

Comunicazione n. DM/99048465-ter del 17-6-1999

inviata allo studio legale ...

Oggetto: Disciplina della dematerializzazione obbligatoria. Risposta a quesito

Si fa riferimento alla nota trasmessa da codesto Studio legale in data ..., con cui è stato chiesto se la disciplina della dematerializzazione obbligatoria prevista dal d.lgs. 24 giugno 1998 n. 213 e dal regolamento Consob n. 11768 del 23 dicembre 1998 # (1) debba o meno ritenersi applicabile agli strumenti finanziari emessi da società italiane sui mercati internazionali e perciò sottoposti a una legge diversa da quella italiana.

L'assoggettamento all'obbligo di dematerializzazione delle emissioni effettuate da soggetti italiani sui mercati internazionali presuppone che la fattispecie *de qua* abbia momenti di collegamento con l'ordinamento italiano idonei a giustificare l'applicazione della disciplina prevista dall'art. 28 del d.lgs. n. 213/98.

In particolare, occorre valutare se la nazionalità italiana dell'emittente sia di per sé sufficiente a rendere applicabile l'obbligo di dematerializzazione, anche quando - per volontà dello stesso emittente - l'emissione sia disciplinata secondo un ordinamento estero.

Le nuove norme sulla dematerializzazione hanno introdotto nell'ordinamento italiano un peculiare regime di forma, di legittimazione e di circolazione riguardo a determinate categorie di strumenti finanziari; in tal senso esse si pongono sullo stesso piano delle norme civilistiche riguardanti i titoli di credito, che senza dubbio trovano applicazione solo nei confronti dei titoli "di diritto italiano".

Lo stesso può dirsi riguardo alla disciplina introdotta dagli artt. 28 ss. del d.lgs. n. 213/98 e alle disposizioni che sanciscono l'obbligo per gli emittenti di provvedere alla dematerializzazione: nel prevedere un peculiare regime di forma, di legittimazione e di circolazione dei titoli dematerializzati, tale disciplina non può che trovare applicazione nei confronti di emissioni regolate secondo il diritto italiano.

La scelta dell'emittente di sottoporre una propria emissione alla disciplina di un ordinamento estero (sia che si tratti di titoli del debito pubblico, sia che si tratti di *corporate bonds*) determina l'applicazione del regime di forma, di legittimazione e di circolazione dei titoli vigente in quest'ultimo ordinamento, indipendentemente dalla nazionalità dell'emittente.

Analoghe considerazioni vanno svolte riguardo agli strumenti finanziari di diritto estero eventualmente quotati o destinati alla quotazione nei mercati regolamentati italiani, ovvero emessi da un soggetto estero con altri strumenti finanziari già quotati in Italia.

Anche in queste ultime ipotesi si tratta di strumenti finanziari disciplinati secondo un ordinamento estero ed è dunque escluso che si applichi l'obbligo di dematerializzazione previsto, rispettivamente, dall'art. 28, comma 1, del d.lgs. n. 213/98 e dall'art. 23, comma 2, lett. a) del reg. Consob n. 11768/98.

IL PRESIDENTE
Luigi Spaventa