

## **Comunicazione n. DI/99037128 dell'11-5-1999**

inviata al sig. ...

**Oggetto: Quesito in tema di operazioni aventi ad oggetto contratti futures sull'indice MIB30 (FIB30)**

Si fa riferimento alla nota del ..., con cui la S.V. ha richiesto alcuni chiarimenti circa l'esecuzione di operazioni su contratti futures sull'indice di borsa MIB30 (FIB30).

In primo luogo, la S.V. ha richiesto se il versamento iniziale dello scarto di garanzia sia obbligatorio per l'investitore e/o se l'intermediario può assumersi parzialmente o totalmente il rischio e fare operare l'investitore senza che lo stesso abbia versato integralmente il margine iniziale.

In secondo luogo, la S.V. ha domandato se l'intermediario possa effettuare la "vendita coatta" dei derivati FIB30 nel caso abbia aperto una posizione assumendosi il rischio illustrato al punto precedente o debba invece comunicarlo all'investitore per iscritto.

Infine, la S.V. ha richiesto se vi è la possibilità da parte dell'intermediario di effettuare tale "vendita coatta" in presenza di un mercato che non ha generato delle variazioni di prezzo rispetto al momento in cui si è effettuato l'acquisto del derivato (FIB30).

Con riferimento al primo quesito, si ricorda che gli intermediari, ai sensi dell'art. 26, comma 1, lett. b), del reg. Consob n. 11522/98 #<sup>1</sup>, devono rispettare le regole di funzionamento dei mercati in cui operano.

Riguardo al caso di specie, si rammenta che le vigenti disposizioni emanate dalla CONSOB e dalla BANCA d'ITALIA con Provvedimento del 16 marzo 1992 concernente l'istituzione, l'organizzazione e il funzionamento della Cassa di Compensazione e Garanzia e successive modifiche e integrazioni, stabiliscono che gli aderenti:

- sono tenuti ad acquisire dai propri committenti un margine iniziale a garanzia delle operazioni poste in essere per loro conto in tempo utile per consentire all'intermediario di effettuare regolarmente i depositi e cioè entro le ore 9.00 del giorno successivo a quello di conclusione delle operazioni (art. 12, commi 4 e 5);

- calcolano quotidianamente e alla fine di ciascuna seduta del mercato i margini dovuti da ciascun committente ovvero ad esso dovuti entro i tempi di cui sopra (art. 13, commi 1 e 4);

- nel caso vengano loro richiesti dalla Cassa, con le stesse modalità, devono richiedere ai propri committenti i margini aggiuntivi (art. 14, comma 1).

L'intermediario deve quindi adottare procedure idonee ad assicurare che il proprio committente versi i margini dovuti in relazione alle operazioni dallo stesso ordinate. Tali procedure, ad esempio, prevedranno tipicamente che il cliente disponga, all'atto del rilascio dell'ordine, di mezzi sufficienti a coprire i margini dovuti a seguito delle operazioni poste in essere.

E' tuttavia possibile che, nel rispetto della normativa vigente e in particolare dell'art. 47 del regolamento n. 11522/98, l'intermediario affidi il cliente e ne finanzi l'operatività.

La norma citata, fra l'altro, prevede che le condizioni del finanziamento dovranno essere

---

<sup>1</sup> La delibera e l'annesso regolamento sono pubblicati nel S.O. n. 125 alla *Gazzetta Ufficiale della Repubblica n. 165 del 17.7.1998* ed, altresì, in *CONSOB, Bollettino n. 7/98*. La delibera n. 11522 sostituisce la delibera n. 10943 del 30.9.1997 e la delibera n. 10418 del 27.12.1996 e successive modifiche ed integrazioni. Il regolamento 11522/98 è stato successivamente modificato con delibera n. 11745 del 9.12.1998, pubblicata nella *G.U. n. 297 del 21.12.1998* ed altresì in *CONSOB, Bollettino n. 12/98*.

definite contrattualmente; inoltre, l'intermediario dovrà acquisire dall'investitore, a fronte del finanziamento concesso, adeguate garanzie.

Si sottolinea che, in applicazione delle regole generali di comportamento, l'intermediario dovrà preventivamente informare l'investitore delle conseguenze di tali modalità operative in termini di rischiosità (art. 28, comma 2, del regolamento Consob n. 11522/98); l'intermediario dovrà poi attentamente valutare l'adeguatezza delle singole operazioni disposte dall'investitore, tenendo in debito conto dell'esistenza del finanziamento (art. 29 del regolamento Consob n. 11522/98).

Si rammenta, poi, che ai sensi dell'art. 30, comma 2, del reg. Consob n. 11522/98, il contratto con l'investitore deve indicare le modalità di costituzione e ricostituzione della provvista o garanzia delle operazioni disposte, specificando separatamente i mezzi costituiti per l'esecuzione delle operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari derivati. Questi ultimi, come precisato nella comunicazione Consob n. DI/98088209 dell'11 novembre 1998 #<sup>2</sup>, devono essere specificati anche nel caso all'investitore sia concesso di operare nell'ambito di un finanziamento accordato dall'intermediario.

Circa il secondo punto del quesito, in considerazione di quanto sopra, si precisa che l'eventualità prefigurata dalla S . V . si potrà verificare solo nel caso in cui l'intermediario abbia formalmente affidato il cliente.

In generale, la chiusura delle posizioni su contratti derivati su iniziativa dell'intermediario deve considerarsi giustificata ogniqualvolta l'investitore non abbia rispettato puntualmente gli adempimenti in relazione ai margini dovuti, secondo quanto previsto dalle proprie procedure aziendali che, a loro volta dovranno garantire il rispetto delle norme fissate dai competenti organi del mercato.

Il rispetto dei principi generali di trasparenza e correttezza impone agli intermediari di rappresentare chiaramente al cliente e di riportare nel contratto gli obblighi a cui il medesimo è tenuto in tema di costituzione dei margini di garanzia nonché le possibili conseguenze derivanti dal loro mancato rispetto.

Quanto detto si applica anche nel caso in cui il cliente sia stato preventivamente affidato. La possibilità di chiudere le posizioni, in tale particolare fattispecie, sarà collegata all'utilizzo dell'affidamento accordato per effetto delle operazioni eseguite.

Con riferimento al terzo quesito, si osserva che la chiusura "coatta" delle operazioni può avvenire ove ricorrano le condizioni appena illustrate.

IL PRESIDENTE  
*Luigi Spaventa*

---

<sup>2</sup> Pubblicata nel Bollettino CONSOB del mese di riferimento.