speculazione è forza convenire che essa non ha nulla d'illecito. Diventa illecita allorchè se ne abusa, al pari di tutte le cose per quanto innocenti esse sieno. Entro i limiti, s'intende, la speculazione di borsa è anzi eminentemente vantaggiosa al commercio ed alla civiltà. E ci proponiamo dimostrarlo nel capitolo seguente.

CAPITOLO XII.

Influenza della speculazione di Borsa sul credito dello Stato, sul commercio e sulla economia politica in genere.

Abbiamo più volte asserito che la speculazione di borsa dal lato economico, deve riguardarsi come apportatrice di grandi benefici. È giunto ora il momento di mostrare la verità di questa nostra asserzione. Non ignoriamo che anche sotto-questo rapporto furono lanciate contro la speculazione di borsa accuse di ogni genere. Si disse che essa demoliva il credito dello Stato, che ne danneggiava la politica, che impediva il commercio serio, ed altre simili cose. A queste accuse noi ci proponiamo rispondere, studiando in primo luogo l'influenza della speculazione di borsa sul credito dello Stato; secondariamente l'influenza della speculazione stessa sul commercio e sulla economia politica in genere.

1. Influenza della speculazione di borsa sul credito dello Stato.

È noto che economicamente il credito di cui godono sia i privati, sia le pubbliche associazioni, è di regola in ragione diretta della ricchezza da loro posseduta; quindi reci-

procamente la misura del credito varrà a determinare la misura della ricchezza; ma la misura del credito di uno Stato il quale ha emesso dei titoli, deve ragionevolmente essere rappresentata dal valore dei medesimi, epperò *di regola* il corso dei fondi pubblici determina il livello del credito dello Stato. Senonchè quest'ultima proposizione non è senza contrasto fra gli economisti e gli scrittori della materia. Alcuni negarono appunto che la borsa sia, come suol dirsi, il termometro del credito. Secondo essi la speculazione, non preoccupandosi che di procurare variazioni di corsi a fine di guadagno, falsa il valore intrinseco del titolo in modo che il valore medesimo non può più assumersi come criterio misuratore del credito dello Stato. Coloro che emisero e sostennero tale proposizione, non si accorsero per altro che un forte argomento ne ammaestra a prima vista del contrario, l'esperienza. Basta percorrere i listini delle borse di qualsivoglia paese per ottenere la prova di fatto che quasi sempre ad un miglioramento della situazione finanziaria dello Stato corrispose l'aumento dei fondi pubblici e viceversa, come ad ogni avvenimento politico, finanziario od economico favorevole o contrario corrispose l'aumento od il ribasso dei fondi dello Stato (1).

Consultando le liste della borsa di Parigi, che è la principale e la più antica, troviamo che il consolidato 3 p. % creato nel 1825, ebbe il corso più basso di 32 60 nel 1848, epoca della rivoluzione che sconvolse la Francia, il più alto di 86 40 nel 1845, epoca di calma perfetta. Nelle altre commozioni politiche il corso medio della stessa Rendita che può valutarsi al 75 p. %, scese nel 1831 a 46, nel 1851 a 54 50, nel 1859 a 60 50, nel 1870 a 48, e così di seguito. Del pari la Rendita italiana 5 p. % ci dimostra lo stesso procedere; il corso più

(1) Vedi però ciò che dicemmo nel Capitolo X, a pag. 137 e segg.

basso di 39 50 si verificò all'epoca della disastrosa campagna del 1866, ed allorquando si vide la probabilità della fine della guerra, cioè nel giorno dell'armistizio e della cessione del Veneto all'Imperatore dei Francesi, risali in un sol giorno di 11 lire. I corsi attuali sono i più elevati, tenuto conto di tutte le circostanze, ed infatti la situazione finanziaria dell'Italia è oggi assai migliore che per l'addietro.

Se dunque il corso delle Rendite dello Stato può di regola considerarsi come il termometro del credito, è chiaro che tutti quei fatti i quali influiscono nel determinare tali corsi, vengono necessariamente ad influire sul credito dello Stato medesimo. Ora si domanda, la speculazione di borsa influisce, ed in che modo sulla determinazione del prezzo degli effetti pubblici? Nemmeno su questo punto sono concordi gli economisti e gli scrittori della materia. Il Coffinières (1) negò con sofistica argomentazione tale influenza: egli diceva presso a poco così: Nei mercati ordinari, allorquando si contratta su cose che realmente esistono, la domanda della merce ne fa aumentare il prezzo, l'offerta lo fa ribassare, perchè se i compratori sono in gran numero, alcuno per tema di non trovare la merce che ricerca, si dispone a pagarla un prezzo maggiore, e viceversa. Alla borsa invece la domanda non può superare l'offerta, come questa non può superare la domanda, giacchè non si tratta di una merce che esista in una quantità determinata, si tratta di una merce che a volontà degli speculatori aumenta o diminuisce di quantità, una volta che si vende senza possederla; quindi se da una parte vi saranno tanti compratori che la faranno aumentare di prezzo, dall'altra vi saranno altrettanti venditori che la faranno ribassare, e così le speculazioni si neutralizzeranno ed il corso dei valori non si modificherà. Abbiamo tacciato questa proposizione di

(1) *Des spéculations de bourse*, pag. 23, 462.

sofistica, ed il sofisma sta precisamente nel ritenere che il corso degli effetti pubblici unicamente dipenda dalle operazioni *compiute*, mentre invece dipende pure da quelle che non si è riusciti a concludere. Uno speculatore prevedendo il ribasso, va alla borsa per vendere i fondi che possiede al corso del giorno, li offre a diversi, i quali tutti, pensando come lui, li rifiutano e forse glieli offrono ad un prezzo minore, dimodochè l'operazione non può conchiudersi; eppure nel linguaggio di borsa si dice in questo caso che i valori sono *offerta*, e che la tendenza è al ribasso. Se si valutano soltanto le operazioni eseguite, allora è evidente che il numero dei compratori deve necessariamente equivalere a quello dei venditori; Tizio non può aver venduto se altri non ha comprato; ma quel numero è disuguale se si valutano anche le operazioni che non si sono potute conchiudere per differenza di prezzo, le quali pure devono influire, dacchè alterano il rapporto economico della domanda e dell'offerta.

Inoltre, se fosse esatto il ragionamento del Coffinières, i fondi pubblici dovrebbero restare perpetuamente allo stesso prezzo, ciò che non si verifica davvero (1). La speculazione esercita adunque influenza diretta sul corso degli effetti pubblici. Ma di che natura è questa influenza? Si ritenne da alcuni che la speculazione contribuisse a far ribassare il corso degli effetti pubblici, favorendo le rapide oscillazioni, da altri invece che valesse a frenarle. Pensarono i primi che gli speculatori avessero interesse a che il corso degli effetti pubblici si mantenesse al di sotto del loro valore nominale, perchè più si avvicinano a questo valore, minore probabilità havvi di oscillazioni e quindi di guadagno; anzi si disse che uno dei fini della speculazione si era appunto quello di favorire le oscillazioni medesime a scapito del cre-

(1) WORMS, op. cit., pag. 402. — BOZERIAN, op. cit., vol. II, § 620.

dito pubblico. Facilmente rispondesi a questa proposizione. In primo luogo la speculazione non è così potente da dirigere i corsi degli effetti pubblici, sui quali agiscono ogni sorta di circostanze, come altrove mostrammo, di più nessuno speculatore al certo, se la rendita dello Stato si avvicinerà al valore nominale, si procurerà il piacere di venderla per farla ribassare, se qualche causa esterna fa prevedere che essa possa mantenersi a quel corso, fors'anche superarlo. Neppure è vero che lo speculatore abbia interesse a produrre *forti* oscillazioni; queste possono trarlo alla rovina se troppo gravi e rapide; ed egli non può desiderarle. Dice benissimo il Bozerian (1); alla borsa accade precisamente così; quando l'orizzonte politico è calmo, quando la fiducia è sempre allo stesso livello, nè vi sono ragioni per accrescerla o diminuirla, i corsi sarebbero per loro natura stazionarii, ed allora può ammettersi che la speculazione abbia interesse a produrre qualche lieve oscillazione per profittarne. All'incontro sopravviene una crisi politica, economica, ecc., tutti i capitalisti impauriti si affrettano a vendere, ed allora la speculazione, invece che aiutare questo generale movimento di ribasso, lo impedisce, quando può, facendo la parte del compratore, nella speranza di guadagnare allorchè la fiducia, momentaneamente scossa, avrà fatto ritorno. Quindi se qualche cosa può dirsi della speculazione, si è che essa lungi dal produrre le variazioni rapide e forti, più spesso è interessata a reprimerle. Se tale adunque è l'influenza della speculazione sul corso degli effetti pubblici, come si può ritenere che essa sotto questo rapporto non sia di grande utilità al credito dello Stato? Per di più la speculazione di borsa favorisce il circolo degli effetti pubblici, li rende accessibili non solo a coloro che non possono

(1) Op. cit., pag. 405.

disporre di somme che per poco tempo, ma ancora ai capitalisti in genere; imperocchè, ove non fosse la certezza di poter vendere i titoli dello Stato ad ogni momento occorra convertirli in denaro, pochi e difficilmente si indurrebbero a farne acquisto per impiego di capitali. Oltredichè invero vien fatto di dubitare seriamente se senza la speculazione sarebbero stati possibili quegli imprestiti colossali, dei quali fu testimone l'età moderna, e che tanto contribuirono allo incremento della civiltà. Il Worms (1) ed il Bozerian (2) si pronunziano per la negativa, additando ad esempio i prestiti nazionali del governo imperiale, sottoscritti tutti, come è noto, per somme assai superiori al loro ammontare. Se nei prestiti nazionali la speculazione, fiduciosa nel governo, ed in vista di futuri benefizi, non sottoscrivesse per una buona parte, non si vedrebbero di certo risultati tanto brillanti; e nemmeno si vedrebbero se la speculazione non comprasse i valori, di cui sovente sono costretti a disfarsi coloro che vogliono prender parte alla sottoscrizione, se non tenesse vivi i corsi degli effetti pubblici. Questo senza dubbio è il maggior beneficio che la speculazione possa esercitare sul credito dello Stato; vi si aggiungano gli altri testè rammentati, e non senza meraviglia si penserà che alcuni hanno sostenuto, essere sotto questo rapporto la speculazione di borsa eminentemente dannosa. A tale questo errore però sono stati tratti dal confondere la speculazione coll'aggiotaggio, e dall'attribuire gli inconvenienti dell'uno all'altra. La speculazione di borsa giova moltissimo al credito dello Stato, epperò lungi che avversata, deve essere favorita dai governi, i quali sono costretti (ahi troppo spesso!) a farvi ricorso.

(1) Op. cit., pag. 411.

(2) Op. cit., vol. II, § 625.

2. *Influenza della speculazione di borsa sul commercio e sulla economia politica in genere.*

Anche dal lato del commercio e della economia politica in genere noi riteniamo che la speculazione di borsa sia piuttosto utile che dannosa. Nonostante la si accusò di distrarre dal commercio una quantità di persone, attirandole colla prospettiva di forti e rapidi guadagni, e di rendere improduttivi i capitali. La prima di queste accuse fu svolta ampiamente dal celebre cancelliere D'Agnesseau (1), e di recente riprodotta dai più accaniti contro la speculazione di borsa.

Essa in sostanza si riduceva a dire che la borsa permetteva con poca fatica ed in poco tempo di mettere insieme grandi fortune, e che però molti si lasciavano attrarre da sì ridente prospettiva ed abbandonavano lavori faticosi e più utili all'umanità. Vuolsi per altro notare che il D'Agnessau ragionava in questo modo di fronte all'esagerato aggio sulle azioni industriali, e che veramente era contro di quello e non contro la speculazione di borsa in genere che scagliava i proprii fulmini. Altri invece si appropriarono questi argomenti, applicandoli tali e quali alla speculazione medesima, con errore manifesto. Ed infatti, se pure è vero che la borsa può attrarre colla prospettiva di rapidi guadagni, non bisogna dimenticare che agli uomini esperti essa si manifesta pure come oltremodo rischiosa, e capace di distruggere in breve le più cospicue fortune. Epperò gli esperti penseranno bene, prima di abbandonarsi perdutamente alla speculazione di borsa, al rischio cui vanno incontro. D'altronde la speculazione di borsa, lo abbiamo in parte già dimostrato, lo dimostreremo meglio in breve, è utile a qual-

(1) *Œuvres du chancelier d'Agnesseau*. Paris 1777, t. X, pag. 205.

che cosa; conviene dunque che qualcheduno vi si dedichi anche a costo di abbandonare altri rami del commercio. Nelle borse hannovi è vero uomini perduti e di triste fama, ma è la smania dell'aggiotaggio quella che li spinse in quel luogo e non l'onesto desiderio di una speculazione moderata. Ma poi basta volgere uno sguardo al pubblico delle borse per convincersi della erroneità della opinione per cui si sostiene che la speculazione distrae dal commercio gli uomini più abili. Il pubblico delle borse si compone per una buona parte di agenti di cambio, per un'altra di aggiotatori, di gente perduta, e nel resto infine di speculatori. Questi ultimi però sono in minor numero, perchè gli uomini onesti ed intelligenti non si lasciano sedurre dalle speranze di forti guadagni, ma guardano piuttosto ai rischi cui vanno incontro. Ove sono dunque le persone distolte da più utili commerci? Si pretende forse trovarle nella categoria degli aggiotatori? Come può credersi che uomini di quella risma sarebbero stati altrimenti utili alla società? Per loro la borsa non fu di certo che una occasione al vizio; se la borsa non fosse esistita, avrebbero altrove trovato di che appagare le proprie ambizioni. Ma fosse pure la causa del loro disonesto lavoro, potrà ciò costituire un capo d'accusa contro l'utilità della speculazione di borsa assolutamente considerata? Noi non lo crediamo. Se poi nella categoria degli speculatori si vogliono trovare coloro che si pretendono distratti dal commercio, allora noteremo prima che l'azione loro è utilissima alla società anche nella sfera in cui si trovano. Senza dubbio in mezzo a tanta gente vi sarà pure qualche illuso che la borsa avrà distratto da cose più utili, questo sarà se vogliamo un inconveniente, ma non varrà a stabilire in genere che la borsa distrae da lavori più utili. Molto meno varrà ad incriminare la speculazione di borsa. Se gli aggiotatori ne abusarono pei loro turpi fini, in modo da far cadere il discredito su ciò che all'incontro dovrebbe essere beneviso all'universale, non per questo potremo

impunemente biasimare la speculazione di borsa e dirla dannosa invece che utile al commercio ed alla civiltà. « Voi parlate, soggiunge un esimio scrittore (1), di quest'antro di giuoco che si chiama la borsa, ove si formano e si distruggono così presto, diversamente che col lavoro, fortune colossali. Qualche volta accade così, ma coloro che non fanno che apparirvi e sparirvi, raramente portano seco dei tesori.

La sola questione è quella di sapere se può esservi in questo luogo di fama così cattiva un commercio legittimo al quale la società permetta di indirizzare le proprie cure ed il proprio tempo. Se ne può seriamente dubitare? Non deve il governo ricorrere agli imprestiti quando ha raggiunto il limite dell'imposta? Non bisogna che coll'imprestito egli gravi l'avvenire dei pesi che il presente non può più sopportare? Non bisogna che le vaste intraprese destinate a cambiare la faccia del suolo e che esigono capitali numerosi si dividano in piccole parti che si chiamano azioni, e sieno poste alla portata di tutti i capitalisti? Non occorre che queste azioni si vendano e si comprino, come tutte le altre mercanzie in un mercato pubblico? Non è indispensabile che gli speculatori spiando le variazioni infinite di questi valori, accorrano per comprarle quando ribassano, e le rialzino dal loro discredito? Queste variazioni aumentano nei tempi difficili e provocano dei giuochi, nello stesso modo che il grano, materia così rispettabile, diviene, in tempo di carestia, oggetto di pazze speculazioni. Proibirete per ciò il commercio dei grani? Non è questo il caso di ogni genere di industria o di commercio? »

Poche parole per rispondere a coloro che accusano la speculazione di borsa di tenere occupati gran numero di capitali, ed abbiamo finito.

Occorre insistere per dimostrare che questa opinione non ha

(1) THIERS, *De la propriété*, pag. 104.

solida base? Lungi dal tenere occupati i capitali, sta invece che la speculazione di borsa permettendo di realizzare ad ogni momento gli effetti pubblici, li trasforma in segni veramente rappresentativi del danaro, aumenta il numero dei capitali, e per legge economica ne fa diminuire il prezzo o l'interesse. In conclusione favorisce grandemente lo sviluppo della ricchezza. A fronte di questi vantaggi la speculazione di borsa ha è vero i propri inconvenienti; ma questi, sia detto ancora una volta, derivano soltanto dallo abuso che da qualche tempo ha sorpassato ogni limite. È oltremodo lodevole il desiderio di frenarlo, ma è altrettanto ridicolo pretendere che ciò possa farsi sopprimendo la speculazione medesima. Il giorno in cui il tempio di Mercurio chiudesse le proprie porte la pubblica ricchezza ed in ispecie il credito dello Stato riceverebbero un colpo mortale. Se dunque la speculazione di borsa non si deve nè si può proibire, quali saranno i rimedi contro la funesta piaga dell'agiotaggio? Se ne tentarono alcuni, e furono inefficaci, se ne proposero altri, e lo sarebbero del pari. Si rendano ammortizzabili i debiti dello Stato, come vuole il Proudhon (1), si rinunzi pure al sistema dei prestiti, come chiede il Say (2), l'agiotaggio troverà qualche altra cosa che valga a rimpiazzarli, qualche altro *tulipano*..... In conclusione la verità è che il rimedio tocca a noi stessi procurarlo. Cerchiamo di diffondere l'istruzione, di nobilitare il lavoro, di inculcare i principii della moralità; nulla di meglio potremo fare per combattere e vincere la funesta piaga dell'agiotaggio.

Voglia il cielo che il giorno di questa vittoria non sia troppo lunge da noi!

(1) Op. cit., pag. 36.

(2) Op. cit., v° *Bourse de comm.*

APPENDICE I.

PICCOLO DIZIONARIO

DEI TERMINI PIU' USATI IN MATERIA DI BORSA

Agente di Cambio.

Pubblico ufficiale incaricato di fare le negoziazioni degli effetti pubblici e di accertarne i corsi.

Aggio.

Differenza fra il valore reale ed il valore nominale. Per es., il pezzo da L. 20 vale in carta L. 22; le lire 2 in più rappresentano l'aggio. Si usa pure questa parola per significare il maggior prezzo che gli effetti pubblici, in ispecie quelli industriali, hanno sul prezzo d'emissione o sul valore nominale.

Aggiotaggio.

L'insieme delle manovre adoperate dai giuocatori di borsa per produrre determinate variazioni sul corso degli effetti pubblici.

Ammortamento, Ammortizzazione.

Il rimborso del capitale rappresentato da un titolo di credito.

Apertura.

Il principio della borsa. Corso di apertura è il prezzo praticato sugli effetti pubblici al cominciare della borsa.

Arbitraggio.

Operazione di borsa che si pratica specialmente dai banchieri, consistente nel cambiare un titolo contro un altro, oppure nel comprare lo stesso titolo in una borsa e rivenderlo in un'altra.

Assegno.

Un credito che si dà in pagamento od in garanzia di una somma dovuta.

Aumento.

L'accrescersi del prezzo degli effetti pubblici.

Aumentista.

Colui che specula all'aumento.

Azione.

Titolo rappresentante parte del capitale sociale.

Banca.

Istituto di credito, o casa di commercio, ove si fanno operazioni di sconto, e compre e vendite di effetti pubblici.

Banchiere.

Il commerciante preposto alle case di commercio suindicate.

Biglietto di banca.

Il titolo che rappresenta la promessa di una banca di pagare a vista ed al portatore una somma determinata.

Borsa.

La riunione dei commercianti, in altro significato il luogo ove suole avvenire, ed anco l'insieme delle operazioni che durante la riunione stessa si fanno. È in quest'ultimo senso che si dice che la borsa è buona, ferma, debole, ecc.

Bullettino.

La nota dei prezzi praticati alla borsa.

Buono di banca (Vedi *Biglietto di Banca*).

Buono di cassa.

Titolo di credito, senza interesse ed a scadenza determinata.

Buono del Tesoro.

Titolo di credito emesso dallo Stato per far fronte ai bisogni di cassa per lo più a breve scadenza e fruttante un determinato interesse.

Cambio.

La differenza in più od in meno fra il valore di un effetto di commercio nel luogo ove si negozia e quello in cui è pagabile.

Cambiavalute.

Commerciante che cambia contro moneta nazionale le monete ed i valori esteri, e spesso fa pure operazioni di cambio.

Capitalista.

Colui che alla borsa fa operazioni per impiego di capitali, in ispecie operazioni di riporto. Nel linguaggio di borsa il capitalista si contrappone allo speculatore.

Cartella (V. Titolo).

Cedola.

Buono staccato dagli effetti pubblici per esigere la rata degli interessi.

Certificato.

Il titolo che rappresenta per lo più la proprietà di una iscrizione nominativa di rendita o di una azione industriale.

Chiusura.

Il chiudere della borsa; corso di chiusura è l'ultimo praticato in borsa.

Compensazione.

Il saldo delle partite di *dare e avere* che si effettua fra gli speculatori o fra gli agenti di cambio o fra gli uni e gli altri nel giorno fissato dal Sindacato per la liquidazione dei contratti. Corso di compensazione è quello fissato pure dal Sindacato per rendere più agevole la conclusione dei riporti.

Contanti.

Si contratta a contanti allorquando si consegnano immediatamente gli effetti e se ne paga nello stesso tempo il prezzo.

Corso.

Il prezzo degli effetti contrattati in borsa. *Corso legale* quello accertato ufficialmente dagli agenti di cambio nei modi di legge.

Coupon (Vedi Cedola).

Danaro.

Al prezzo al quale sono richiesti gli effetti pubblici si dice esservi *danaro* dei medesimi, cioè domanda.

Differenza.

La diversità di prezzo fra il corso al quale si è contrattato e quello corrente in scadenza.

Diporto.

Contratto per cui una parte vende a contanti all'altra degli effetti pubblici ricomprandoli nello stesso tempo a termine ad un prezzo minore, che dicesi prezzo del Diporto. Il diporto è l'inverso del riporto.

Dividendo.

La quota di utili che si distribuisce sulle azioni industriali.

Divisa.

Gli effetti di commercio tratti da una piazza e pagabili sopra un'altra.

Dont.

Si adopera nei contratti a premio per indicare il prezzo del premio. Per esempio 70 *dont* 1 è il prezzo di un contratto concluso a 69, più 1 a titolo di premio.

Effetti.

Titoli di credito. Effetti pubblici in genere; tutti i titoli che si negoziano in borsa; in senso più ristretto le rendite sullo Stato. Effetti di commercio; le cambiali, i *pagherò*, ecc.

Esecuzione.

La liquidazione coattiva fatta dal Sindacato per conto dei creditori ed a rischio degli speculatori che non mantengono i proprii impegni.

Facoltà.

Doppie facoltà si chiamano quei contratti nei quali una delle parti si riserva per una scadenza di comprare o vendere a propria scelta all'altra parte, ed al prezzo stabilito alla conclusione del contratto, una specie qualunque di effetti pubblici.

Ferma.

(Vedi *Borsa*). In altro senso si chiama ferma o fissa la compra e vendita a termine semplice, contrapponendola a quella a premio.

Fine.

I contratti a termine si concludono di regola fine corrente o fine prossimo, cioè per la fine del mese in corso o per quella del successivo.

Fondi.

(Vedi *Effetti*). In altro senso anche il denaro contante.

Frutto.

La competenza annua dovuta al possessore di un titolo come prezzo del capitale imprestato.

Gira.

Modo con cui si trasferisce la proprietà di un titolo o di una cambiale, ecc. Il passaggio di una iscrizione nominativa di Rendita da un nome all'altro si chiama però *traslazione*.

Giuoco di borsa.

La speculazione sulle differenze.

Godimento.

Il giorno del godimento è quello dal quale incominciano a decorrere a favore del possessore di un titolo i frutti od interessi.

Grida.

Le contrattazioni fatte in borsa ad alta voce e nei modi di legge si dicono alle grida.

Interesse (Vedi Frutto).

Intermediario.

Generalmente i mediatori abusivi od intrusi.

Iscrizione (Vedi Certificato).

Lettera.

Al prezzo al quale gli effetti pubblici sono offerti si dice che sono in lettera.

Liquidazione.

L'esecuzione dei contratti di borsa fatta nel giorno stabilito dal Sindacato.

Listino (Vedi Bullettino).

Lotto.

Quantità determinata di Rendita che si contratta di regola dagli speculatori.

Manovra.

L'arte degli aggitatori per produrre sul corso degli effetti pubblici, movimenti a loro favorevoli.

Mediatore.

Intermediario illecito delle negoziazioni che si fanno in genere alla borsa. Pubblici mediatori sono invece gli ufficiali pubblici autorizzati alla mediazione (Vedi *Agente di cambio*).

Mezzano (Vedi *Agente di cambio*. *Mediatore*).

Movimento.

Produrre un movimento significa operare una variazione nel corso degli effetti pubblici in un senso determinato.

Nominale.

Prezzo nominale è quello fissato dal Sindacato allorquando non vi sono affari. Il valore nominale di un titolo è costituito dal capitale che esso rappresenta.

Nota.

Carta che i pubblici mediatori rilasciano ai proprii clienti, nella quale sono indicate le condizioni del contratto. Si chiama pure *bordereau*, *partito*.

Obbligazione.

Titolo rappresentante un capitale mutuato allo Stato od a qualche associazione.

Posizione.

L'insieme delle contrattazioni pendenti di uno speculatore costituisce la di lui posizione di borsa.

Premio.

Benefizio che si paga in epoche determinate al possessore di un titolo. Ciò che una delle parti, di regola il compratore, paga all'altra per avere facoltà di poter rinunciare in scadenza al contratto. Premio si chiama anche la differenza in più che esiste fra la pari di un titolo ed il prezzo di corso; in questo senso premio vale lo stesso che aggio.

Provvisione.

Ciò che si dà ai banchieri, quasi a titolo di senseria.

Quotazione.

L'indicazione nel listino, dei prezzi praticati alla borsa.

Realizzo.

La conversione degli effetti pubblici in denaro, in ispecie per profittare della differenza dei corsi.

Reazione.

Il ribasso che tien dietro ad un aumento prolungato, e viceversa.

Rendita.

I titoli di credito sullo Stato; particolarmente il Consolidato 5 p. $\%$. In altro senso la competenza annua dovuta sugli effetti pubblici. Vedi *Frutto*.

Rialzo (Vedi *Aumento*).

Ribasso.

La diminuzione nel prezzo degli effetti pubblici.

Ribassista.

Colui che specula al ribasso.

Rimborso (Vedi *Ammortamento*).

Riporto.

La compra e vendita a contanti e la successiva compra e vendita a termine fra le stesse parti della stessa qualità e quantità di valori contratti, mediante il pagamento di una somma che è il prezzo del Riporto. Si dice anche di questo prezzo.

Riportato.

Colui che dà i titoli a riporto.

Riportatore.

Colui che prende i titoli a riporto.

Risposta.

Risposta dei premi è la dichiarazione di chi ha contrattato a premio di ritirare gli effetti comprati o di abbandonare il premio.

Sensale.

Intermediario delle contrattazioni di merci, ecc. Impropriamente l'agente di cambio.

Senseria.

Il prossenetico, cioè la mercede dovuta ai mediatori sulle contrattazioni avvenute col loro ministero.

Scadenza.

L'epoca in cui deve eseguirsi una obbligazione.

Sconto.

Operazione di banca consistente nel pagare anticipatamente un effetto di commercio non ancora scaduto, deducendo dal prezzo una somma stabilita a titolo d'interesse di cambio o di spese. Nelle operazioni di borsa lo sconto è il diritto del compratore a termine di farsi consegnare gli effetti comprati innanzi la scadenza stabilita.

Scoperto.

Vendere allo scoperto significa vendere gli effetti senza possederli nella speranza di poterli comprare a minor prezzo avanti la scadenza fissata. *Vi è molto scoperto*, si dice per indicare che sono molti coloro che specularono al ribasso.

Sindaco.

Il Presidente del Sindacato dei pubblici mediatori.

Sindacato.

L'insieme degli individui eletti fra e dai pubblici mediatori per la sorveglianza della borsa. In altro senso una riunione di agiotatori allo scopo di produrre sul prezzo degli effetti pubblici determinate variazioni.

Sottoscrizione.

L'obbligazione di assumere un numero determinato dei titoli che vengono emessi.

Speculazione.

L'insieme delle operazioni affine di guadagnare sul rialzo o sul ribasso degli effetti pubblici.

Traslazione (Vedi Gira).

Termine.

Contratto a termine è quello in cui l'esecuzione è rimessa ad una data scadenza.

Titolo.

Si dice tanto della singola obbligazione di credito, quanto in genere per denotare qualunque specie di effetto pubblico.

Valori.

Si chiamano così gli effetti pubblici in genere.

APPENDICE II.

REGOLAMENTI

DELLE PRINCIPALI BORSE DI COMMERCIO ITALIANE

E LEGGI RELATIVE ALLA PUBBLICA MEDIAZIONE

REGOLAMENTO per la Borsa di commercio di **ROMA**, approvato con R. Decreto 2 maggio 1872, n° 803 (serie 2°).

CAPITOLO I. — *Disposizioni generali.*

1. La Borsa di Roma è aperta in tutti i giorni non festivi nel locale destinato a tal uso dalla Camera di commercio.

Le ore di apertura e chiusura sono fissate dalla Deputazione di Borsa, di che nel cap. 2.

2. L'apertura e chiusura della Borsa è annunciata, a cura del Deputato di turno o di chi ne fa le veci, dal suono di una campana. Dieci minuti innanzi la chiusura un tocco della campana dà il segno d'avviso.

3. Le riunioni della Borsa hanno per oggetto:

a) le negoziazioni ed operazioni sui cambi, sugli effetti pubblici e sugli altri valori ammessi nel listino della Borsa stessa; le contrattazioni delle merci, dei premi d'assicurazione, dei noli delle navi, e de' prezzi di trasporto per terra e per acqua;

b) l'accertamento e la pubblicazione dei relativi corsi ufficiali.

4. Sono ammessi alla Borsa tanto i nazionali ed i loro agenti o mandatari, quanto gli stranieri che al pari di quelli abbiano i requisiti voluti dall'articolo 28 del Codice di commercio.

Tali requisiti dovranno giustificarsi dagl'intervenienti alla Borsa quando ne siano richiesti da chi la presiede.

5. Oltre le persone escluse dalla Borsa per l'articolo 31 del predetto Codice, sono esclusi temporaneamente coloro:

- a) che avessero turbato l'ordine delle riunioni;
- b) che non avessero dato esecuzione alle contrattazioni;
- c) che senza essere Agenti di cambio s'immischiassero abusivamente nelle loro funzioni.

6. Una tabella affissa nel locale della Borsa indica i nomi delle persone escluse.

7. Il contegno di tutti nel locale della Borsa deve essere decoroso, e non vi si può accedere che decentemente vestiti.

CAPITOLO II. — *Della Deputazione di Borsa, del Deputato di turno e della disciplina interna.*

8. La direzione generale della Borsa è affidata alla Deputazione di Borsa nominata dalla Camera di commercio, come al Regolamento interno della Camera stessa.

9. La Deputazione di Borsa ha le seguenti attribuzioni:

a) Ammette a quotazione, sulla proposta del Sindacato, i nuovi effetti purchè, trattandosi di Società anonime o in accomandita per azioni, la dimanda sia fatta dalle rispettive Amministrazioni, le quali debbono corredarla del Decreto Regio d'approvazione, e degli statuti sociali; e purchè sia inoltre provato che gli effetti stessi diano luogo a contrattazioni serie e frequenti;

b) Pronuncia tanto sulla esclusione delle persone dalla Borsa, determinandone secondo i casi la durata, quanto sulla loro riammissione;

c) Stabilisce le ore di apertura e di chiusura della Borsa;

d) Autorizza la chiusura della Borsa nel caso di avvenimenti straordinari.

10. Il Deputato di turno, di cui nel suddetto Regolamento interno, ha le attribuzioni seguenti:

a) Invigila alla disciplina interna ed al buon ordine della Borsa con facoltà d'allontanarne coloro che lo turbassero, e all'opportunità di sospendere le operazioni, ed anche di sciogliere la riunione, senza pregiudizio dei provvedimenti che potranno prendersi in seguito dalla Deputazione di Borsa, e dei procedimenti giudiziari ai quali si potesse far luogo;

b) Cura che non abbiano ingresso nella Borsa le persone escluse dalla medesima, e che sia affissa la tabella di cui nell'articolo 6;

c) Assiste all'accertamento de' corsi ufficiali e munisce della sua firma i listini e gli altri atti relativi.

d) Risolve di piena autorità le questioni disciplinari che potessero insorgere, e quelle di diritto, a richiesta delle parti.

11. Mancando il Deputato di turno, lo supplisce il Sindaco dei pubblici Mediatori, o chi ne fa le veci.

12. Gl'impiegati ed inservienti della Borsa dipendono dalla Deputazione di Borsa e dal Deputato di turno, e ne eseguono gli ordini.

CAPITOLO III. — Contrattazioni della Borsa.

13. Le operazioni della Borsa hanno luogo per contrattazione privata.

Nei dieci minuti che precedono la chiusura è permessa la grida pe' soli effetti a contante, e col solo ed unico ministero degli Agenti di cambio.

14. Nelle contrattazioni a termine degli effetti pubblici e degli altri valori, il termine non può oltrepassare il fine del mese che corre. Solo tre giorni avanti l'ultimo del mese corrente può aver luogo la contrattazione pel fine del mese prossimo.

Le contrattazioni a termine, di cui si parla in questo Regolamento, sono quelle *ferme*.

15. Conchiuso il contratto, è stretto obbligo de' pubblici Mediatori di consegnare immediatamente alle parti il *fissato* della operazione staccandolo da un libretto a madre e figlia.

16. Per le operazioni a termine i pubblici Mediatori devono inoltre rimettere nella giornata a ciascuna delle parti il contratto da queste sottoscritto, e da loro stessi controfirmato.

17. I pubblici Mediatori che non osservassero il disposto dell'articolo precedente, sono per iniziativa della Deputazione di Borsa denunziati al procuratore del Re perchè venga applicata loro la multa indicata dall'articolo 59 del Codice di commercio; e ciò senza pregiudizio delle azioni spettanti ai privati.

CAPITOLO IV. — Accertamento e pubblicazione de' corsi.

18. I corsi ufficiali sono accertati dal Sindacato presieduto dal Deputato di turno: quelli giornalieri dei cambi, degli effetti pubblici e degli altri valori ammessi nel listino della Borsa, dalla Sezione degli Agenti di cambio; quelli settimanali delle merci e

degli altri oggetti ammessi nel relativo listino, dalla Sezione dei Sensali.

19. Per l'esecuzione del precedente articolo, ogni Agente di cambio ha l'obbligo di dichiarare alla propria Sezione, giorno per giorno, tutte le negoziazioni seguite con la sua mediazione, tanto a contanti quanto a termine, dall'apertura alla chiusura della Borsa.

Ogni Sensale ha egualmente l'obbligo di dichiarare alla propria Sezione, il sabato di ogni settimana, i contratti conclusi con la sua mediazione nei giorni decorsi fino alla chiusura della Borsa del suddetto giorno.

20. Tali dichiarazioni sono obbligatorie quando il valore delle negoziazioni non sia minore di L. 5,000 pe' cambi, per gli effetti pubblici e per gli altri valori; di L. 1,000 per le merci.

21. Al suono della campana di chiusura la Sezione degli Agenti di cambio e quella dei Sensali si riuniscono ne' giorni rispettivamente indicati, ed in numero non minore di tre membri per ciascuna, nell'apposito separato locale di Borsa il cui accesso è interdetto a chi non forma parte delle Sezioni stesse.

La riunione non può protrarsi oltre mezz'ora dopo la chiusura.

22. Raccolte le dichiarazioni ed escluse dalla Sezione competente, a voti unanimi, quelle ritenute per anormali, le dichiarazioni riconosciute regolari sono trascritte sopra moduli stampati, a ciascuno de' quali il Deputato di turno ed il Sindaco o chi ne fa le veci appongono le proprie firme.

23. In base alle dichiarazioni trascritte, come è detto nell'articolo precedente, la Sezione degli Agenti di cambio accerta i corsi ufficiali dei cambi, degli effetti pubblici e degli altri valori negoziati a contanti ed a termine, ossia fine corrente e fine prossimo, notando nel listino la *Domanda* e la *Offerta*, la *Domanda* per mezzo della lettera D (Danaro), l'*Offerta* per mezzo della lettera L (Lettera).

Per gli effetti pubblici e per gli altri valori, oltre il prezzo di chiusura, è indicata nel listino la serie dei prezzi fatti.

24. Ugualmente in base alle dichiarazioni trascritte, come è detto sopra, la Sezione dei Sensali accerta il corso delle merci e degli altri oggetti che si negoziano alla Borsa, indicando nel listino il prezzo massimo ed il prezzo minimo, non che gli ultimi prezzi fatti, tanto per le operazioni a contante, quanto per quelle a termine o condizione.

25. Per i cambi, gli effetti pubblici, gli altri valori e gli oggetti pei quali non si hanno dichiarazioni, i pubblici Mediatori segnano i prezzi presumibili o approssimativi nei listini in una colonna con la intitolazione di *Prezzi nominali*.

26. Il Deputato di turno ha facoltà d'impedire che il listino sia

compilato quando i membri del Sindacato non si trovino presenti e riuniti in numero legale, trascorsi dieci minuti dal suono della campana che indica la chiusura.

La mancanza del listino, per la ragione anzidetta, è annunciata nella Gazzetta ufficiale a cura del Presidente della Camera di commercio.

27. I listini dei corsi sono firmati dal Deputato di turno e dal Sindaco o da chi ne fa le veci.

28. I corsi ufficiali accertati e notati nei listini si trascrivono in appositi libri che sono firmati come all'articolo precedente.

29. Le dichiarazioni dei pubblici Mediatori, i moduli in cui sono riportate e i libri anzidetti sono conservati presso la rispettiva Sezione.

30. Compiute tutte le operazioni prescritte negli articoli precedenti, si fa immediatamente in Borsa la pubblicazione dei corsi ufficiali accertati dalle due Sezioni, mediante l'affissione alla porta della Borsa dei rispettivi listini sottoscritti come all'articolo 27.

31. Pubblicati i corsi, niuno può rimanere nel recinto della Borsa ad eccezione dei componenti il Sindacato.

CAPITOLO V. — *Esecuzione delle contrattazioni.*

32. L'esecuzione delle contrattazioni ha luogo a tenore delle convenzioni. In mancanza di convenzioni, nelle operazioni sui cambi, sugli effetti pubblici e sugli altri valori si osservano le norme qui appresso indicate.

33. Nelle operazioni sui cambi la consegna della lettera ha luogo il giorno stesso del contratto; il pagamento, innanzi l'apertura della Borsa seguente.

34. Nelle contrattazioni degli effetti pubblici e degli altri valori a contante, la consegna ed il pagamento dei titoli si eseguono prima dell'apertura della Borsa successiva.

35. Nelle contrattazioni degli effetti pubblici e degli altri valori a termine, la consegna dei titoli ed il pagamento si fanno nel giorno stesso convenuto, e se questo è festivo, nel primo giorno non festivo che segue.

36. Tutte le operazioni della liquidazione debbono essere compiute indistintamente e senza eccezione il giorno stesso stabilito per la consegna e per il pagamento.

37. Gli *asegni* per le operazioni liquidabili a termine devono essere consegnati non più tardi di tre giorni innanzi quello stabilito per la consegna e per il pagamento.

38. Alla chiusura della penultima Borsa avanti il giorno della consegna per le contrattazioni a fine mese, la Sezione degli Agenti di cambio stabilisce il prezzo di compensazione sugli effetti pubblici e sugli altri valori da liquidarsi.

39. Nelle contrattazioni seguite coll'interposizione dei pubblici Mediatori, soprattutto se trattasi di contratti a termine, è sempre in facoltà delle parti di riservarsi la esecuzione diretta del contratto, avvertendone il pubblico Mediatore.

40. All'apertura della Borsa del giorno successivo a quello stabilito per la consegna e per il pagamento debbono essere restituiti all'assegnante tutti gli *assegni* ai quali non siasi dato esecuzione dall'assegnatario.

41. Mezz'ora prima della chiusura della Borsa medesima il creditore denuncia al Sindacato i contratti rimasti ineseguiti, e gli trasmette le relative note, i titoli o il danaro. Il Sindacato immediatamente procede all'effettuazione dell'operazione al pubblico incanto a tutto carico e conto del debitore, e ne forma la liquidazione definitiva.

Di questo atto di liquidazione coattiva si trasmette copia autentica dal Sindacato al creditore perchè possa valersene, ove occorra, contro il suo debitore innanzi ai tribunali competenti.

Le denuncie fatte dopo il termine di cui nel 1° alinea di quest'articolo non sono attese.

42. Il Sindacato deve dar subito e ufficialmente notizia alla Deputazione di Borsa delle liquidazioni che fossero avvenute nel modo coattivo accennato di sopra.

43. Una tabella affissa nel locale della Borsa indica i nomi di coloro a carico dei quali siasi fatta una liquidazione coattiva; l'affissione della tabella è seguita dalla esclusione degli iscritti e dei loro mandatari dalla Borsa.

L'affissione dura fino a che non consti alla Deputazione di Borsa, dietro certificato ufficiale del Sindacato, che coloro i quali hanno subito la liquidazione coattiva abbiano soddisfatto ai loro obblighi.

L'esclusione dalla Borsa si prolunga per un periodo non minore d'un mese, e di due in caso di recidiva, a contare dal giorno in cui le persone sopraindicate si sono poste in regola coi loro creditori.

44. Il pagamento delle differenze fatto dopo subita una liquidazione coattiva non è valevole ad impedire la pubblicazione del nome nella tabella e l'esclusione dalla Borsa per i termini stabiliti nell'articolo precedente.

45. Occorrendo il caso di compra e vendita al pubblico incanto per gli effetti previsti dall'articolo 41, il Sindacato delega per tale oggetto uno de' suoi membri, il quale deve compilare il conto di

liquidazione e compiere tutti gli uffici relativi all'operazione di cui venne incaricato.

Tale conto deve essere firmato dal Sindaco e trascritto sopra apposito registro che deve conservarsi negli archivi della Camera di commercio.

46. Se la persona, a carico della quale venne fatta la liquidazione coattiva, ha la qualità di pubblico Mediatore iscritto nel ruolo, il Sindacato lo chiama innanzi a sè nel termine di ventiquattro ore.

Il componente deve presentare:

- a) il bilancio di tutte le operazioni che egli avrà in corso, siano esse scadute o no;
- b) i libri prescritti ai pubblici Mediatori dalle Leggi in vigore;
- c) i documenti a giustificazione delle operazioni fatte;
- d) tutte quelle altre note e quegli schiarimenti che il Sindacato potrà richiedere.

Ove il chiamato sia uno dei membri del Sindacato, egli non può prender parte alle operazioni relative.

47. Il Sindacato esamina:

- a) se i libri siano tenuti secondo le prescrizioni della Legge;
- b) se le compre e vendite comprese nel bilancio presentato siano reali e fatte per conto di terzi contraenti;
- c) se la non esecuzione dei contratti possa attribuirsi a colpa del convenuto per avere egli omesso di osservare alcune delle prescrizioni della Legge e del Regolamento.

48. Il Sindacato stende processo verbale della fatta ricognizione indicando:

- a) il risultato dell'esame dei libri e documenti presentati;
- b) le domande fatte al convenuto e le risposte ottenute dal medesimo.

Il convenuto sarà invitato a firmare il processo verbale, di cui avrà diritto di aver copia.

49. Il Sindacato entro il giorno successivo trasmette copia del processo verbale alla Deputazione di Borsa che fa le proprie proposte alla Camera di commercio, il tutto a forma dell'art. 62 del Codice di commercio.

50. Le disposizioni concernenti l'inesecuzione dei contratti a termine e la liquidazione coattiva, di cui negli articoli precedenti, sono applicabili a tutte le contrattazioni anche a contante.

CAPITOLO VI. — *Disposizioni diverse.*

51. Quanto è disposto nel presente Regolamento riguardo alla esecuzione od inesecuzione delle operazioni seguite nella Borsa ha

effetto anche per quelle avvenute al di fuori della Borsa stessa con la interposizione de' pubblici Mediatori.

Per tali operazioni i pubblici Mediatori sono responsabili avanti la Legge ed il Regolamento, come se fossero state fatte nel locale della Borsa.

52. Sono costantemente affissi alla Borsa :

- a) il presente Regolamento;
- b) l'elenco dei nomi de' componenti la Deputazione di Borsa ;
- c) quello dei membri del Sindacato;
- d) il ruolo dei pubblici Mediatori;
- e) la tariffa dei diritti di mediazione;
- f) una tabella in cui sieno indicate le ore dell'apertura e della chiusura della Borsa.

53. (Transitorio). Fino a tanto che il numero dei pubblici Mediatori non sia bastevole alla formazione del Sindacato, i corsi ufficiali sono accertati, nelle competenze rispettive, dagli Agenti di cambio esercenti e da quattro Sensali, di ciò incaricati dalla Camera di commercio, i quali si riuniranno per Sezioni sotto la presidenza del Deputato di turno, ed avranno tutte le attribuzioni del Sindacato.

Così deliberato dalla Camera di commercio ed arti di Roma nelle sue adunanze del 13 e 14 marzo 1872.

REGOLAMENTO per la liquidazione delle operazioni di borsa e delle contrattazioni in derrate presso la Borsa di commercio di NAPOLI, approvato con R. Decreto 6 giugno 1863, n° 783.

Art. 1. Gli Agenti di cambio ed i Sensali legalmente riconosciuti ciascuno nel ramo di loro competenza dovranno prestarsi per operare e chiudere le liquidazioni nei termini e nei modi prescritti dal presente Regolamento.

Art. 2. Gli Agenti di cambio fra giorni 15 dalla pubblicazione del presente Regolamento saranno convocati per cura di un Delegato della Camera di commercio e del loro Sindaco di servizio per

procedere alla elezione nel loro seno di un Comitato di liquidazione composto di cinque membri, cioè di un Presidente e di quattro Aggiunti. Questi ultimi procederanno a maggioranza assoluta di voti alla scelta fra loro di un Segretario. La presidenza è di diritto devoluta al Sindaco della Borsa che si troverà essere di servizio. Per la formazione di uno o di più Comitati di liquidazione per gli affari in derrate si procederà con le stesse norme, convocando a tale scopo un'adunanza, nella quale saranno chiamati tanto i Sensali che gli Agenti di cambio per l'elezione dei membri di uno o più Comitati.

Art. 3. Il Segretario ed i componenti dei Comitati dovranno rimanere in carica durante tre mesi, allo spirare dei quali si procederà a novelle elezioni, seguitando le norme stesse.

I membri che escono di servizio possono immediatamente essere rieletti.

Art. 4. La elezione dei Comitati verrà fatta a maggioranza relativa di voti ed a squittinio segreto.

Art. 5. Coloro che saranno eletti non potranno, sotto verun pretesto o scusa, rifiutare l'incarico, salvo impedimenti giustificati, dei quali la Camera di commercio sarà esclusivamente giudice inappellabile. In caso di rifiuto o di astensione non giustificati verrà applicata al renitente una multa non minore di lire 100 nè superiore a lire 1,000.

Potranno ciò nonostante rifiutarsi senza incorrere in alcuna penalità coloro che venissero rieletti immediatamente.

Art. 6. L'applicazione delle multe è pronunziata dal Tribunale competente secondo le Leggi di procedura penale; l'ammontare delle multe sarà versato nella cassa della Camera di commercio e d'arti.

La Camera di commercio e d'arti potrà in via disciplinare sospendere i ricalcitranti sino a tre mesi, ed a seconda della gravità dei casi, potrà inoltre provocare dall'autorità competente la loro radiazione dal ruolo degli Agenti di cambio o dei Sensali.

Art. 7. Uno dei componenti la Camera di commercio presiederà le Assemblee per mantenervi l'ordine e l'osservanza del presente Regolamento.

Art. 8. Saranno eletti dall'Assemblea, o lasciati alla nomina del Presidente due scrutatori da prendersi fra il numero degli elettori presenti.

Art. 9. Gli impiegati strettamente necessari saranno a carico della Camera di commercio.

Art. 10. Una tassa proporzionale all'ammontare delle liquidazioni verrà prelavata a ragione di cinque centesimi per ogni mille lire di capitale.

Il prodotto di essa sarà versato nella cassa della Camera di commercio.

Art. 11. A partire dal primo di ogni mese i diversi Comitati di liquidazione dovranno riunirsi per ricevere e registrare gli stati di liquidazione per gli affari trattati nel corso del mese precedente.

Sono della competenza esclusiva del Comitato degli Agenti di cambio le liquidazioni di operazioni in fondi pubblici, in azioni industriali, ed in altri valori finanziari, mentre saranno devolute agli altri Comitati quelle concernenti gli affari in derrate.

Art. 12. Chiunque non presenterà nei termini e nei modi stabiliti dagli articoli precedenti il suo stato di liquidazione dovrà ritenersi come inadempito, e perciò impreteribilmente escluso dal beneficio di poter prendere parte alla liquidazione in corso.

Art. 13. Il giorno 5 di ogni mese i diversi Comitati dovranno dichiarar chiuse le liquidazioni, e non potranno conseguentemente ricevere alcun altro Stato.

Art. 14. Non più tardi del giorno 8 di ogni mese i diversi Comitati dovranno stabilire e bilanciare tutti i conti aperti delle liquidazioni regolarmente presentate; le parti interessate avranno facoltà di richiedere comunicazione del risultamento.

Art. 15. I Comitati di liquidazione dovranno formare una nota distinta di coloro che quantunque impegnati nella liquidazione non avessero presentato i loro stati in regola nel termine voluto. Dovrà esser data conoscenza degli inadempienti alle parti interessate che lo richiederanno, onde queste possano ai termini di Legge adottare quei provvedimenti più idonei per la conservazione dei loro diritti.

Art. 16. La sorveglianza dei Comitati è esclusivamente attribuita alla Camera di commercio, la quale farà mantenere la stretta osservanza del presente Regolamento, ed emanerà le istruzioni disciplinari concernenti la contabilità, l'installazione degli uffici e le forme da seguirsi.

REGOLAMENTO per la disciplina della Borsa e per la sorveglianza dei Mediatori in **GENOVA**, approvato con R. Decreto 18 agosto 1855.

Art. 1. La Borsa di commercio di Genova è stabilita nel locale che con apposito avviso verrà indicato dalla Camera.

Questa esercita per mezzo di una Commissione scelta fra i suoi membri la sovrintendenza del locale medesimo, ne sorveglia la disciplina, e prescrive le regole, a cui gl'intervenienti debbono assoggettarsi e secondo le quali si devono effettuare le contrattazioni da ammettersi fra le operazioni e sul corso della Borsa.

Art. 2. In questa sono ammessi i Commercianti tutti, i loro agenti, Capitani di bastimento, Agenti di cambio e Sensali riconosciuti, quando non si trovino nel caso previsto dall'art. 74 del Codice di Commercio.

Art. 3. Potranno pure avervi ingresso gli stranieri che abbiano una delle qualità indicate nell'articolo precedente, purchè presentati al Sindaco dei Sensali o a chi ne fa le veci, da un commerciante della piazza in Genova, salvo sempre le disposizioni dell'art. 74 del Codice di Commercio.

Il predetto Sindaco o chi ne fa le veci, ordina al bidello di permettere l'entrata al forestiere così introdotto, dando avviso del fatto alla Commissione per la Borsa, alla quale spetta confermare l'ordine dato dal Sindaco.

Art. 4. Il contegno d'ogni persona nel locale della Borsa e sue dipendenze dev'essere decoroso e quale si conviene a persone che rispettano e vogliono essere rispettate.

Art. 5. Coloro che con ischiamazzi, ingiurie od altro, disturbassero la tranquillità durante le ore della borsa, e non si uniformassero all'invito che sarà loro fatto d'ordine di chi presiede alla disciplina della Borsa, di rimanere tranquilli, potranno essere espulsi da questa immediatamente e per un tempo da determinarsi dalla Commissione della Borsa. Dovranno essere espulsi immediatamente coloro che si permettessero vie di fatto, il tutto senza pregiudizio dei procedimenti giudiziari secondo le circostanze.

Art. 6. Le riunioni alla Borsa avranno per oggetto la sola negoziazione dei valori ammessi fra le operazioni della medesima.

Art. 7. La Borsa sarà aperta in ogni giorno non festivo all'ora e per il tempo che verrà determinato dalla Commissione della Borsa con apposito avviso.

Art. 8. L'apertura e la chiusura della Borsa saranno annunziate dal suono di campana. Appena annunziata la chiusura tutti gli intervenuti debbono sgombrare il locale ad eccezione del Consiglio sindacale e dei Mediatori che hanno a fare le loro dichiarazioni.

Art. 9. Un'ora dopo la chiusura il Consiglio sindacale dovrà pubblicare il corso delle operazioni di Borsa, pigliando per norma le dichiarazioni fatte dai Sensali.

Art. 10. Per l'elezione, costituzione, ecc., attribuzioni del Sindacato, si osserveranno gli articoli 22, 23 e 24 della legge 8 agosto 1854, e gli articoli 19, 20, 22 e 23 del relativo Regolamento portante la stessa data.

Art. 11. Il Sindaco, o chi ne fa le veci, presiede il Consiglio sindacale nelle sue sedute, lo rappresenta all'occorrenza, corrisponde a nome del medesimo, ne eseguisce le deliberazioni, rilascia i certificati sul corso dei fondi, merci, ecc., che gli sono domandati, ma non può da sè solo prendere decisione alcuna.

Art. 12. Una tabella contenente i nomi dei membri del Consiglio sindacale sarà affissa nel locale della Borsa.

Art. 13. Oltre gli obblighi, di cui negli articoli sovrariferiti devono ogni giorno i membri componenti il Sindacato al tocco della campana di chiusura trovarsi al banco sindacale, in numero almeno di tre, compreso il Sindaco, o chi ne fa le veci. Questi membri così riuniti costituiscono il Consiglio sindacale.

Art. 14. La Commissione per la Borsa è in facoltà di far assistere uno de' suoi membri alle sedute del Sindacato.

Art. 15. Le deliberazioni del Consiglio sindacale debbono essere emesse a pluralità di voti. In caso di parità, il voto del Sindaco, o di chi lo rappresenta sarà preponderante.

Art. 16. Principale ufficio del Consiglio sindacale, a senso dell'art. 73 del Codice di Commercio, è la formazione del corso autentico giornaliero dei fondi pubblici dello Stato, dei valori industriali nazionali, dei cambi, delle valute, e di tutte le altre contrattazioni commerciali a norma di speciale regolamento.

Provvederà perciò la Camera di commercio gli stampati pei bollettini che il Consiglio sindacale dovrà formare ed i registri su cui s'inscrivono le dichiarazioni dei Mediatori.

Art. 17. Sulle dichiarazioni dei Mediatori, il Consiglio sindacale stabilisce il corso con due indicazioni al più per ogni articolo.

L'aumento o il ribasso, la domanda o l'offerta saranno indicati

per mezzo di lettere, cioè per i cambi l'aumento colla lettera *A* (*argento*), il ribasso colla lettera *L* (*lettera*). Per le merci la domanda colla lettera *D* e l'offerta colla lettera *O*.

Spetta ai Sensali stabilire il prezzo approssimativo dei generi su cui non ebbero luogo dichiarazioni, aggiungendo a tali prezzi la lettera *N* (*nominale*).

Art. 18. Il Consiglio sindacale potrà a voti unanimi escludere le dichiarazioni che gli sembrassero anormali, salvo che il dichiarante ne provi la regolarità.

Art. 19. Nelle ore che saranno determinate dalla Commissione della Borsa, si proclamerà ogni sabato il corso delle mercanzie, mediante la trasmissione che a diligenza del Sindaco sarà fatta subito alla Camera d'una copia autentica del bollettino, ove i medesimi sono iscritti.

Art. 20. Egualmente per cura del Sindaco il bollettino dei corsi è, per copia autentica, affisso nella sala della Borsa, dove rimarrà per ventiquattro ore quello dei cambi, fondi, azioni industriali, ecc. e per una settimana quello riguardante le altre contrattazioni.

Art. 21. Ogni bollettino è firmato dal Sindaco, o da chi ne fa le veci, e dev'essere trascritto sopra apposito libro a cui verrà apposta la firma del Sindaco.

Art. 22. Ogni bollettino deve contenere l'accertamento dei corsi delle operazioni a contanti come di quelle fatte a termine.

Art. 23. È speciale dovere del Consiglio sindacale vegliare attentamente sopra quanto viene ordinato dagli articoli 85, 87, 91 e 92 del Codice di Commercio, all'esecuzione della legge e del regolamento 8 agosto 1854 e di riferirne le contravvenzioni alla Camera.

Art. 24. La Commissione della Borsa deve sentire il parere di detto Consiglio prima di determinare i giorni nei quali dev'essere effettuata la liquidazione delle operazioni a termine.

È obbligo del Consiglio Sindacale d'indicare alla Commissione i nomi di coloro che non si uniformeranno a questa prescrizione.

Art. 25. La Commissione della Borsa, sentito il parere del Sindacato, potrà fare inscrivere i nomi di coloro dei quali fosse constatato aver mancato ai proprii impegni per operazioni di Borsa in una tabella dalla quale non saranno cancellati se prima non avranno soddisfatto agli obblighi incorsi.

Art. 26. Il Consiglio sindacale fissa il corso delle negoziazioni di nuove Compagnie ed Imprese industriali, dei fondi esteri, ecc., quando però abbia la prova che questi nuovi valori hanno dato luogo sulla piazza a transazioni frequenti e serie.

Art. 27. Prima però di fissare il corso di questi nuovi valori deve manifestare la sua intenzione in proposito alla Commissione della Camera di commercio e riportarne l'approvazione.

Art. 28. Ogniqualevolta la Commissione della Borsa dietro le deliberazioni della Camera farà sentire al Sindacato il dovere di quotare nuovi corsi, questo dovrà uniformarvisi.

Art. 29. Le differenze fra Mediatori e Mediatori, relativamente alle loro funzioni, dovranno essere portate in conciliazione davanti al Consiglio sindacale, il quale procurerà di mettere d'accordo le parti.

Trattandosi di cose attinenti alla disciplina della Borsa, i Mediatori dovranno attenersi alle decisioni del Consiglio.

Art. 30. Il presente regolamento rimarrà costantemente affisso nel locale della Borsa.

REGOLAMENTO della Camera di commercio di **GENOVA**,
13 maggio 1856.

Art. 1. La liquidazione di ogni operazione a termine dovrà essere fatta il giorno stesso della scadenza.

Quindi per le operazioni in fine di mese, dovrà essere effettuata l'ultimo giorno del mese, per quelle nel corrente del mese il giorno prefisso per la consegna e ritiro.

Art. 2. Prima delle ore due pom. del giorno successivo a quello delle scadenze e liquidazione, dovranno essere restituiti all'assegnante tutti gli ordini a cui non siasi data esecuzione dall'assegnatario; per le contrattazioni rimaste ineseguite, il creditore trasmetterà le relative note e titoli all'ufficio del Sindacato, il quale senza ritardo alcuno, procederà alla realizzazione dell'operazione, e ne formerà la liquidazione definitiva.

Questa liquidazione sarà trasmessa per copia autentica dal sindaco al creditore, onde possa prevalersene contro il suo debitore nanti i Tribunali competenti.

REGOLAMENTO della stessa Camera, 5 maggio 1868.

Art. 1. Le disposizioni dell'art. 2 del Regolamento 13 maggio 1856 s'intendono estese alle contrattazioni delle valute in oro o argento.

Art. 2. Gli assegni per le operazioni liquidabili alla fine d'ogni mese non potranno cominciare a consegnarsi che tre giorni prima della liquidazione, escluso il primo giorno del mese seguente.

Art. 3. Il pagamento delle differenze provenienti dalla liquidazione delle operazioni a termine dovrà essere sempre, e senza alcuna eccezione, effettuato nel giorno perentorio della liquidazione.

REGOLAMENTO per la Borsa di **TORINO**, approvato con
R. Decreto 11 giugno 1868, n° 4434.

CAPITOLO I. — *Riunioni di Borsa.*

Art. 1. Le riunioni di Borsa hanno per unico oggetto le operazioni di cambio e le negoziazioni dei valori, degli effetti e delle merci che vi sono ammesse, ed i cui prezzi giornalieri debbono essere iscritti sul bollettino ufficiale per determinarne il corso, e renderlo pubblico.

Art. 2. Spetta alla Camera di commercio ed arti il determinare i titoli e le merci che secondo le disposizioni dell'art. 29 del Codice di commercio, possono essere iscritti sulle liste di Borsa.

I titoli di rendita sul debito pubblico vi sono ammessi di pieno diritto.

I titoli delle altre Amministrazioni, o delle Società anonime od in accomandita con azioni al portatore, potranno esservi ammessi previo deposito negli Uffici della Camera di copia autentica dei

loro atti di costituzione, dei loro Statuti o Regolamenti, e dei Rescritti di superiore autorizzazione.

Sono ammesse tutte le operazioni di cambio, le compre e vendite delle monete e delle paste d'oro e d'argento, a mente degli articoli 36 e 39 del Codice di commercio e le negoziazioni sulle sete; per altre merci è uopo emanare dalla Camera decreto d'ammissione.

Art. 3. La Borsa sarà aperta tutti i giorni non feriali durante le ore che verranno determinate dalla Camera di commercio, sentito l'avviso del Sindacato dei pubblici mediatori pronunciato collegialmente.

La determinazione della Camera verrà continuamente pubblicata nella sala delle riunioni.

Art. 4. La chiusura della Borsa sarà sempre annunciata da suono di campana.

Dato l'avviso di chiusura, i mediatori di commercio si ritireranno nella sala del loro Sindacato, per adempiere all'obbligo delle dichiarazioni nel modo stabilito dagli articoli 15, 16, 17, 18, 19 e 20 del presente Regolamento.

Pubblicato il bollettino ufficiale dei corsi stati accertati, ogni persona che vi si trovasse, se ne levi i soli componenti il Sindacato dei pubblici mediatori, dovrà uscire dal locale della Borsa e sgombrarne il recinto.

Art. 5. Hanno accesso alla Borsa tutti i regnicoli godenti dei diritti civili, ad eccezione:

a) di coloro che ne sono esclusi dalle disposizioni del Codice di commercio;

b) di coloro che trovansi in qualcuna delle altre condizioni enunciate nell'art. 2 del R. Decreto 23 dicembre 1865;

c) di coloro che non essendo iscritti nel ruolo dei pubblici mediatori, s'interponessero in borsa nelle contrattazioni per conto altrui.

Art. 6. Il Sindacato, sulla relazione che gliene verrà fatta dal Presidente, dichiarerà a maggioranza assoluta di voti le persone a cui, per la prescrizione dell'articolo precedente, debba essere vietato l'ingresso alla Borsa, esprimendo nella deliberazione i motivi della pronunciata esclusione.

Art. 7. Le deliberazioni del Sindacato saranno, dopo provvisoria approvazione della Commissione ispettrice, di cui parlasi al seguente articolo, eseguite per cura del suo Presidente, salvo agli interessati il ricorso alla Camera di commercio, le cui decisioni saranno definitive ed inappellabili.

Art. 8. La Camera di commercio per mezzo di una sua Commissione eserciterà su tutte le contingenze della Borsa una superiore ispezione.

CAPITOLO II. — *Polizia della Borsa.*

Art. 9. Spetta al Sindacato provvedere all'esecuzione dei Regolamenti non meno che tutelare il buon ordine delle riunioni della Borsa.

Art. 10. Il Sindacato eserciterà queste sue attribuzioni col mezzo di un commesso o di altri inservienti posti dalla Camera di commercio sotto la immediata di lui dipendenza, per tutto il tempo in cui durano le riunioni di Borsa, le assemblee dei pubblici mediatori e le congreghe dello stesso Sindacato.

Si potrà dal Sindacato provocare presso la Camera la rimozione di coloro a cui fu attribuito cotale servizio, e la pronta surrogazione di altri individui.

I fondati motivi che possano dar luogo a simili provvedimenti dovranno risultare per apposito processo verbale del Sindacato, da presentarsi alla Camera.

Art. 11. Il Presidente è specialmente incaricato dell'esecuzione delle attribuzioni di sorveglianza e di polizia spettanti al Sindacato.

Agli ordini del Presidente dovrà perciò ciascuno uniformarsi, salvo il richiamo alla Camera di commercio di chi si intenda gravato.

Art. 12. Qualora si introducessero nella Borsa persone non ammesse o state escluse, o che pure avendo il diritto d'intervenirvi, disturbassero l'ordine e la tranquillità, il Presidente del Sindacato per mezzo del commesso farà loro intimare l'ordine di uscire, informandone tosto quello fra i membri della Camera incaricati della ispezione della Borsa, che vi si trovi presente.

Art. 13. Se la persona, cui fosse fatta l'intimazione prescritta dall'articolo precedente, si rifiutasse di obbedire, il commesso stenderà processo verbale dell'accaduto, indicando il nome e cognome della persona da espellersi, i motivi che diedero luogo a tale misura, la data dall'intimazione fatta a nome del Sindacato e la risposta ottenuta.

Copia del suddetto verbale sarà immediatamente trasmessa alla Camera di commercio per quelle provvidenze che saranno del caso.

Quando le circostanze richiedessero immediati provvedimenti, il Presidente del Sindacato ricorrerà all'Autorità di pubblica sicurezza per far rispettare i suoi ordini, rendendo però contemporaneamente partecipe dell'accaduto, quello fra i membri della Camera incaricati della ispezione sulla *sorveglianza* della Borsa, che si troverà presente.

Art. 14. Sempre quando si fa luogo a ricorso alla Camera di

commercio, il termine utile per la presentazione del reclamo è fissato a giorni otto, trascorsi i quali, il reclamo non potrà più essere accolto.

Sino a contraria determinazione della Camera, i provvedimenti del Sindacato, e per esso del suo Presidente, sono esecutorii.

CAPITOLO III. — *Formazione, accertamento e pubblicazione dei corsi ufficiali.*

Art. 15. Appena dato il segno di chiusura, i pubblici mediatori in esecuzione all'obbligo loro imposto dall'art. 51 del Codice di commercio, dovranno addivenire in ogni giorno di Borsa alle dichiarazioni delle operazioni concluse a contanti od a termine colla loro intromissione.

Pelle contrattazioni a termine sarà pure indicata la scadenza.

Art. 16. Le dichiarazioni sono fatte da ogni mediatore individualmente su apposita scheda, che datata o sottoscritta dal dichiarante verrà deposta nell'urna tenuta sulla tavola del Sindacato.

Trascorso un quarto d'ora, il Presidente annunzierà finito il tempo utile per deporre le schede, aprirà l'urna e si procederà dal Sindacato all'accertamento dei corsi.

Art. 17. Non saranno ammesse le dichiarazioni di contrattazioni, in cui qualcuno dei pubblici mediatori si fosse intromesso con violazione delle distinzioni stabilite dagli articoli 36 e 39 del Codice di commercio.

Art. 18. Non sono considerate come operazioni di Borsa, nè devono essere comprese nelle deliberazioni a cui, giusta l'art. 56 del Codice di commercio, sono tenuti i pubblici mediatori, le operazioni il cui valore nominale non raggiunga la somma di lire 5,000 se trattasi di effetti pubblici o di sete, e di lire 1,000 per le altre merci che potessero venire ammesse fra le negoziazioni di Borsa.

Sono per l'obbligo delle dichiarazioni assimilate alle operazioni di effetti pubblici, quelle che seguono sui titoli e valori emessi dalle pubbliche Amministrazioni o dalle Società anonime od in accomandita con azioni al portatore, ammesse alla Borsa, ovvero sui cambi e sulle materie metalliche.

Art. 19. Per le negoziazioni a termine, non ponno essere accolti a far parte della lista ufficiale i prezzi convenuti con mora protratta oltre al termine del mese prossimo a quello in cui succede la convenzione.

Art. 20. Il Sindacato in numero almeno di tre membri, compreso chi presiede, raccoglie le dichiarazioni deposte come all'ar-

articolo 16, e procede immediatamente alla formazione dei corsi, tenendo conto di tutti i prezzi dichiarati.

Art. 21. Può il Sindacato, costituito come nel precedente articolo, a voti unanimi escludere le dichiarazioni che reputa anormali per quantità o per prezzo, semprechè il dichiarante non ne giustifichi la regolarità.

Art. 22. Il corso legale delle rendite iscritte sul gran libro del debito pubblico, che debbe pubblicarsi da questa Borsa a termini del R. Decreto 26 dicembre 1861, e della relativa Notificanza della R. Camera di agricoltura e commercio del 30 dello stesso mese, sarà formato per ciascuna delle categorie contemplate nella Legge del 4 agosto 1861 dal *coacervo delle contrattazioni seguite in Borsa nella giornata, e si otterrà dividendo poi il montare dei prezzi pagati pel montare della rendita venduta.*

Art. 23. A tale scopo gli agenti di cambio nelle loro dichiarazioni indicheranno il prezzo ed il quantitativo della rendita caduta in ciascuna delle contrattazioni concertate durante la Borsa della giornata, ed il prezzo della rendita venduta fuori dopo l'ultima Borsa.

Quando non intervenne alcuna dichiarazione di contrattazioni seguite nella giornata, il Sindacato dovrà accettare il corso legale, attenendosi, giusta la facoltà fattagli dall'art. 3 del R. Decreto 26 dicembre 1861, e dalle istruzioni espresse nello articolo 5 della succitata Notificanza della Camera in data 30 dicembre successivo, alle speciali informazioni che dovrà raccogliere sul vero valore della rendita pubblica, come pure dei cambi, facendone speciale avvertenza sul bollettino.

Art. 24. Nelle colonne del bollettino o lista ufficiale giornaliera, saranno registrati in modo distinto e separato i prezzi dei contratti fatti durante Borsa, in contanti od a termine colla pattuita scadenza; in altra colonna sarà iscritto il corso medio dei contratti a contanti dei fondi pubblici, ossia il corso legale.

Art. 25. Sul bollettino giornaliero saranno pubblicati i corsi ufficiali dei fondi pubblici, dei valori commerciali ed industriali, e degli altri valori emessi da Amministrazioni pubbliche e da Società per grandi intraprese; ed il corso dei cambi.

Due volte per settimana, cioè il mercoledì ed il sabato, saranno pubblicati i corsi delle sete e delle altre merci ammesse a negoziazioni nella Borsa.

Ove non fosse seguita contrattazione alcuna, saranno pubblicati i corsi normali desunti nel modo indicato all'alinea del precedente articolo 23.

Art. 26. Niuna contrattazione potrà essere ammessa nelle dichiarazioni e tenuta a calcolo nella formazione del corso, se non sarà convenuta in lire italiane.

Art. 27. Accertati i corsi, ne sarà il bollettino per cura del Sindacato immediatamente pubblicato.

Il bollettino sarà firmato dal Presidente del Sindacato.

Una copia ne rimarrà affissa alla Borsa per due giorni.

Altra copia autentica ne sarà prontamente trasmessa alla Camera di commercio.

Il Sindacato conserverà il bollettino originale, ed alla fine d'anno ne depositerà la collezione integrale negli archivi della Camera, dove si potranno avere sempre le occorrenti visioni e dichiarazioni.

Sarà pure conservata in ugual modo la collezione delle dichiarazioni fatte giornalmente dai singoli pubblici mediatori.

CAPITOLO IV. *Liquidazioni.*

Art. 28. La liquidazione di ogni operazione a termine dovrà essere fatta il giorno stesso della scadenza.

Quindi per le operazioni a fin di mese dovrà essere fatta l'ultimo giorno del mese, e per quelle nel corrente del mese nel giorno prefisso per la consegna e ritiro del valore convenuto.

Art. 29. Mezz'ora prima della chiusura della Borsa del giorno successivo a quello della scadenza e della liquidazione, dovranno essere restituiti all'assegnante tutti gli ordini a cui non siasi data esecuzione dall'assegnatario.

Per le contrattazioni rimaste inesequite il creditore trasmetterà le relative note e titoli all'Ufficio del Sindacato, il quale senza ritardo procederà alla effettuazione dell'operazione dell'asta pubblica, e ne formerà la liquidazione definitiva.

La liquidazione così formata verrà trasmessa per copia autentica dal Presidente del Sindacato al creditore, acciò possa valersene contro il suo debitore nanti i Tribunali competenti.

Art. 30. Per le compre e vendite di cui nell'articolo precedente, compete al Sindacato.

1° Un diritto fisso di lire cinque per ogni richiesta, qualunque sia l'entità della compra e vendita;

2° Una mediazione secondo la tariffa.

Tali spese saranno pagate dal richiedente, salvo al medesimo il rimborso del suo debitore.

Art. 31. Alla fine di ogni anno il Sindacato procede al riparto degli utili risultanti dalle operazioni, di cui nel precedente articolo, nel modo seguente.

I diritti di mediazione saranno divisi in due parti, di cui l'una uguale al 25 per cento sarà ripartita fra tutti gli agenti di cambio, membri del Sindacato, e l'altra del 75 per cento sarà capitalizzata

ed investita in un sicuro impiego fruttifero, da approvarsi dalla Assemblea dei pubblici mediatori.

Art. 32. I frutti della medesima saranno egualmente capitalizzati fino a che questo fondo non raggiunga almeno la cifra di lire due mila di rendita, ed allora i frutti saranno destinati ad opere di beneficenza, in sussidi e pensioni a pubblici mediatori che siano almeno da dieci anni iscritti sul ruolo, che abbiano lodevolmente esercitata la loro professione, e che per vecchiezza, infermità o disgrazia si trovassero in caso di bisogno e nell'impossibilità di provvedere al proprio sostentamento.

Quando però anche raggiunta la somma di lire duemila di rendita, nessuno fra i pubblici mediatori si trovasse nelle circostanze accennate precedentemente, il fondo di beneficenza seguirà ad accrescersi capitalizzando i relativi interessi.

Art. 33. I sussidi di cui è cenno al precedente articolo, saranno assegnati dal Sindacato: e le pensioni dovranno essere votate dalla Assemblea dei pubblici mediatori.

Art. 34. Un Regolamento speciale, formulato dal Sindacato ed approvato dall'Assemblea generale dei pubblici mediatori, determinerà la somma entro la quale dovranno restringersi i sussidi e le pensioni, e tutte quelle altre modalità che valgono a regolare la distribuzione dei redditi di beneficenza.

Art. 35. Occorrendo il caso di compre e vendite all'asta pubblica per gli effetti previsti dagli articoli, 29 e 30, il Presidente delega per tale oggetto uno fra gli agenti di cambio membri del Sindacato. Al medesimo spetta il fare le prescritte registrazioni sui libri del Sindacato, compilare il conto di liquidazione e fare tutti gli incumbenti inerenti alla mansione di cui venne incaricato della compra e vendita all'asta pubblica, e sarà percepito immediatamente.

Art. 36. Se la persona in cui odio venne fatta la compra e vendita di cui nell'articolo 29, avrà la qualità di pubblico mediatore, il Sindacato lo chiamerà innanzi a sè nel termine di 24 ore.

Il comparente dovrà presentare:

1° Il bilancio di tutte le operazioni che egli avrà in corso, sieno esse scadute o no.

2° I libri prescritti ai pubblici mediatori dalla Legge in vigore;

3° I documenti a giustificazione delle operazioni fatte;

4° Tutte quelle altre note e schiarimenti che il Sindacato sarà per richiedere.

Quando il chiamato fosse uno dei membri del Sindacato, non potrà esso prendere parte alle deliberazioni che ne debbono emanare.

Art. 37. Il Sindacato esamina:

1° Se i libri sono tenuti secondo le prescrizioni della Legge;

2° Se le compre e vendite comprese nel bilancio presentato sono reali e fatte per conto di terzi contraenti.

3° Se la non esecuzione dei contratti possa attribuirsi a colpa del convenuto, per aver egli ommesso alcuna delle prescrizioni della Legge.

Art. 38. Il Sindacato stende processo verbale della fatta ricognizione, indicando :

1° Il risultato dell'esame dei libri e documenti presentati ;

2° Le domande fatte al convenuto e le risposte ottenute dal medesimo.

Il convenuto sarà invitato a firmare il processo verbale, di cui avrà diritto di chiedere copia.

Art. 39. Il Sindacato entro il giorno successivo trasmetterà pure copia del suddetto processo verbale alla Camera di commercio, accompagnandolo con lettera firmata dal Presidente, a mente del 2° alinea dell'articolo 62 del Codice di commercio.

Art. 40. Le suddette disposizioni sono applicabili eziandio ai contratti fatti fuori Borsa, e specialmente a quelli trattati negli uffici che i mediatori tengono aperti al pubblico; e delle operazioni intervenute essi sono ugualmente responsabili davanti alla Legge ed ai Regolamenti, come se fossero contratte nel locale della Borsa.

CAPITOLO V. — *Sindacato.*

Art. 41. Il Presidente è il legale rappresentante del Sindacato, corrisponde a nome del medesimo, ne manda ad esecuzione le deliberazioni, rilascia le dichiarazioni che vengono richieste sulle operazioni di Borsa, e sui risultati dei bollettini esistenti presso il Sindacato.

Art. 42. Il Sindacato tiene le sue adunanze nella sala che gli è assegnata presso la Borsa, nelle ore in cui sonvi le riunioni dei commercianti.

Art. 43. Il Presidente convoca e presiede le adunanze del Sindacato, e ne dirige le discussioni.

Art. 44. L'adunanza del Sindacato è legale quando vi è presente la metà, più uno, dei componenti il medesimo.

In caso di assenza o di impedimento del Presidente, ne compie tutti gli uffici ad esso attribuiti il Vice-Presidente, ed in assenza od impedimento di questi, il Consigliere anziano, per ordine d'iscrizione, fra i componenti il Sindacato.

Art. 44. L'adunanza del Sindacato è legale quando vi è presente la metà, più uno, dei componenti il medesimo.

Art. 45. Le deliberazioni del Sindacato, salvo l'eccezione di cui all'articolo 24, sono emesse a maggioranza relativa di voti mani-

festati per alzata e seduta, ma trattandosi di persone o di oggetto relativo a persone, saranno prese a maggioranza assoluta.

Sopra domanda di due degli intervenienti può la votazione essere segreta.

A parità di voti è preponderante il voto del Presidente.

Art. 46. Non trovandosi l'adunanza in numero legale, alla seconda convocazione le deliberazioni saranno prese, qualunque sia il numero degli intervenuti.

Art. 47. La Camera di commercio può richiedere la convocazione del Sindacato per discutere su quesiti su cui essa dovesse chiedere il di lui parere.

Art. 48. Le adunanze del Sindacato saranno sempre convocate dal Presidente per mezzo di avvisi mandati per iscritto, coll'enunciazione degli oggetti da trattarsi.

Nessuno fra i membri del Sindacato potrà astenersi sotto qualsiasi pretesto dallo intervenire alle adunanze, quando sull'ordine del giorno siano iscritti oggetti di disciplina, salvo il caso di legittimo impedimento, che dovrà venir constatato.

Art. 49. Delle discussioni e deliberazioni adottate in ogni adunanza si farà constare per esplicito processo verbale, di cui si darà lettura al Sindacato, e quando sia approvato verrà sottoscritto da chi presiedette l'adunanza e dal Consigliere che assunse gratuitamente le funzioni di segretario.

Sull'istanza di tre almeno dei membri del Sindacato, il processo verbale dovrà essere comunicato alla Camera di commercio per gli opportuni provvedimenti.

Art. 50. Il Sindacato dovrà tenere, oltre alla collezione ordinaria e compiuta dei processi verbali delle sue adunanze:

Un protocollo in cui siano registrate tutte le lettere e note che riceve, ordinato per categoria e per data;

Un libro contenente copia di tutte le lettere che spedisce;

Un libro giornale bollato e parafrato, in cui saranno registrate le operazioni di compra e vendita alle grida di cui all'articolo 29.

Inoltre una lista per ordine alfabetico delle persone state espulse od escluse dalla Borsa per qualsiasi causa, con annotazione della data del processo verbale in cui l'espulsione venne deliberata, e del giorno in cui l'esclusione ebbe ordine di esequimento.

Art. 51. Si terrà eziandio dal Sindacato un registro in cui saranno trascritti gli elenchi estratti dal ruolo dei pubblici mediatori, che la Camera di commercio, giusta le disposizioni dell'articolo 44 del Codice di commercio e dell'articolo 6 del R. Decreto 23 dicembre 1865, farà pubblicare alla Borsa, con tutte le variazioni che saranno per occorrere.

Potrà il Sindacato chiedere la inserzione di cotale elenco nel giornale della Provincia.

Art. 52. Il Sindacato ha sempre la facoltà di chiamare avanti a sè qualsiasi dei pubblici mediatori per rispondere o dare spiegazioni sui fatti relativi al loro ministero.

Quando il mediatore invitato a comparire avanti il Sindacato vi si rifiutasse, o presentandosi, non dia gli schiarimenti che gli sono richiesti, il Sindacato farà risultare di ogni cosa per processo verbale, che, firmato da tutti i suoi componenti presenti, sarà tosto trasmesso alla Camera di commercio per copia sottoscritta dal Presidente e da chi compie alle funzioni di segretario.

La Camera di commercio potrà ordinare l'esclusione dalla Borsa del mediatore incorso in tale infrazione del Regolamento.

La deliberazione della Camera sarà fatta eseguire dal Sindaco.

Art. 53. Il Sindacato farà provvisoriamente escludere dalla Borsa qualunque pubblico mediatore, che, citato a comparire innanzi a lui per presentare i libri, non lo avesse fatto.

Tale esclusione dalla Borsa, quando sia confermata dalla Camera di commercio, durerà finchè il pubblico mediatore renitente agli ordini del Sindacato avrà obbedito.

Art. 54. Cesserà immantinate dal far parte del Sindacato quello dei suoi membri che fosse incorso in qualche contravvenzione alle Leggi commerciali, ed in ispecie a quelle sulla pubblica mediazione, od alle regolamentarie disposizioni, nè più potrà esservi rieletto.

Al Sindacato è commesso l'eseguimento di questa disposizione, a cui addiverrà, sentito l'incolpato, che avrà pure il diritto di richiamarsi entro otto giorni alla Camera di Commercio.

Art. 55. Al Sindacato possono essere deferite, per tentarne la conciliazione, le contestazioni che insorgessero fra pubblici mediatori, o fra taluno di essi ed altre persone, per cause dipendenti da operazioni di Borsa di qualsiasi specie.

Art. 56. Salvo il caso previsto dall'articolo 36, il Sindacato non potrà chiedere la presentazione dei libri, nè fare escludere dalla Borsa un pubblico mediatore, se per tale deliberazione l'adunanza del Sindacato non sarà composta di almeno sei membri, e se fra gli intervenuti almeno i due terzi, più uno, non abbiano votato affermativamente.

Quando la presentazione dei libri sia chiesta per istanza della Camera di commercio in dipendenza del disposto dell'ultimo alinea dell'art. 52 del Codice di commercio, il Sindacato si accingerà tosto agli opportuni incumbenti per mezzo del suo Presidente, assistito da altro membro specialmente delegato.

Art. 57. Similmente il Sindacato, per mezzo del suo Presidente e di un Consigliere delegato, appena conosciuta la morte, la interdizione, o la cancellazione dal ruolo per qualsiasi altra causa di un pubblico mediatore, procurerà che i libri legali del media-

tore defunto, interdetto, dimissionario, o per altra causa cancellato dal ruolo, siano depositati nella segreteria della Camera di commercio.

Il Presidente del Sindacato nell'atto di ricevere questi libri, firmerà l'ultima pagina scritta sul registro che gli si consegna, apponendovi il bollo del Sindacato, e suggellandoli immediatamente alla presenza della persona che li consegna. Sarà steso un processo verbale in tre esemplari, firmati da ambe le parti, della consegna e ricevuta dei registri colla precisa designazione di essi. Una copia di esso sarà rimessa a chi consegna i libri, un'altra sarà trasmessa alla Camera di Commercio, e la terza sarà ritenuta negli archivi del Sindacato. I registri rimarranno sugellati, e non saranno aperti che in seguito ad ordinanza dell'autorità giudiziaria, ed anche in tal caso l'esame di essi dovrà limitarsi agli articoli specialmente designati dall'ordinanza stessa, dopo di che saranno nuovamente posti sotto suggello.

Quando venisse al Presidente ed al Commissario aggiunto opposto un rifiuto per parte del mediatore che ha cessato dall'esercitare le funzioni, o dei suoi rappresentanti od aventi causa, se ne stenderà processo verbale da trasmettersi immediatamente per copia autentica alla Camera di commercio.

Art. 58. Veglierà il Sindacato a che i pubblici mediatori, e specialmente gli agenti di cambio, i quali per l'esercizio delle loro funzioni tengono ufficio aperto al pubblico, vi pongano e conservino sempre il proprio nome e cognome inscritto sulla porta d'ingresso ed in sito apparente.

Art. 59. Il Sindacato dovrà sempre dare avviso al mediatore che trasgredì a qualcuna delle prescrizioni, a cui in tale qualità va sottoposto, della misura disciplinare in cui sia incorso, narrandogli le cause che diedero luogo all'applicazione della punizione.

Art. 60. Potrà il Sindacato, oltre ai casi previsti negli articoli 31, 33 e 34, convocare in assemblea generale tutti i pubblici mediatori, sempre quando trattisi di questioni riflettenti l'interesse generale della mediazione commerciale, o della riforma di qualche disposizione organica della loro costituzione.

Dovrà poi convocare l'assemblea dei pubblici mediatori ogni volta che ne abbia richiesta dalla Camera di commercio.

Art. 61. Le Assemblee generali dei pubblici mediatori, ad eccezione di quelle contemplate dall'articolo 17 del Regio Decreto 23 dicembre 1865, sono convocate nella Borsa nelle forme prescritte per le adunanze del Sindacato.

Sono legali quando è presente la maggioranza in numero dei pubblici mediatori. Quando si debba addivenire alla seconda convocazione, le deliberazioni sono valide qualunque sia il numero degli intervenuti e dei votanti.

Sono presiedute dal Presidente del Sindacato.

Le deliberazioni vi sono proclamate a maggioranza relativa di voti.

Le votazioni vi si fanno peralzata e seduta, a meno che da cinque almeno dei congregati sia chiesta la votazione segreta per schede o ballottaggio.

Art. 62. Al fine di ciascun anno il Sindacato fa relazione alla Camera di commercio del modo in cui fu osservato il Regolamento nell'anno spirante, rileva i difetti a cui credesse doversi porre riparo, e propone quelle variazioni ed aggiunte che ravvisi necessarie ed opportune sul medesimo.

CAPITOLO VI. — *Servizio della Borsa.*

Art. 63. Il Sindacato pel disimpegno delle sue attribuzioni, sulla sua richiesta, potrà avere l'aiuto di un impiegato da destinarglisi dalla Camera di commercio.

Art. 64. Il personale e le provviste occorrenti pel servizio e la decorosa tenuta della Borsa, come sì per l'Ufficio del Sindacato, saranno somministrate dalla Camera di commercio, come pure saranno eseguite per ordine ed a spese della medesima le pubblicazioni di Borsa, e le trasmissioni dei dispacci dei corsi accertati alle Borse di quelle altre piazze, di cui essa creda conveniente rendere informato il commercio di queste provincie.

Art. 65. Il locale per la Borsa è assegnato dalla Camera di commercio, che all'infuori delle ore di Borsa ne dispone liberamente.

Art. 66. Per qualsivoglia straordinaria ed urgente contingenza al Presidente della Camera di commercio è conferito un potere discrezionale.

Egli farà i provvedimenti che crederà opportuni, e ne riferirà poi alla Camera nella prima tornata.

Art. 67. Coll'attuazione del presente Regolamento è derogato a tutte le precedenti disposizioni, per quanto sono contrarie al medesimo.

Art. 68. Il presente Regolamento sarà pubblicato secondo il consueto, e rimarrà affisso nella Borsa di Torino.

REGOLAMENTO della Borsa di commercio di **MILANO**,
approvato con R. Decreto 29 maggio 1870, n° 2395.

CAPITOLO I. — *Della Borsa.*

Art. 1. La Borsa di Milano è aperta dalle ore una alle tre pomeridiane di ogni giorno non festivo; questo orario può essere cambiato dalla Camera di commercio, sentito il Sindacato dei pubblici Mediatori.

Il cambiamento viene notificato mediante avviso affisso in Borsa: la chiusura è annunciata col suono della campana.

Art. 2. Non possono entrare nel recinto del locale di Borsa quelli che ne sono esclusi per le disposizioni del vigente Codice di Commercio del Regno d'Italia, e quelli nominati nell'art. 2 del R. Decreto 23 dicembre 1865, N. 2672.

Art. 3. Non possono del pari entrare nel recinto del locale di Borsa quelli che, non essendo iscritti nel ruolo dei pubblici Mediatori, s'interponessero in contrattazioni per conto altrui, nelle quali i soli Pubblici Mediatori hanno per legge il diritto di esercitare la mediazione.

L'illegale interposizione può constare:

a) per notorietà,

b) per fatto speciale.

Art. 4. A coloro che contravvenissero all'articolo precedente sarà dal Sindacato fatto intimare decreto in iscritto di astenersi dall'entrare nel recinto del locale di Borsa; l'intimazione del decreto potrà farsi col mezzo dell'inserviente presso la Borsa, e la di lui dichiarazione farà prova. La relativa decisione dovrà essere presa:

a) per notorietà.

A maggioranza di voti, dall'assemblea generale dei Pubblici Mediatori da convocarsi dal Presidente del Sindacato, ed in sua mancanza dal Vice-Presidente, osservato il disposto dell'ultimo capoverso dell'art. 17 del R. Decreto 23 dicembre 1865.

b) per fatto speciale.

A maggioranza di cinque voti dallo stesso Sindacato, convocato nel modo prescritto dal presente Regolamento.

Occorrendo una seconda convocazione, la deliberazione non sarà valida se non suffragata almeno: nel caso *a*, da undici voti, quando gli intervenuti siano in numero minore di ventuno; nel caso *b*, da tre voti, quando siano in numero minore di cinque.



Art. 5. In ambedue i casi *a* e *b* il divieto di entrare nel recinto in Borsa non potrà essere :

per la prima volta, maggiore di due mesi;
per la seconda volta, maggiore di sei mesi;
per la terza volta, potrà esser per un tempo ancor maggiore di mesi sei ed anehe in via definitiva.

Art. 6. Contro il primo decreto intimato dal Sindacato non è ammesso reclamo, se non per difetto delle modalità prescritte per la validità della presa deliberazione.

Contro i decreti per recidiva è libero il reclamo; in tutti i tre casi deve essere presentato alla Camera di Commercio nel termine perentorio di otto giorni continui da quello dell'intimazione del decreto del Sindacato; l'interposizione del reclamo non sospende l'esecuzione del decreto.

Il ricorso nel quale si oppone la semplice negativa della notorietà o del fatto speciale, su di cui è basato il decreto, senza alcuna prova o dimostrazione in contrario non può esser preso in considerazione.

La decisione della Camera di Commercio è inappellabile.

Art. 7. Il Sindacato è autorizzato, qualora lo stimasse necessario o conveniente, a partecipare la fatta intimazione del decreto all'Autorità preposta all'ordine pubblico pei provvedimenti che occorressero, affinchè il decreto stesso abbia il suo pieno effetto.

Art. 8. La qualità di commerciante, anche notificata alla Camera di Commercio non è di ostacolo alla applicazione del divieto di entrare nel recinto di Borsa quando consti a di lui carico uno dei casi indicati all'art. 3.

Art. 9. La Borsa ha per oggetto le negoziazioni ed operazioni di cui all'art. 29 e successivi del Codice di Commercio sopra effetti, valori e merci ammessi a far parte delle liste della Borsa di Milano, non che l'accertamento e la pubblicazione dei relativi corsi ufficiali.

Art. 10. Non è permesso di procedere in Borsa a compre, vendite ed a qualunque altra contrattazione e operazione *alle gride*, salvo il caso di speciale autorizzazione.

Art. 11. Al Sindacato spetta di diritto la vigilanza della Borsa. Egli può esercitarla col mezzo di altro de' suoi membri delegato dal Presidente a vegliare al buon ordine e al contegno decoroso degl'intervenienti. Nel non supposto caso di qualche contestazione, od altro, il Sindacato si adopera coi debiti modi a comporre la vertenza, e, al bisogno, richiama all'ordine i contendenti; non riuscendovi, intima loro di uscire dal recinto di Borsa. A quelli che non obbedissero, verrà dal Sindacato fatto intimare decreto, che loro proibisce di presentarsi nel recinto di Borsa per un tempo non maggiore di dieci giorni.

Contro questo decreto è ammesso il ricorso alla Camera di Commercio da presentarsi entro il termine perentorio, e per gli effetti di cui al secondo capoverso e seguenti dell'art. 6.

Art. 12. Se insorgessero differenze fra pubblici Mediatori relativamente alle loro funzioni, saranno portate innanzi al Sindacato come conciliatore, il quale procurerà di definirle amichevolmente.

Trattandosi poi di cose attinenti alla disciplina della Borsa, le decisioni del Sindacato sono obbligatorie per tutti i Mediatori pubblici indistintamente.

Il Sindacato cura inoltre, che i pubblici Mediatori osservino esattamente le disposizioni di legge e del presente Regolamento che li riguardano, informandone in caso di trasgressione la Camera di Commercio.

CAPITOLO II. — *Del Sindacato dei pubblici Mediatori.*

Art. 13. Presso la Borsa è istituito un Sindacato dei pubblici Mediatori composto di nove membri e costituito di conformità agli art. 16, 17 e 18 del R. Decreto 23 dicembre 1865.

Art. 14. Ciascuna delle due sezioni (l'una degli Agenti di cambio, l'altra dei Sensali componenti il Sindacato) è presieduta dal rispettivo Presidente o Vice Presidente, e delibera ed agisce separatamente in tutto ciò che riguarda i pubblici Mediatori della propria sezione.

Sono eccettuati i casi in cui è chiamato a deliberare e provvedere il Sindacato, il quale in tali casi, intendesi a sezioni riunite.

Art. 15. Il Presidente è il legale rappresentante del Sindacato, corrisponde in suo nome e ne firma gli atti, ne eseguisce le deliberazioni, rilascia, sulle richieste che vengono fatte, i certificati dei corsi ufficiali di effetti pubblici, valori industriali, merci, ecc. Però da sè solo non può prendere alcuna decisione.

Il Vice Presidente supplisce al Presidente in caso di assenza o di altro legittimo impedimento; mancando ambidue tiene la presidenza il membro del Sindacato più anziano secondo la data dell'autorizzazione legale all'esercizio della pubblica mediazione; a parità di data prevale il maggiore di età.

Art. 16. Il Sindacato e ciascuna delle sezioni tengono le loro adunanze nel locale di Borsa in ore nelle quali non è aperta.

Le adunanze del Sindacato sono convocate e presiedute dal Presidente, quelle delle sezioni dal rispettivo Presidente o Vice Presidente; chi presiede ne dirige le discussioni.

La convocazione si fa mediante invito a ciascuno dei membri del Sindacato o della sezione, coll'enunciazione degli oggetti da trattarsi.

L'adunanza è legale quando v'intervenga più della metà dei rispettivi componenti.

Art. 17. Le deliberazioni sono prese d'ordinario a maggioranza relativa di voti; trattandosi di persone o di oggetto riguardante a persona, le deliberazioni si prendono a maggioranza assoluta; in questo caso, sopra domanda di due membri, la votazione può essere segreta; a parità di voti è preponderante quella cui si associa il Presidente o chi ne fa le veci.

Non trovandosi l'adunanza in numero legale si farà una seconda convocazione; in essa si delibera validamente, soltanto però sugli oggetti della prima convocazione, qualunque sia il numero degli intervenuti, salvo il disposto dell'Articolo 4 quanto ai voti eccezionalmente richiesti per la validità della deliberazione.

Art. 18. La Camera di commercio ha facoltà di far convocare in regolare seduta il Sindacato od una delle due sezioni per discutere o parteciparle la sua opinione od anche deliberare sopra argomento da essa proposto.

Art. 19. Di ciascuna seduta si terrà processo verbale contenente un breve sunto delle discussioni e le prese deliberazioni; verrà steso da altro dei membri scelto da chi presiede, il quale vi apporrà la sua firma.

Di ogni processo verbale sarà trasmessa copia concordata coll'originale alla Camera di Commercio, ove da essa venga richiesta.

CAPITOLO III. — *Dell'accertamento e della pubblicazione dei corsi ufficiali di Borsa.*

Art. 20. Nell'ufficio del Sindacato sono accertati dalla sezione degli Agenti di cambio i corsi ufficiali giornalieri degli effetti e valori ammessi nelle liste della Borsa, pei quali interviene la mediazione o la concorrenza degli Agenti di Cambio (Art. 36 del Codice di commercio); e sono accettati pure due volte alla settimana, cioè ogni mercoledì e sabato, dalla sezione dei Sensali i corsi ufficiali delle sete e delle altre merci ammesse nelle suddette liste della Borsa.

Art. 21. Per l'esecuzione del precedente Articolo, ogni Agente di cambio ha l'obbligo di dichiarare alla propria sezione giorno per giorno tutte le negoziazioni seguite colla sua mediazione, tanto a cotanti che a termine, sino al momento che viene annunciata la chiusura della Borsa.

I Sensali hanno egualmente l'obbligo di dichiarare alla propria sezione, il mercoledì e sabato di ogni settimana, i contratti conchiusi colla loro mediazione in tutto il tempo intermedio sino alla chiusura della Borsa dell'uno e dell'altro dei suddetti giorni.

Art. 22. Tali dichiarazioni sono obbligatorie per le negoziazioni il cui valore non sia minore di L. 5000, se trattasi di fondi pubblici o di sete, e di L. 1000, se trattasi di altre merci; per le granaglie e gli altri prodotti dell'agricoltura sono pure obbligatorie per le contrattazioni il cui valore non sia inferiore a L. 500.

Art. 23. La sezione del Sindacato, che riceve le dichiarazioni, sarà composta del rispettivo Presidente o Vice Presidente, o di chi ne fa regolarmente le veci, e di due Agenti di cambio per le contrattazioni indicate nel I capoverso dell'Art. 20; per quelle menzionate nel II capoverso vi dovranno intervenire due sensali, gli uni e gli altri scelti da chi presiede la sezione.

Art. 24. Al suono della campana di chiusura ciascuna delle due sezioni, composta come sopra, si riunisce nei giorni rispettivamente prescritti nell'apposito separato locale di Borsa, il cui accesso resta interdetto a chi non ne forma parte; la riunione non potrà protrarsi oltre un'ora dopo la chiusura.

Art. 25. Raccolte le dichiarazioni ed escluse dalla sezione competente, quando però vi concorda unanimità di voti, quelle che le sembrano anormali, le altre riconosciute regolari vengono trascritte sopra moduli stampati, a ciascuno dei quali chi presiede la sezione appone la propria firma.

Art. 26. In base alle dichiarazioni trascritte la sezione degli Agenti di cambio accerta i corsi ufficiali, notando nel listino di Borsa per gli effetti pubblici e valori industriali tutti i prezzi dichiarati così in contanti che a termine; per i cambi e per ciascuna *divisa*, come pure per le valute d'oro e d'argento, i prezzi minori e maggiori dichiarati.

Negli stessi modi si procede dalla sezione dei Sensali per accertare i corsi delle merci, notando nel listino i prezzi minori e maggiori dichiarati per ogni merce e qualità.

I listini dei corsi sono firmati da chi presiede la sezione.

Art. 27. I corsi ufficiali accertati e notati nei listini, si trascrivono sopra appositi libri, pure da firmarsi da chi presiede.

Le dichiarazioni dei pubblici Mediatori, i moduli in cui sono riportate e i libri anzidetti si conservano presso la rispettiva sezione.

Art. 28. Compiute colla maggior possibile sollecitudine le operazioni più sopra prescritte, si fa immediatamente in Borsa la pubblicazione dei corsi ufficiali accertati dalla sezione degli Agenti di cambio, secondo la pratica sin qui seguita. La pubblicazione dei corsi ufficiali delle merci si fa il mercoledì e sabato d'ogni settimana.

Art. 29. Per gli effetti e valori come per le merci, pei quali non si ebbero dichiarazioni di contrattazioni, si indicheranno dai pubblici Mediatori i prezzi presumibili o approssimativi che verranno

segnati nel listino in una colonna speciale colla intitolazione di *prezzi nominali*.

Art. 30. Il Sindacato provvede a che sia trasmesso immediatamente il solito numero di esemplari del listino pubblicato all'Autorità e agli uffici cui viene in oggi inviato, e venga e rimanga affisso in Borsa per 24 ore il listino giornaliero, e per una settimana quello del mercoledì e sabato, a datare dalle rispettive pubblicazioni.

Art. 31. Pubblicati i corsi non potrà più niuno rimanere nel recinto di Borsa, ad eccezione dei componenti il Sindacato.

CAPITOLO IV. — *Del servizio e della pulizia di Borsa.*

Art. 32. A sussidiare il Sindacato nell'esecuzione delle operazioni per l'accertamento dei corsi, la Camera delega un proprio impiegato; pel miglior servizio poi, durante l'orario di Borsa, invia a disposizione del Sindacato uno de' suoi inservienti.

Art. 33. Per la pulizia dei locali di Borsa e dei mobili, per il riscaldamento nella stagione d'inverno e per quant'altro occorre di basso servizio, la Camera di Commercio destina, sopra proposta del Sindacato, un inserviente temporaneo agli ordini del Sindacato medesimo.

Art. 34. Provvede pure la Camera di commercio a tutte le spese per la conservazione e manutenzione dei locali di Borsa, dei mobili ed altri oggetti occorrenti alla medesima, non che alla somministrazione, sopra domanda del Sindacato, degli articoli di cancelleria, e dei libri e moduli a stampa necessari all'accertamento dei corsi.

Art. 35. I locali, mobili ed oggetti che servono alla Borsa continuano ad essere di proprietà della Camera, dalla quale se ne concede il semplice uso per la Borsa.

L'inserviente della Borsa ne apre il locale e lo chiude finita la Borsa consegnandone le chiavi all'ufficio della Camera di Commercio; questa può sempre disporne nei giorni e nelle ore in cui non è occupato per la Borsa e le adunanze del Sindacato.

Art. 36. Le prescrizioni del presente Regolamento, che dovrà tenersi affisso in Borsa, sono puramente disciplinari ed hanno per iscopo di regolare l'istituto di Borsa e tutelare i diritti dei pubblici Mediatori, riguardo alla legale intromissione nelle contrattazioni per conto altrui, rimanendo sempre inalterate e in pieno vigore tutte le disposizioni delle leggi speciali e generali, che possono avervi relazione.

REGOLAMENTO per la Borsa di commercio di **FIRENZE**,
approvato con R. Decreto 2 ottobre 1870, n° 5982.

TITOLO I. — *Disciplina interna — Ispezione.*

Art. 1. La Borsa di Firenze, stabilita con R. Decreto del 9 giugno 1861, sarà aperta al pubblico nel locale a ciò destinato in tutti i giorni non festivi, nelle ore che verranno fissate dalla Camera di commercio, da cui la Borsa suddetta dipende per Legge.

Art. 2. Il buon ordine e la disciplina interna della Borsa sono affidate al Deputato di turno destinato dalla Camera di commercio.

Fa carico al medesimo di procurare che l'accesso alla Borsa sia fatto libero a tutte le persone designate dall'art. 28 del Codice di commercio, e che ne siano esclusi i fanciulli e le donne non commercianti, i commercianti e pubblici mediatori che si trovano nelle condizioni indicate nell'art. 31 del vigente Codice, dall'art. 2 del R. Decreto 23 dicembre 1865, e coloro che, non essendo iscritti nel ruolo dei pubblici mediatori, s'interponessero nelle contrattazioni per conto altrui, ed a tutte le persone, nei casi previsti del presente Regolamento, che vengano escluse dalla Borsa per ordine della Camera di commercio o della Commissione ispettrice di cui in appresso.

Art. 3. Le esclusioni ordinate come sopra dalla Camera o dalla Commissione dovranno risultare da apposita tabella che sarà affissa nel locale della Borsa.

Art. 4. Il contegno di tutti nel locale della Borsa e sue dipendenze dovrà essere decoroso, e non vi si potrà accedere che decentemente vestiti.

Art. 5. Coloro che con schiamazzi od altro modo qualunque disturberanno la pubblica tranquillità durante la tenuta della Borsa, ed invitati da chi ne presiede la disciplina a rimanersi tranquilli non vi si uniformeranno, come coloro i quali trascenderanno a vie di fatto, dovranno esserne allontanati ed anche immediatamente espulsi, sempre senza pregiudizio dei procedimenti di giustizia secondo i casi e le circostanze.

Art. 6. La direzione generale della Borsa è affidata dalla Camera di commercio ad una Commissione ispettrice, che sarà composta di cinque membri scelti ogni anno tra i componenti la Camera suddetta.

Oltre alle ingerenze attribuite alla rammentata Commissione dal presente Regolamento, spetterà alla medesima il disimpegnare l'amministrazione economica della Borsa dietro le previsioni contenute nel bilancio camerale.

Il Deputato di turno ed il Sindacato si rivolgeranno ad essa nei casi previsti dal Regolamento e tutte le volte che occorrerà loro di consultarla.

Per la validità delle deliberazioni della suddetta Commissione basterà il concorso di tre dei suoi membri, purchè tra questi si trovi il Presidente o chi ne fa le veci.

Art. 7. Ai termini dell'art. 36 del Codice di commercio, la negoziazione o contrattazione alla Borsa dei valori ivi ammessi sarà fatta esclusivamente dagli Agenti di cambio nominati dalla Camera di commercio a forma delle Leggi veglianti.

Art. 8. L'apertura e la chiusura della Borsa alle ore stabilite saranno annunziate al pubblico dal suono della campana posta nel vestibolo dello Stabilimento.

Cinque minuti innanzi la chiusura, un tocco della suddetta campana darà il segno d'avviso.

Art. 9. Avvenuta la chiusura, i pubblici mediatori iscritti a ruolo si ritireranno nella stanza del loro Sindacato, per adempiere all'obbligo delle dichiarazioni nel modo stabilito dal presente Regolamento.

Art. 10. Per cura della Camera di commercio ed a sua esclusiva nomina saranno destinati g'inservienti necessari alla Borsa, i quali saranno posti sotto la immediata dipendenza del Deputato di turno e della Commissione ispettrice per tutto quanto concerne l'ordine e la disciplina, ed avranno la custodia ed il servizio di nettezza dei locali.

Art. 11. La Camera di commercio fornirà gli stampati per i listini dei corsi giornalieri dei valori, e tutti i registri che potranno occorrere a giudizio della Commissione ispettrice.

Art. 12. Il presente Regolamento, munito dell'approvazione Ministeriale, dovrà trovarsi costantemente affisso nella sala della Borsa e nella stanza del Sindacato, per regola di tutti g'intervenienti.

TITOLO II. — *Ammissione al ruolo dei pubblici mediatori.*

Art. 13. Il pubblico mediatore nominato dalla Camera di commercio non sarà ammesso ad esercitare la pubblica mediazione, nè perciò iscritto nel ruolo dei pubblici mediatori riconosciuti, se non proverà di aver soddisfatto al pagamento della tassa di cui al n. 15 della Tabella annessa alla Legge del 26 luglio 1868, n. 4520.

La ricevuta che, dietro detto pagamento, verrà fatta dall'Amministrazione demaniale sarà custodita negli archivi della Camera di commercio, e se ne farà menzione nel diploma di nomina che la Camera rilascerà al pubblico mediatore.

Art. 14. Un elenco dei pubblici mediatori riconosciuti dovrà tenersi costantemente affisso nel locale della Borsa e successivamente completarsi a misura di nuove nomine, con esclusione dei pubblici mediatori che cessano dalle loro funzioni.

Le sospensioni, state per qualunque causa pronunziate contro i detti pubblici mediatori, dovranno essere egualmente notate nell'elenco per regola del pubblico.

L'elenco dei pubblici mediatori designerà per ciascun mediatore ammesso:

- 1° Il numero d'ordine d'iscrizione;
- 2° Il cognome e nome;
- 3° La data della nomina;
- 4° L'indicazione del domicilio;
- 5° Le funzioni sindacali che il mediatore copre;
- 6° Osservazioni.

Il suddetto elenco dovrà essere firmato dal Presidente della Camera e dal Segretario.

Art. 15. La Camera di commercio eserciterà le funzioni di vigilanza che le sono attribuite dal Codice di commercio (Lib. I, tit. III, cap. 1° e 2°) e dal R. Decreto del 23 dicembre 1865 (concernente l'ordinamento della pubblica mediazione), per mezzo della Commissione ispettrice della Borsa.

Per altro, ove sia il caso di ordinare la sospensione di un pubblico mediatore dalle sue funzioni, e la sua cancellazione dal ruolo, o di denunziare una contravvenzione al Procuratore del Re, la Commissione ispettrice dovrà informarne la Camera di commercio e presentarle quelle proposte che credesse opportune.

Art. 16. Le firme dei pubblici mediatori, ove se ne manifesti il bisogno, saranno certificate dal Presidente della Camera di commercio a forma di quanto prescrive l'art. 9 della Legge del 6 luglio 1862, n. 680.

TITOLO III. — *Del Sindacato.*

Art. 17. I pubblici mediatori ammessi alla Borsa avranno un Sindacato che si chiamerà *Sindacato dei pubblici mediatori*.

Art. 18. Ogni anno nel mese di dicembre, nel giorno che sarà assegnato dalla Commissione ispettrice, tutti i pubblici mediatori iscritti a ruolo si riuniranno in una delle sale della Borsa, sotto la presidenza di quello fra i membri della Commissione suddetta

che essa avrà espressamente delegato, per divenire, a maggioranza assoluta di voti, alla scelta fra loro di quelli che dovranno costituire il detto Sindacato.

Art. 19. Il Sindacato dovrà esser composto di otto membri, cioè di sei Agenti di cambio e due Sensali.

Il Sindacato elegge tra i suoi membri un Sindaco ed un vice-Sindaco, dei quali uno deve essere Agente di cambio e l'altro Sensale.

Il Sindaco ed il vice-Sindaco durano in ufficio per un biennio. Gli altri membri si rinnovano per metà in ogni anno.

Il Sindaco ed il vice-Sindaco e gli altri membri sono sempre rieleggibili.

Nelle elezioni che avranno luogo dopo entrato in vigore il presente Regolamento, si seguirà per i membri che usciranno di carica l'ordine di precedenza di nomina.

Art. 20. Per provvedere al caso che la mancanza di alcuno dei membri destinati a costituire il Sindacato renda impossibile la formazione dei corsi, sarà tenuto conto nelle annuali elezioni dei membri del Sindacato suddetto, del nome dei due mediatori che, dopo gli aggiunti, avranno riportato il maggior numero di voti favorevoli, e con questi sarà, occorrendo, provvisto alla supplenza degli assenti.

Art. 21. Il Sindacato, oltre gli speciali uffici ad esso già assegnati, o che verranno indicati in seguito, avrà quello d'invigilare che nessuno tra i pubblici mediatori che ne dipendono manchi ai proprii doveri nell'esercizio delle sue incombenze.

A tale effetto le contravvenzioni commesse al presente Regolamento ed alle Leggi in materia veglianti saranno fatte note dal Sindacato alla Commissione ispettrice, affinchè questa possa secondo i casi provvedere e provocare l'applicazione delle incorse penalità.

Art. 22. Le differenze che potessero insorgere tra mediatori e mediatori, ammessi alla Borsa relativamente alle loro funzioni presso della medesima, dovranno esser portate in conciliazione avanti al Sindacato, che, sentite le parti, si darà cura di metterle d'accordo. Non riuscendo la conciliazione, le parti si provvederanno innanzi al Tribunale competente.

Art. 23. Tutte le deliberazioni del Sindacato si emetteranno, salvo il caso del successivo art. 28, a pluralità di voti. In caso di parità, il voto del Sindaco o di chi ne fa le veci è preponderante.

Art. 24. Il Sindacato dovrà tenere un registro per trascrivere in esso quelle deliberazioni delle quali crederà opportuno tener conto.

Le deliberazioni come sopra trascritte saranno firmate dal Sindaco o da chi ne fa le veci.

TITOLO IV. — *Fissazione del corso dei valori.*

Art. 25. Il principale ufficio del Sindacato è la formazione del corso autentico della giornata per i fondi pubblici dello Stato, i fondi industriali, nazionali, i cambi e le valute, ed in generale per tutti i valori che sono ammessi alla Borsa.

Art. 26. Al suono della campana di chiusura i membri del Sindacato si riuniranno immediatamente nella stanza a ciò destinata, ove si dovranno trovare almeno in numero di tre, per compilare, così riuniti, entro la mezz'ora successiva alla chiusura, il listino autentico della Borsa.

Il Deputato di turno nominato dalla Camera di commercio presiederà alla formazione del listino, ed avrà facoltà d'impedire che esso venga redatto quando i membri del Sindacato non si trovino presenti e riuniti in numero legale trascorsi i dieci minuti dal suono della campana di chiusura.

La mancanza del listino della giornata, per la ragione anzidetta, verrà per cura del Presidente della Camera di commercio annunciata nel giornale ufficiale della città.

Art. 27. I pubblici mediatori ammessi alla Borsa dovranno fare al Sindacato le dichiarazioni di tutte le contrattazioni concluse a loro mediazione, quando l'ammontare del contratto ecceda il valore di L. 1,000.

Tali dichiarazioni saranno fatte in apposito registro che si conserverà negli archivi della Camera di commercio.

Art. 28. Il Sindacato potrà a voti unanimi escludere le dichiarazioni che gli sembreranno anormali, salvo che il dichiarante ne comprovi la regolarità.

Art. 29. Dal complesso delle dichiarazioni il Sindacato stabilirà il corso della giornata con due indicazioni al più per ogni valore — *Domanda* — *Offerta*.

La *Domanda* per mezzo della lettera D (Danaro).

L'*Offerta* per mezzo della lettera L (Lettera).

Il prezzo approssimativo di quei valori su cui non avranno avuto luogo contrattazioni, sarà stabilito dal Sindacato aggiungendo a tali prezzi la lettera N (Nominale).

Art. 30. Ciascun listino dovrà ancora contenere l'accertamento dei corsi delle operazioni a contanti, come di quelle fatte a termine.

Sarà firmato dal Sindaco o vice-Sindaco e trascritto in apposito registro, nel quale, oltre la firma di uno dei suddetti, sarà apposta la firma del Deputato di turno nominato dalla Camera di commercio.

Art. 31. Il listino del corso degli effetti pubblici, altri valori e cambi, formato nei modi prescritti nei precedenti articoli, è il solo ufficiale, e sarà subito affisso e pubblicato in copia nel locale della Borsa ed in seguito nel giornale ufficiale della città.

La copia da affiggersi nel locale della Borsa verrà autenticata dal Segretario della Camera di commercio, e sarà esposta in apposita tabella che conterrà anche i corsi del giorno precedente.

Art. 32. Quando il Sindacato avrà la prova che i valori di nuovi Istituti di credito, Società, Compagnie, Imprese commerciali e industriali abbiano dato luogo sulla piazza a transazioni frequenti e serie, manifesterà la propria intenzione circa la convenienza di ammetterli alla Borsa, alla Commissione ispettrice, che rilascerà, ove lo creda opportuno, il relativo permesso.

Art. 33. Qualunque volta la suddetta Commissione ispettrice farà sentire al Sindacato di dover segnare nuovi valori, il medesimo sarà in obbligo di uniformarvisi.

TITOLO V. — *Delle operazioni a termine e liquidazioni.*

Art. 34. Le operazioni a termine sia per la compra, sia per la vendita di effetti pubblici e industriali, che sono fatte alla Borsa, non potranno oltrepassare la fine del mese immediatamente successivo a quello in cui sono state poste in essere.

Art. 35. Gli assegni per le operazioni liquidabili alla fine di ogni mese dovranno essere consegnati l'ultimo giorno di Borsa del mese ed il primo del mese successivo.

Per altro gli assegni per titoli nominativi dovranno consegnarsi l'ultimo giorno di Borsa del mese.

Art. 36. La risposta dei premi si dovrà fare alla Borsa il penultimo giorno del mese, nelle ore legali della suddetta.

Qualora nel giorno della risposta non si tenesse Borsa, sarà fatta nel giorno precedente, nel quale la Borsa sarà aperta.

Art. 37. Il Sindacato fisserà alla chiusura della penultima Borsa del mese il prezzo di compensazione sulla rendita e altri valori ammessi alla Borsa, da liquidarsi.

Art. 38. Tutte le operazioni della liquidazione a fine di mese dovranno restare indistintamente e senza eccezione compiute il terzo giorno del mese successivo alla suddetta liquidazione, quando tal giorno non sia festivo, nel caso contrario saranno rimandate al giorno seguente.

Art. 39. Per le operazioni a termine la cui scadenza non sia fissata in liquidazione, questa dovrà esser fatta nel giorno prefisso per la consegna o ritiro del valore convenuto.

Art. 40. Mezz'ora prima della chiusura della Borsa del giorno

successivo a quello della scadenza e della liquidazione, dovranno esser restituiti all'assegnante tutti gli ordini ai quali non siasi dato esecuzione dall'assegnatario.

Per le contrattazioni rimaste inesequite il creditore trasmetterà le relative note e titoli al Sindacato, il quale senza ritardo alcuno procederà all'effettuazione della operazione all'asta pubblica a tutto carico e conto del debitore, e formerà la liquidazione definitiva.

Di questo atto di liquidazione coattiva verrà trasmessa copia autentica dal Sindacato al creditore, affinchè possa valersene, ove occorra, contro il suo debitore innanzi ai Tribunali competenti.

Art. 41. Il Sindacato dovrà dare subito e ufficialmente notizia al Presidente della Camera di commercio delle liquidazioni che fossero avvenute nel modo coattivo accennato di sopra.

Art. 42. Una tabella affissa nel locale della Borsa indicherà i nomi di coloro che si fossero resi passibili di una liquidazione coattiva; all'affissione nella tabella terrà dietro l'esclusione degli iscritti e dei loro mandatari dalla Borsa.

L'affissione durerà fino a che non consti alla Commissione ispettrice, dietro certificato ufficiale del Sindacato, che coloro i quali hanno subito la liquidazione coattiva abbiano soddisfatto ai loro obblighi.

L'esclusione dalla Borsa si prolungherà per un periodo non minore di un mese, e di due in caso di recidiva, a contare dal giorno in cui le persone sopraindicate si saranno poste in regola coi loro creditori.

Art. 43. Il pagamento delle differenze, fatto dopo subita una liquidazione coattiva, non sarà valevole ad impedire l'affissione nella tabella e l'esclusione dalla Borsa per i termini stabiliti dall'articolo precedente.

Art. 44. Occorrendo il caso di compra e vendita all'asta pubblica per gli effetti previsti dall'art. 40, il Sindacato delega per tale oggetto uno dei suoi membri, il quale dovrà compilare il conto di liquidazione e compiere tutti gli uffici relativi all'operazione di cui venne incaricato.

Tale conto verrà firmato dal Sindaco e trascritto sopra apposito registro, che dovrà conservarsi negli archivi della Camera di commercio.

L'esecuzione della suddetta operazione dà diritto al pubblico mediatore che ne venne incaricato di percepire L. 5 per ogni liquidazione fatta per di lui mezzo.

Il pagamento delle suddette L. 5 sarà fatto dal creditore per valersene contro il debitore.

Art. 45. Se la persona a carico della quale venne fatta la liquidazione coattiva, di cui è parlato disopra, avrà la qualità di pub-

blico mediatore iscritto a ruolo, il Sindacato lo chiamerà innanzi a sè nel termine di ventiquattro ore.

Il componente dovrà presentare:

- 1° Il bilancio di tutte le operazioni che egli avrà in corso, siano esse scadute o no;
- 2° I libri prescritti ai pubblici mediatori dalle Leggi in vigore;
- 3° I documenti a giustificazione delle operazioni fatte;
- 4° Tutte quelle altre note e schiarimenti che il Sindacato sarà per richiedere.

Quando il chiamato fosse uno dei membri del Sindacato, non potrà prender parte alle operazioni che ne debbono emanare.

Art. 46. Il Sindacato esamina:

- 1° Se i libri siano tenuti secondo le prescrizioni della Legge;
- 2° Se le compre e vendite comprese nel bilancio presentato siano reali e fatte per conto di terzi contraenti;
- 3° Se la non esecuzione dei contratti possa attribuirsi a colpa del convenuto, per avere egli ommesso alcuna delle prescrizioni della Legge o del Regolamento.

Art. 47. Il Sindacato stende processo verbale della fatta recognizione, indicando:

- 1° Il risultato dell'esame dei libri e documenti presentati;
- 2° Le domande fatte al convenuto e le risposte ottenute dal medesimo.

Il convenuto sarà invitato a firmare il processo verbale, di cui avrà diritto di chieder copia.

Art. 48. Il Sindacato, entro il giorno successivo, trasmetterà pure copia del suddetto processo verbale alla Commissione ispettrice della Borsa, che rassegherà le proprie proposte alla Camera di commercio, il tutto a forma dell'art. 62 del vigente Codice di commercio.

Art. 49. Affinchè le operazioni a termine procedano regolarmente ed abbiano il loro compimento nelle epoche prefisse alle liquidazioni, i pubblici mediatori dovranno rigorosamente esigere la firma chiara e vera delle parti contraenti, senza abbreviature o altri segni che lascino luogo a dubbio.

Art. 50. I pubblici mediatori saranno inoltre obbligati a servirsi, nei contratti che si pongono in essere a loro mediazione, di *partiti* (borderaux), i quali dovranno uniformarsi indistintamente al modulo seguente.

In una delle facciate:

N. N. pubblico mediatore (seguirà la sostanza del contratto e la firma delle parti).

Indi sarà detto in calce:

Le parti contraenti saranno di pieno diritto costituite in mora

a consegnare ed a ritirare i titoli alla scadenza del termine convenuto senza necessità di alcun atto.

Per la liquidazione dei danni ed interessi si osserverà quanto prescrive il vigente Regolamento per la Borsa, fatto dalla Camera di commercio, le disposizioni del quale si intendono far parte integrante del presente contratto.

Firenze il

A tergo si troveranno riprodotti gli articoli 35, 35, 38 e 39 del presente Regolamento.

Art. 51. I pubblici mediatori, i quali non osserveranno il disposto dei due articoli precedenti, saranno per iniziativa della Commissione ispettrice denunziati al Procuratore del Re perchè venga applicata loro la multa indicata dall'art. 59 del Codice di commercio, e ciò senza pregiudizio dell'azione contro di essi per cura dei privati.

Art. 52. Tutte le disposizioni contenute nel presente titolo saranno applicate anche ai contratti fatti fuori della Borsa, e specialmente a quelli trattati negli Uffici che i mediatori tengono aperti al pubblico.

I suddetti mediatori saranno responsabili di quelle operazioni innanzi alla Legge ed al Regolamento, come se fossero fatte nel locale della Borsa.

Art. 53 (Transitorio). Fino a tanto che non esisteranno almeno quattro Sensali di merci, regolarmente riconosciuti ed ammessi alla Borsa di Firenze, funzionerà un Sindacato che si comporrà di sei membri, ed il vice-Sindaco potrà essere scelto fra gli Agenti di cambio.

Così deliberato dalla Camera di commercio ed arti di Firenze nella sua adunanza del 7 luglio 1870.

REGOLAMENTO per la Borsa di commercio di LIVORNO,
approvato con R. Decreto 4 febbraio 1872.

Art. 1. Il locale per la Borsa è assegnato dalla Camera di commercio la quale fuori delle ore di Borsa ne dispone interamente.

Art. 2. La Camera di commercio per mezzo di una sua commis-

sione speciale esercita su tutte le contingenze della Borsa una superiore ispezione.

Art. 3. Hanno accesso alla Borsa tutti gli esercenti industrie e commerci; i forestieri vi sono ammessi purchè siano conosciuti da uno di coloro che vi hanno accesso in ordine alla presente disposizione.

Ne sono esclusi:

a) coloro ai quali è vietato l'accesso alla Borsa dalle disposizioni del Codice di commercio;

b) coloro che trovansi in alcuna delle condizioni enunciate nell'art. 2 del R. Decreto 23 dicembre 1865.

Art. 4. Le riunioni di Borsa hanno per oggetto le contrattazioni di merci, noleggi e sicurtà, le operazioni di cambio e le negoziazioni dei valori ed effetti che vi sono ammessi, ed i cui prezzi giornalieri debbono iscriversi nel bollettino ufficiale per determinarne il corso e renderlo pubblico.

Art. 5. Spetta alla Camera di commercio il determinare i titoli da iscriversi sulle liste di Borsa.

I titoli di rendita sul debito pubblico vi sono ammessi di pieno diritto.

Art. 6. La Borsa sarà aperta tutti i giorni feriali durante le ore che verranno determinate dalla Camera di commercio; la chiusura delle contrattazioni ufficiali per le quali pure saranno assegnate le ore dalla Camera, verrà sempre annunciata dal suono di campana.

La determinazione della Camera rimarrà continuamente pubblicata nella sala delle riunioni.

Art. 7. I pubblici mediatori ammessi alla Borsa avranno un Sindacato che si chiamerà *Sindacato dei pubblici mediatori*.

Art. 8. Ogni anno nel mese di dicembre nel giorno che sarà stabilito dalla Commissione ispettrice tutti i pubblici mediatori iscritti a ruolo si riuniranno in una delle sale della Borsa sotto la Presidenza di quello fra i membri della Commissione anzidetta che essa avrà espressamente delegato, per divenire a maggioranza assoluta di voti alla scelta fra loro di quelli che dovranno costituire il detto Sindacato.

Art. 9. Il Sindacato sarà composto di otto membri, quattro dei quali dovranno essere scelti fra gli agenti di cambio e quattro fra gli altri mediatori.

Il Sindacato elegge tra i suoi membri un Sindaco e un Vice-Sindaco, dei quali parimente uno sarà scelto fra gli agenti di cambio, e l'altro fra gli altri mediatori.

Il Sindaco ed il Vice-Sindaco durano in ufficio per un biennio; gli altri membri si rinnovano per metà ogni anno.

Il Sindaco, il Vice-Sindaco e gli altri membri sono sempre rieleggibili.

Nelle elezioni si osserverà in quanto ai membri che usciranno di carica, l'ordine di precedenza di nomina.

Per la prima rinnovazione gli uscenti saranno designati dalla sorte.

Art. 10. Per provvedere al caso che la mancanza di alcuno dei membri destinati a costituire il Sindacato renda impossibile la formazione dei corsi, sarà tenuto conto, nelle annuali elezioni dei membri del Sindacato anzidetto, dei due mediatori che avranno riportato il maggior numero di voti dopo gli eletti, e con questi sarà occorrendo provveduto alla supplenza degli assenti.

Art. 11. Il Sindacato sulla relazione che gliene verrà fatta dal Presidente dichiarerà a maggioranza assoluta di voti le persone a cui per la prescrizione dell'articolo terzo debba essere vietato l'ingresso alla Borsa esprimendo nella deliberazione i motivi della pronunciata esclusione.

Art. 12. Le deliberazioni del Sindacato saranno dopo provvisoria approvazione della Commissione ispettrice di che nell'articolo secondo eseguite per cura del suo Presidente, salvo agli interessati il ricorso alla Camera di Commercio, le cui decisioni saranno definitive ed inappellabili.

Art. 13. Spetta al Sindacato provvedere alla esecuzione dei Regolamenti non meno che tutelare il buon ordine nelle riunioni della Borsa.

Art. 14. Il Sindacato eserciterà queste sue attribuzioni per mezzo del commesso o di altro degli inservienti che la Camera di Commercio porrà sotto la immediata di lui dipendenza per tutto il tempo in cui dureranno le riunioni di Borsa, le Assemblee dei pubblici mediatori e le adunanze dello stesso Sindacato.

Si potrà dal Sindaco provocare presso la Camera la remozione di coloro a cui fu attribuito tale servizio e la pronta surrogazione di altri individui.

I fondati motivi che possano dar luogo a simile provvedimento dovranno risultare da apposito processo verbale del Sindacato da presentarsi alla Camera.

Art. 15. Il Presidente del Sindacato è specialmente incaricato della esecuzione delle attribuzioni di sorveglianza e di polizia spettanti al Sindacato.

Agli ordini del Presidente dovrà perciò ciascuno uniformarsi, salvo il richiamo alla Camera di commercio di chi si creda gravato.

Art. 16. Qualora s'introducessero nella Borsa persone non ammesse o state escluse, o che pure avendo il diritto d'intervenirvi, disturbassero l'ordine e la tranquillità, il Presidente del Sindacato

per mezzo del commesso farà loro intimare l'ordine di uscire, informandone tosto quelli fra i membri incaricati della ispezione della Borsa che si trovino presenti.

Art. 17. Se la persona cui fosse fatta l'intimazione prescritta dall'articolo precedente si rifiutasse d'obbedire, il Commesso stenderà processo verbale dell'accaduto, indicando il nome e cognome della persona da espellersi, i motivi che diedero luogo a tale misura, la data dell'intimazione fatta a nome del Sindaco, e la risposta ottenuta.

Copia del suddetto verbale sarà immediatamente trasmessa alla Camera di Commercio per quelle provvidenze che saranno del caso.

Quando però le circostanze richiedessero un immediato provvedimento, il Presidente del Sindacato ricorrerà all'autorità di pubblica sicurezza per far rispettare i suoi ordini rendendo però contemporaneamente partecipi dell'accaduto quelli fra i membri della Camera incaricati della sorveglianza della Borsa che si trovino presenti.

Art. 18. Sempre quando si fa luogo a ricorso alla Camera di commercio il termine utile per la presentazione del reclamo è fissato a giorni otto, trascorsi i quali, il reclamo non potrà più essere accolto. Sino a contraria determinazione della Camera i provvedimenti del Sindacato e per esso del suo Presidente sono esecutori.

Art. 19. Le differenze che possono sorgere tra mediatori e mediatori ammessi alla Borsa relativamente alle loro funzioni presso la medesima, dovranno essere portate in conciliazione avanti il Sindacato, che, sentite le parti, si darà cura di metterle d'accordo.

Art. 20. Tutte le deliberazioni del Sindacato si emetteranno a pluralità di voti.

In caso di parità il voto del Sindaco o di chi ne fa le veci è preponderante.

Art. 21. Il Sindacato dovrà tenere un registro per trascrivere in esso quelle deliberazioni delle quali crederà opportuno tener conto.

Le deliberazioni come sopra trascritte saranno firmate dal Sindaco o da chi ne fa le veci.

Art. 22. Il principale ufficio del Sindacato è la formazione del bollettino, sul quale saranno giornalmente pubblicati i corsi ufficiali dei cambi, dei fondi pubblici, e dei valori ammessi.

Una volta per settimana cioè il Sabato, saranno pubblicati anche i corsi delle merci e dei noleggi.

Art. 23. Subito dopo annunciata la chiusura delle contrattazioni ufficiali di cambi e valori, i membri del Sindacato, si riuniranno immediatamente nella stanza a ciò destinata, ove si dovranno trovare almeno in numero di tre, per compilare così riuniti entro

la mezz' ora successiva alla chiusura il listino autentico della Borsa.

Il Deputato di turno che verrà appositamente nominato dalla Camera di commercio presiederà alla formazione del listino ed avrà facoltà d'impedire che esso venga redatto ogniqualvolta i membri del Sindacato non si trovino presenti e riuniti in numero legale trascorsi dieci minuti dalla chiusura.

La mancanza del listino della giornata, per la ragione anzidetta, verrà per cura del Presidente della Camera di commercio annunciata nel Giornale ufficiale della città.

Art. 24. Delle contrattazioni concluse in Borsa potrà da chiunque esser fatta dichiarazione al Sindacato, nelle ore destinate alle contrattazioni ufficiali.

Tali dichiarazioni saranno notate in apposito registro che si conserverà negli archivi della Camera di commercio.

Art. 25. Il Sindacato potrà escludere le dichiarazioni che gli sembreranno anormali, salvo che il dichiarante ne comprovi la regolarità.

Art. 26. Ciascun listino sarà firmato dal Sindaco o vice-Sindaco e trascritto in apposito registro sul quale, oltre la firma dei suddetti, sarà apposta la firma del Deputato di turno nominato dalla Camera di commercio.

Art. 27. Il listino del corso degli effetti pubblici, altri valori e cambi e delle merci formato nei modi prescritti nei precedenti articoli è il solo ufficiale, e sarà affisso e pubblicato in copia nella sede della Borsa.

La copia da affiggersi verrà autenticata dal Segretario della Camera di commercio e sarà esposta in apposita tabella che conterrà anche i corsi del giorno precedente (1).

Art. 28. La liquidazione di ogni operazione a termine dovrà essere fatta il giorno stesso della scadenza secondo gli usi del paese.

Art. 29. Per le contrattazioni rimaste inesequite il creditore trasmetterà le relative note e titoli all'ufficio del Sindacato, il quale senza ritardo alcuno procederà all'effettuazione delle operazioni all'asta pubblica e ne formerà la liquidazione definitiva.

La liquidazione così formata verrà trasmessa per copia autentica dal Presidente del Sindacato al creditore, acciò possa valersene contro il suo debitore avanti i Tribunali competenti.

Art. 30. Occorrendo il caso di compra e vendita all'asta pubblica

(1) Quest'articolo fu così modificato con R° Decreto 2 luglio 1872, n° 921 (serie 2°).

per gli effetti previsti dall'articolo precedente, il Sindacato delega per tale oggetto uno dei suoi membri, il quale dovrà compilare il conto di liquidazione e compiere tutti gli uffici relativi all'operazione di cui venne incaricato.

Tale conto verrà firmato dal Sindaco e trascritto sopra apposito registro, che dovrà conservarsi negli archivi della Camera di commercio.

L'esecuzione della suddetta operazione dà diritto al pubblico mediatore che ne venne incaricato di percepire lire cinque per ogni liquidazione fatta a di lui mezzo.

Il pagamento delle suddette lire cinque sarà fatto dal creditore per rivalersene contro il debitore.

Art. 31. Il Sindacato dovrà dare subito ufficialmente notizia al Presidente della Camera di commercio delle liquidazioni che fossero avvenute nel modo coattivo accennato di sopra.

Art. 32. Una tabella affissa nel locale della Borsa indicherà i nomi di coloro che si fossero resi passibili di liquidazioni coattive.

All'affissione della tabella terrà dietro l'esclusione degli iscritti dalla Borsa.

L'affissione durerà sino a che non consti alla commissione ispettrice dietro certificato ufficiale del Sindacato, che coloro i quali hanno subito la liquidazione coattiva abbiano soddisfatto ai loro obblighi.

Art. 33. Le spese del personale e delle provviste occorrenti pel servizio e la decorosa tenuta della Borsa come per l'ufficio del Sindacato saranno sopportate dalla Camera di commercio.

Art. 34. Per qualunque straordinaria ed urgente contingenza al Presidente della Camera di commercio è conferito un potere discrezionale.

Egli farà i provvedimenti che crederà opportuni, e ne riferirà poi alla Camera nella prima tornata.

REGOLAMENTO speciale sulla Borsa di commercio e sui Mediatori della provincia di **PALERMO**, approvato con R. Decreto 17 febbraio 1867, n° 3550.

Art. 1. La Borsa di Palermo è aperta al Pubblico in ogni giorno di lavoro dalle ore 11 ant. all'1 pom.

Non possono entrarvi secondo il disposto dell'art. 31 del Codice

commerciale, i Commercianti falliti non riabilitati, e i pubblici Mediatori interdetti o sospesi.

Art. 2. A mezzogiorno ad un segno di campana, tutti gli Agenti di cambio autorizzati alla negoziazione della rendita pubblica alle grida, e dei quali si terrà parola all'art. 9, si riuniranno per trattare ad alta voce le compre-vendite della medesima.

Art. 3. Queste compre-vendite si effettueranno col sistema in uso delle offerte e delle dimande, e pel quale tutte le volte che una offerta venga immediatamente accettata si avrà per conchiusa e definita senza potersi per niun conto ritrattare.

Art. 4. Potranno così nello stesso tempo eseguirsi varie operazioni a prezzi differenti tanto per contanti che a termini.

Ogni operazione, appena che sarà compiuta, sarà registrata e resa pubblica.

La durata però di tutte le operazioni non potrà eccedere una mezz'ora, cominciando da quelle per contanti, e poi in seguito si tratteranno quelle per fine corrente e fine prossimo.

Art. 5. Non potranno ivi proporsi offerte o dimande di partite che sieno minori di L. 500 per pronti contanti, e minori di 1000 per operazioni a termine, ed il prezzo pel quale verranno conchiusa, dovrà nelle sue frazioni regularsi sulla scala di 2 1/2 cent.

Art. 6. Immediatamente dopo le grida, si riunirà il Consiglio sindacale, o quel Corpo che ai termini delle disposizioni transitorie del presente Regolamento è chiamato a sostituirlo, onde fissare i corsi della rendita pubblica e di tutti i valori ammessi alla iscrizione nelle liste di Borse.

Per la rendita pubblica il corso legale sarà regolato sulla media in rapporto ai prezzi ed alle quantità di tutte le operazioni fatte in contanti e registrate durante le grida, non tenendo conto in dette medie delle frazioni minori di due centesimi e mezzo, con doversi però riportare come cinque ove risultassero maggiori.

Questa media formerà corso legale per le 24 ore e fino a che non sarà rimpiazzato da un novello corso.

Art. 7. La pubblicazione dei listini giornalieri conterrà il primo e l'ultimo prezzo fatto delle operazioni eseguite tanto in contanti che a termine, non che il corso legale che sarà fatto per quelle in contanti.

Art. 8. Sono autorizzati a negoziare la rendita pubblica alle grida i soli Agenti di cambio che forniranno un supplimento di cauzione di L. 30,000, oltre a quella cui generalmente sono tenuti tutti gli Agenti di cambio, e che trovasi stabilita nell'articolo seguente.

Art. 9. La cauzione per gli Agenti di Cambio è stabilita nella somma di L. 30,000. — Pei sensali in Palermo nella somma di L. 1500, e L. 1000 per gli altri Comuni della Provincia.

Tutte le suddette cauzioni dovranno darsi mediante deposito delle somme prescritte sulla Cassa dei Depositi e Prestiti o mediante vincolamento di tanta Rendita 5 p. % del Debito pubblico del Regno d'Italia, calcolata al corso commerciale, quanto corrisponda ad un capitale eguale alle somme delle predette cauzioni.

Art. 10. La tariffa delle mercedi è la seguente:

Pei cambi l'uno per mille;	} Pagabile da ambo le parti contraenti
Per la rendita, compreso il trasferimento immediato, e per gli altri valori un ottavo per cento sul capitale reale;	
Pel semplice trasferimento la metà del diritto;	
Per mercanzie e prodotti mezzo per cento.	
Per noleggio intero due per cento, e per dettaglio quattro per cento.	} Pagabile dal Capitano
Assicurazioni uno per cento dal premio, di uno per cento in sopra sulla somma assicurata, e mezzo per cento su quello al disotto.	} Pagabile dallo Assicuratore

Art. 11. Insino a tanto che non verrà composto il Sindacato dei Mediatori, secondo le norme stabilite dal Regio Decreto 23 dicembre 1865, verrà eletto un Consiglio di sindacatura provvisorio, cui saranno deferite, oltre alle facoltà specificate in questo Regolamento, anche le attribuzioni nascenti dagli articoli 19 e 21 del citato Decreto.

Art. 12. Detto Consiglio si comporrà di sei Agenti di cambio, tre dei quali accreditati e tre semplici scelti fra loro a votazione, ed un componente della Camera di Commercio all'uopo delegato che ne avrà la presidenza.

In assenza di ques'ultimo le funzioni della presidenza le assumerà il Sindaco della Borsa, il quale verrà eletto a maggioranza di voti fra i membri del detto Sindacato provvisorio.

Art. 13. Un avviso della Camera di Commercio convocherà gli Agenti di cambio per siffatta elezione, il di cui esercizio non potrà eccedere la durata di un anno.

Art. 14. In via parimente provvisoria sino alla legale definitiva costituzione del Sindacato avranno il diritto e l'obbligo di accertare settimanalmente alla Borsa il prezzo delle merci, dei noli, ed altro, tutti quelli tra' sensali che trovansi descritti nell'elenco dei pubblici Mediatori.

Il più anziano tra essi presiederà la loro riunione.

Art. 15. I listini dei corsi giornalieri e settimanali saranno a cura del Sindaco della Borsa trasmessi alla Segreteria della Camera di Commercio.

Art. 16. Il presente Regolamento rimarrà sempre affisso alla Borsa, come pure il ruolo dei pubblici Mediatori, a cura e responsabilità del custode incaricato della conservazione delle carte e registri, dell'affissione e distribuzione dei listini, il quale dovrà curare altresì che non sia fatta alcuna affissione di avvisi senza che ne preceda la espressa autorizzazione della Camera di Commercio, che può delegarne la facoltà.

Deliberato nella seduta del 6 febbraio 1867.

REGOLAMENTO per la Borsa di commercio di **MESSINA**,
approvato con R. Decreto 23 maggio 1872, n° 862 (serie 2^a).

CAPO I. — *Della Borsa.*

Art. 1. Le riunioni di Borsa hanno per unico oggetto le operazioni di cambio e le negoziazioni dei valori, degli effetti e delle merci che vi sono ammesse, ed i di cui prezzi giornalieri debbono essere iscritti sul Bollettino ufficiale per determinare il corso e renderlo pubblico.

Art. 2. Spetta alla Camera di commercio ed arti il determinare i titoli e le merci, che secondo le disposizioni dell'art. 29 del Codice di commercio possono essere iscritti sulle liste di Borsa.

Art. 3. Non possono entrare in Borsa, secondo il disposto dell'art. 31 del Codice commerciale, i Commercianti falliti e non riabilitati e i pubblici Mediatori interdetti o sospesi.

Art. 4. Non possono entrare nel recinto del locale di Borsa quelli che, non essendo iscritti nel ruolo de' pubblici Mediatori, s'interponessero in Borsa nelle contrattazioni per conto altrui di effetti pubblici o di altri effetti ammessi nel listino della Borsa, di cambiali, biglietti all'ordine ed altri effetti negoziabili, non che di monete e paste di argento ed oro.

Art. 5. Il locale della Borsa di Messina sarà aperto al pubblico in tutti i giorni non festivi, escluso il primo giorno dell'anno, nelle ore che saranno precisate con apposito avviso della Camera

di commercio, la quale potrà in ogni tempo variarle previo nuovo avviso.

Art. 6. L'apertura e la chiusura della Borsa, alle ore stabilite, sarà annunciata al pubblico dal suono della campana posta nel vestibolo. Cinque minuti innanzi la chiusura un tocco della campana darà il segno di avviso.

Art. 7. La direzione generale della Borsa è affidata dalla Camera di Commercio ad una Commissione ispettrice, che sarà composta di tre membri scelti dalla Camera e che faranno il servizio a turno mensile.

Nella prima tornata di gennaio d'ogni anno la Camera stabilirà il turno tra i suoi componenti.

Art. 8. Il buon ordine e la disciplina interna della Borsa sono affidate al Deputato di turno.

Art. 9. Il Deputato di turno ed il Sindacato dei pubblici Mediatori si rivolgeranno alla Commissione ispettrice, ne' casi previsti dal Regolamento, tutte le volte che occorrerà loro di consultarla.

Art. 10. Per cura della Camera di commercio ed a sua esclusiva nomina saranno destinati gli inservienti necessari alla Borsa, i quali saranno posti sotto la immediata dipendenza del Deputato di turno e della Commissione ispettrice per tutto quanto concerne la disciplina, ed avranno la custodia del servizio di nettezza dei locali.

Art. 11. La Camera di commercio fornirà gli stampati ed i listini dei corsi giornalieri dei valori e tutti i registri che potranno occorrere a giudizio della Commissione ispettrice.

CAPO II. *Del Sindacato e dei pubblici Mediatori.*

Art. 12. I pubblici Mediatori ammessi alla Borsa avranno un Sindacato che si chiamerà *Sindacato dei pubblici Mediatori*.

Art. 13. Il Sindacato dovrà essere composto di sei membri, cioè di due Agenti di cambio e di quattro Sensali.

Art. 14. Ogni anno nel mese di dicembre, nel giorno che sarà assegnato dalla Commissione ispettrice, tutti i pubblici Mediatori iscritti al ruolo si riuniranno nel locale della Borsa sotto la presidenza di un membro della Commissione ispettrice a ciò delegato, per divenire a maggioranza assoluta di voti, tra quelli intervenuti, alla scelta di coloro che dovranno costituire il Sindacato.

Art. 15. Il Sindacato elige tra i suoi membri un Presidente ed un Vice-Presidente, dei quali uno dev'essere agente di cambio e l'altro sensale.

Il Presidente ed il Vice-Presidente durano in ufficio per un biennio. Gli altri membri si rinnovano per metà in ogni anno.

Il Presidente e gli altri membri sono sempre rieleggibili.

Il Sindacato delibera a maggioranza di voti; in caso di parità di voti sarà preponderante quello del Presidente o di chi ne fa le veci.

Art. 16. Le differenze che potessero insorgere tra Mediatori e Mediatori ammessi alla Borsa, relativamente alle loro funzioni presso della medesima, dovranno essere portate in conciliazione avanti al Sindacato, che, sentite le parti, si darà cura a metterle di accordo. Non riuscendovi, le parti si provvederanno innanti al Magistrato competente.

Art. 17. Il principale ufficio del Sindacato è la formazione del corso autentico della giornata pe' fondi pubblici dello Stato, i fondi nazionali ed industriali, i cambi e le valute, e in generale per tutti i generi che sono ammessi alle quotazioni della Borsa.

Art. 18. Appena dato il segno di chiusura gli Agenti di cambio, in esecuzione dell'obbligo imposto dall'art. 52 del Codice di commercio, dovranno divenire in ogni giorno di Borsa alla dichiarazione delle operazioni concluse a contanti od a termine con la loro intromissione. Gli altri pubblici Mediatori, anche conformemente all'art. 52, faranno le loro dichiarazioni, segnando le date, in quel giorno della settimana che sarà stabilito dalla Commissione ispettrice.

Art. 19. Pubblicati i corsi, non potrà più nessuno rimanere nel recinto della Borsa, ad eccezione del Sindacato.

CAPO III. — *Dell'accertamento e della pubblicazione dei corsi ufficiali di Borsa.*

Art. 20. Le dichiarazioni mentovate nell'art. 18 sono fatte da ogni Mediatore individualmente su apposita scheda, che datata e sottoscritta dal dichiarante verrà deposta nell'urna sulla tavola del Sindacato.

Trascorso un quarto d'ora il Sindaco annunzierà finito il tempo utile per deporre le schede, aprirà l'urna e si procederà dal Sindacato all'accertamento dei corsi.

Art. 21. Non sono considerate come operazioni di Borsa, nè devono essere comprese nelle dichiarazioni dei Mediatori, le operazioni, il cui valore nominale non raggiunge la somma di lire 5000, se trattasi di effetti pubblici, cambiali, o di sete, e di lire 1000 per le altre merci che potessero venire ammesse fra le negoziazioni di Borsa.

Art. 22. Il Sindacato, in numero almeno di tre membri, racco-

glie le dichiarazioni deposte, come all'art. 20, e procede immediatamente alla formazione dei corsi, tenuto conto di tutti i prezzi dichiarati.

Art. 23. La pubblicazione dei listini giornalieri per la rendita conterrà il più alto ed il più basso prezzo fatto nelle operazioni eseguite, tanto in contanti che a termine, nonché la media delle operazioni fatte per contanti, come ancora la media delle operazioni a termine.

La media di tutte le operazioni fatte per contanti costituirà il corso legale.

Non si terrà conto nello stabilire le medie delle frazioni minori di 2 $\frac{1}{2}$ centesimi, e si riporteranno a 5 centesimi le frazioni maggiori.

Art. 24. Può il Sindacato, costituito come nel precedente articolo, a voti unanimi escludere le operazioni che reputa anormali per quantità o per prezzo, semprechè il dichiarante non ne giustifichi la regolarità.

Art. 25. Quando non intervenisse alcuna dichiarazione di contrattazioni seguite nella giornata, il Sindaco dovrà accertare il corso legale, attenendosi alle speciali informazioni che dovrà raccogliere sul vero valore della rendita pubblica, dei cambi e delle derrate ammesse al listino di Borsa.

Art. 26. Niuna contrattazione potrà essere ammessa nelle dichiarazioni e tenuta a calcolo nella formazione del corso, se non sarà convenuta in lire italiane e basato il prezzo sul sistema metrico trattandosi di derrate.

Art. 27. Accertati i corsi, ne sarà il Bollettino per cura del Sindacato immediatamente pubblicato. Il Bollettino sarà firmato dal Sindaco o da chi ne fa le veci, e trascritto in apposito registro, nel quale, oltre la firma di uno dei suddetti, sarà apposta la firma del Deputato di turno. Una copia ne rimarrà affissa alla Borsa per due giorni.

CAPO IV. — *Delle operazioni in effetti pubblici a termine e della loro liquidazione.*

Art. 28. Le operazioni a termine di effetti pubblici, che sono fatte alla Borsa, non potranno oltrepassare la fine del mese immediatamente successivo a quello in cui sono state contrattate.

Art. 29. Affinchè le operazioni a termine procedano regolarmente ed abbiano il loro compimento nelle epoche prefisse alle liquidazioni, i pubblici Mediatori dovranno rigorosamente esigere la firma chiara e vera delle parti contraenti, senza abbreviatura o altri segni che lascino luogo a dubbio.

Art. 30. I pubblici Mediatori sono inoltre obbligati di servirsi di partiti (*borderaux*), i quali dovranno uniformarsi indistintamente al seguente Modulo :

« N. N. pubblico Mediatore.

« Le parti contraenti saranno di pieno diritto costituite in mora a consegnare ed a ritirare i titoli alla scadenza del termine convenuto senza necessità di alcun atto.

« Per la liquidazione di danni ed interessi, si osserverà quanto prescrive il vigente Regolamento per la Borsa, fatto dalla Camera di commercio, le disposizioni del quale s'intendono far parte integrante del presente contratto.

« Messina, li

« N. N. »

Art. 31. La liquidazione di ogni operazione a termine dovrà essere fatta l'indomani del giorno della scadenza, e lo stesso giorno dovrà effettuarsi la risposta delle differenze.

Art. 32. Il corso stabilito dal Sindacato all'ultima Borsa del mese dovrà servire di base alla liquidazione delle differenze per danni ed interessi.

Art. 33. Mezz'ora prima della chiusura della Borsa del giorno successivo a quello della liquidazione dovranno essere restituiti all'assegnante tutti gli ordini a cui non siasi data esecuzione dall'assegnatario.

Per le contrattazioni rimaste inesequite il creditore trasmetterà le relative note a titolo all'Ufficio del Sindacato, il quale, *senza ritardo alcuno*, procederà all'effettuazione della operazione all'asta pubblica, e ne formerà la liquidazione definitiva. La liquidazione, così formata, verrà trasmessa per copia autentica dal Sindaco al creditore, acciò possa valersene contro il suo debitore innanzi i Tribunali competenti.

Art. 34. Per le compre e vendite, di cui all'articolo precedente compete al Sindacato :

1° Un diritto di lire 5 per ogni richiesta, qualunque siasi l'entità ;

2° Una mediazione secondo la tariffa.

Questi diritti debbono essere pagati dal creditore per rivalersene contro il debitore.

Art. 35. Gli utili risultanti dalle operazioni, di cui nei precedenti articoli, saranno alla fine dell'anno ripartiti come segue :

25 p. % agli Agenti di cambio membri del Sindacato ;

Il restante 75 p. % sarà capitalizzato fino a che questo fondo

non raggiunga almeno la cifra di lire 1000 di rendita, ed allora i frutti saranno destinati in opere di beneficenza, in sussidi e pensioni ai pubblici Mediatori che siano almeno da 10 anni iscritti sul ruolo, e che per vecchiaia, infermità o disgrazia si trovassero in caso di bisogno, e nella impossibilità di provvedere al proprio sostentamento.

Quando però sono raggiunte le lire 1000 di rendita, e nessuno dei Mediatori si trovasse nelle circostanze accennate, il fondo di beneficenza seguirà ad accrescere, capitalizzando i relativi interessi.

I sussidi di cui sopra è cenno, saranno assegnati dal Sindacato: le pensioni dovranno essere votate dall'assemblea dei pubblici Mediatori.

Art. 36. Il Sindacato dovrà dar subito ed ufficialmente notizia al Presidente della Camera di commercio delle liquidazioni che fossero avvenute nel modo coattivo accennato di sopra all'art. 33.

Art. 37. Una Tabella affissa nel locale della Borsa indicherà i nomi di coloro che si fossero resi passibili di una liquidazione coattiva; all'affissione nella Tabella terrà dietro la esclusione degli iscritti e dei loro mandatari dalla Borsa.

L'avviso durerà sino a che non consti alla Commissione ispettrice, dietro certificato ufficiale del Sindacato, che coloro i quali hanno subito la liquidazione coattiva abbiano soddisfatto ai loro obblighi.

L'esclusione dalla Borsa si prolungherà per un periodo non minore di un mese, e di due in caso di recidiva, a contare dal giorno in cui le persone indicate si saranno poste in regola coi loro creditori.

CAPO V. — *Delle vendite alle grida.*

Art. 38. Quante volte la Camera di commercio lo stimi conveniente, può, d'accordo col Sindacato degli Agenti di cambio, permettere la negoziazione della rendita pubblica alle grida.

Art. 39. Tutti gli Agenti di cambio autorizzati si riuniranno mezz'ora dopo dell'apertura della Borsa, secondo l'orario stabilito, ad un segno di campana, per trattare ad alta voce le compre-vendite della rendita pubblica.

Art. 40. Queste compre-vendite si effettueranno col sistema delle offerte e delle domande, e pel quale tutte le volte che una offerta venga immediatamente accettata, si avrà per conchiusa e definitiva, senza potersi per niun caso ritattare.

Art. 41. Potranno così nello stesso giorno eseguirsi varie operazioni a prezzi differenti, tanto per contanti che a termine. Ogni

operazione, appena che sarà conchiusa, sarà registrata e resa pubblica. La durata di tutte le operazioni alle grida non potrà eccedere una mezz'ora cominciando da quelle per contanti, e poi in seguito si tratteranno quelle per fine corrente e per fine prossimo.

Art. 42. Non potranno ivi proporsi domande od offerte di partite minori di lire 500 di rendita per pronti contanti, e minori di lire 1000 rendita per operazioni a termine, ed il prezzo pel quale verranno conchiusse dovrà nelle sue frazioni, regolarsi sulla scala di $2\frac{1}{2}$ centesimi.

Art. 43. L'accertamento e la pubblicazione dei corsi sarà fatto conformemente è prescritto agli articoli 20 a 23 del presente Regolamento.

Art. 44. Le disposizioni contenute nel Capo IV, articoli 28 a 37, sono applicabili a tutte le compre-vendite fatte alle grida.

REGIO DECRETO 23 dicembre 1865, col quale è regolata la professione di Mediatore ⁽¹⁾.

Disposizioni preliminari.

Art. 1. La professione di mediatore è libera.

La legge però distingue i pubblici Mediatori dai semplici Sensali.

La qualità di pubblico mediatore è obbligatoria per gli Agenti di cambio, facoltativa per gli altri sensali.

Essa si acquista alle condizioni e nei modi stabiliti dal presente Decreto.

Il numero dei pubblici Mediatori è illimitato.

Essi possono costituirsi in qualunque comune del Regno.

I diritti, doveri e privilegi dei pubblici Mediatori sono stabiliti dal nuovo Codice di Commercio lib. I, tit. 3°, capo II.

(1) Omettiamo il testo del R. Decreto 6 Dicembre 1866 n° 3377, e della legge 8 Giugno 1868 n° 4410, perchè contengono l'uno e l'altra disposizioni speciali da noi indicate al Capitolo III.

CAPO I. — *Delle condizioni necessarie per l'esercizio della pubblica mediazione.*

Art. 2. Non possono essere pubblici Mediatori

I minori e gli interdetti;

I falliti non riabilitati, non dichiarati scusabili e che non abbiano ottenuto un concordato ;

I condannati ad una delle pene accennate nell'art. 3 del Regio decreto 30 novembre 1865, n° 2606;

I condannati ad una pena criminale, o ad una pena correzionale per furto, truffa, abuso di confidenza o reato contro la fede pubblica, salvo che siano stati riabilitati.

Art. 3. Per essere iscritto nel ruolo dei pubblici Mediatori è necessario

Avere per due anni almeno esercitata la professione di commerciante, o fatta per egual tempo presso un commerciante o un pubblico mediatore la pratica della specie in cui si vuole esercitare la mediazione ;

Essere riconosciuto idoneo ;

Prestare cauzione.

Art. 4. Sono idonei

Coloro che hanno per cinque anni almeno esercitata per proprio conto la professione di banchiere o di commerciante all'ingrosso della specie in cui vogliono esercitare la mediazione ;

Coloro che superano l'esame d'idoneità nelle forme stabilite dai regolamenti locali, che sono fatti dalle Camere di commercio ed approvati dal Ministero di agricoltura, industria e commercio.

Non possono essere riconosciuti idonei gli inalfabeti e quelli che ignorano le operazioni dell'aritmetica inferiore.

Art. 5. Chi vuole esercitare la pubblica mediazione, deve farne domanda alla Camera di commercio indicando la specie o le specie di mediazione che vuole esercitare, e presentare i documenti che giustifichino il concorso delle anzidette condizioni.

Spetta alla Camera di commercio, sentito l'avviso del sindacato, dichiarare se vi sia luogo all'iscrizione del richiedente nel ruolo dei pubblici Mediatori, e spedirgliene l'attestato.

Art. 6. Il ruolo dei pubblici Mediatori si conserva presso la Camera di Commercio.

Esso deve indicare il nome, cognome e la residenza dei Mediatori, la data delle iscrizioni la specie di mediazione per cui sono iscritti, il sunto delle relative deliberazioni, e le cauzioni prestate.

L'elenco dei pubblici Mediatori, di cui è cenno nell'articolo 44 del nuovo Codice di commercio, è estratto da questo ruolo, e deve essere vidimato dal presidente e segretario della Camera di commercio.

Art. 7. Nel caso di condanna del pubblico Mediatore alla pena della sospensione o della interdizione dal suo ufficio, la Camera di commercio, a seguito dell'avviso che gliene sarà dato dal procuratore del Re, farà eseguire sul ruolo e sull'elenco l'annotazione della sospensione o la cancellazione.

Art. 8. La qualità di pubblico Mediatore si perde per le cause d'incapacità stabilite dall'art. 2.

Spetta alla Camera di commercio ordinare la cancellazione dal ruolo dei pubblici Mediatori che sono incorsi in alcuna delle accennate incapacità.

La cancellazione è fatta

Sulla richiesta del Pubblico Ministero nei casi di condanna a pena criminale o correzionale;

Sulla richiesta del Sindacato, ed anche d'ufficio, premesso però il parere del medesimo, e sentito sempre il Mediatore, in tutti gli altri casi.

Contro la deliberazione della Camera di commercio è ammesso il ricorso al Ministero di agricoltura, industria e commercio.

CAPO II. — *Della cauzione.*

Art. 9. La somma della cauzione per ciascuna specie di mediazione ed il modo di darla sono stabiliti per ogni comune, secondo la sua importanza, con Decreto ministeriale, premesso il parere della Camera di commercio, nei limiti però di lire cinquemila a trenta mila per gli Agenti di cambio, e di lire mille a cinquemila per gli altri mediatori.

Art. 10. Quegli che vuol esercitare la professione in più specie di mediazione pubblica, deve dare le cauzioni richieste per ciascuna di queste specie.

Art. 11. La cauzione del pubblico Mediatore è vincolata per privilegio al pagamento

1° Delle indennità da lui dovute per cause dipendenti dall'esercizio delle sue funzioni;

2° Delle pene pecuniarie incorse nello stesso esercizio.

Art. 12. Quando la cauzione sia mancata o diminuita per alcuna delle cause indicate nell'articolo precedente, il pubblico mediatore è tenuto a reintegrarla, e fino a tale reintegrazione non può esercitare le sue funzioni sotto le pene stabilite dal nuovo Codice di commercio.

In tale caso la Camera di commercio ordina al pubblico Mediatore di reintegrare la cauzione nel termine di dieci giorni, decorso il quale, senza che la reintegrazione sia stata fatta, la Camera farà eseguire sul ruolo e sull'elenco l'annotazione della sospensione.

L'annotazione sarà cancellata tostochè sia reintegrata la cauzione.

Art. 13. Il pubblico Mediatore ha diritto alla riduzione della cauzione, quando cessa dall'esercizio di alcuna delle specie di mediazione a cui fu ammesso, e all'intero svincolamento quando cessa dall'esercizio della professione.

Art. 14. L'approvazione della cauzione, la riduzione e lo svincolamento della medesima sono pronunziati dalla Camera di commercio.

Le domande di riduzione e di svincolamento devono essere pubblicate nelle sale della Camera di commercio, del Municipio, della Borsa, e del Tribunale di commercio, ed inserite per estratto nel giornale degli avvisi giudiziari.

Le opposizioni alla riduzione ed allo svincolamento devono farsi alla segreteria della Camera di commercio.

Trascorsi tre mesi dal giorno della pubblicazione ed inserzione anzidetta, senza che sieno state fatte opposizioni, la Camera pronunzia la riduzione o lo svincolamento. Quando sieno fatte opposizioni la cauzione rimane vincolata finchè non intervenga o desistenza dell'opponente, o sentenza di liberazione passata in giudicato o esecutiva provvisoriamente.

CAPO III. — *Della vigilanza dei pubblici Mediatori.*

Art. 15. La vigilanza dei pubblici Mediatori è affidata alla Camera di commercio.

Art. 16. Nella città dove è stabilita una Borsa di commercio, e negli altri comuni dove sia reputato conveniente dal Ministero di agricoltura, industria e commercio, sarà istituito per Decreto ministeriale un Sindacato.

Art. 17. Il Sindacato è composto di pubblici mediatori.

Il loro numero è determinato dal detto Decreto ministeriale nei limiti di sei a diciotto, secondo l'importanza del comune dove il Sindacato è costituito.

Un terzo dei membri del Sindacato deve essere scelto tra gli Agenti di cambio, due terzi tra gli altri Sensali.

I membri del Sindacato sono eletti a maggioranza assoluta di voti dall'Assemblea generale dei pubblici Mediatori convocata dalla Camera di commercio e presieduta da un suo delegato.

Per la validità delle deliberazioni dell'assemblea è necessario l'intervento della metà almeno dei pubblici mediatori iscritti. Se alla prima convocazione non interviene la metà degli iscritti, si farà una seconda convocazione; in questo caso l'assemblea delibera validamente qualunque sia il numero dei presenti.

Art. 18. Il Sindacato elegge tra i suoi membri un Presidente ed un vice-Presidente, dei quali uno deve essere agente di cambio e l'altro sensale.

Il Presidente ed il Vice-presidente durano in ufficio per un biennio.

Gli altri membri si rinnovano per metà in ogni anno.

Il Presidente, Vice-Presidente e gli altri membri sono sempre releggibili.

Art. 19. Appartiene al Sindacato di

Vigilare la condotta dei pubblici Mediatori nell'esercizio delle loro funzioni;

Vigilare che non escano dai limiti delle rispettive attribuzioni;

Vigilare sulla retta tenuta dei loro libri, dei quali potrà a quest'uopo ordinare la presentazione;

Denunciare alla Camera di commercio i contravventori alle leggi e ai regolamenti che riguardano l'esercizio della professione.

Art. 20. I corsi degli effetti pubblici e privati, dei cambi, dei noli, dei premi di assicurazione, dei prezzi delle merci e degli altri valori ammessi a far parte delle liste di borsa, sono accertati, nelle forme stabilite da speciali regolamenti, nell'ufficio del Sindacato sotto la presidenza d'uno de' suoi membri per turno.

Art. 21. I libri dei pubblici Mediatori defunti, o interdetti, o cancellati dal ruolo, devono essere, a cura del Sindacato, depositati nella segreteria della Camera di commercio o del Municipio del luogo dove esercitavano le loro funzioni.

CAPO IV. — *Disposizioni generali e transitorie.*

Art. 22. Nei comuni dove non esiste Camera di commercio o Sindacato de' pubblici Mediatori, il Municipio ne esercita le attribuzioni.

Art. 23. Gli Agenti di cambio e i Sensali riconosciuti pubblici mediatori a norma delle leggi anteriori conservano la loro qualità, e sono iscritti d'ufficio nel ruolo.

Essi sono però soggetti nel rimanente alle disposizioni degli articoli precedenti.

Art. 24. Nei luoghi dove, secondo le leggi anteriori, non esistevano pubblici Mediatori, quelli che esercitavano pubblicamente la professione di agente di cambio o sensale saranno iscritti nel

ruolo senza esame d'idoneità, purchè abbiano le altre condizioni rispettivamente stabilite dal presente decreto.

Essi dovranno fare la domanda dell'iscrizione nei sei mesi dall'attuazione del nuovo Codice di commercio; decorsi i sei mesi, non saranno più ammessi se non in conformità delle precedenti disposizioni.

Art. 25. I pubblici mediatori che secondo le leggi anteriori non erano obbligati a dare cauzione, o erano obbligati a dare una cauzione minore di quella che sarà stabilita, giusta il disposto dall'articolo 9, dovranno dare o completare la cauzione nei due anni dal giorno in cui le nuove cauzioni saranno determinate nei luoghi della loro residenza.

I pubblici Mediatori che, secondo le leggi anteriori, avessero data una cauzione maggiore, potranno domandarne la riduzione, osservato il disposto dall'articolo 14.

Art. 26. Dal giorno dell'attuazione del nuovo Codice di commercio cessano di aver forza le leggi e i regolamenti sulla professione dei Mediatori, vigenti nelle diverse provincie del Regno, e avranno forza le disposizioni del presente Decreto.

