

La borsa valori in Italia e i suoi organi

Mario Rotondi

Ordinario dell'Università di Pavia. Direttore dell'Istituto di Diritto comparato dell'Università Bocconi di Milano.

Sommario

1. *Il sistema delle borse private e quello italiano delle borse istituto pubblico.* 2. *Attribuzioni del Ministero del Tesoro e della Camera di Commercio.* 3. *Deputazione e Comitato degli Agenti di cambio come organi della Borsa.* 4. *L'Agente di cambio come organo della Borsa.* 5. *L'Agente di cambio come pubblico mediatore.* 6. *L'Agente di cambio e imprenditore?* 7. *L'agente di cambio come pubblico ufficiale.* 8. *Attribuzioni dello agente di cambio come organo della Borsa.* 9. *L'agente di cambio e la contrattazione alla grida.* 10. *Reclutamento e ordinamento professionale degli agenti di cambio.*

1. È noto che le Borse Valori si presentano nei vari paesi in due grandi tipi.

Un tipo è quello delle Borse inglesi — primo il London Stock Exchange-del New York Stock Exchange (la maggiore, ma non l'unica, borsa di New York e attualmente il più grande mercato di valori del mondo) e delle altre 15 c. d. borse nazionali e 6 private esistenti negli Stati Uniti, delle borse Olandesi, Argentine, Australiane, Canadesi³, Giapponesi e di quelle di Berna, Neuchâtel e Lausanne in Svizzera. In questo tipo di borse una libera associazione di operatori sui titoli è proprietaria della borsa, della quale si servono per lo svolgimento delle loro contrattazioni, borsa che ha quindi carattere privato, anche se ormai preoccupazioni d'interesse generale abbiano indotto lo

Stato a ingerirsi nel suo funzionamento almeno in forma di rigoroso controllo della sua attività, come è avvenuto p.es. negli Stati Uniti specialmente col Securities Exchange Act. del 1934.

Un altro tipo è quello della Borsa costituita come pubblico istituto. Di questo tipo sono le borse Francesi di Parigi, Lione, Bordeaux, Lilla, Tolosa, Marsiglia, Nantes e Nancy, come quelle Tedesche (tra le quali quella di Francoforte è ora il maggior mercato valori della Germania Occidentale, anche dopo la riapertura del 1952 della Borsa di Berlino Ovest) come quelle dei Paesi Nordici, del Belgio e della Spagna e quella di Basilea, di Zurigo e di Ginevra in Svizzera.

Di questo secondo tipo sono le borse italiane.

Il concetto fondamentale cui si ispira la legislazione italiana sulle Borse Valori — secondo il testo fondamentale della L.20 marzo 1913 n.272 in contrapposto al sistema caro alla tradizione inglese e americana della borsa gestita e diretta da una categoria professionale — è dunque quello che fa della borsa un istituto pubblico, pubblicamente organizzato e disciplinato, con la diretta ingerenza e l'imminente controllo di enti pubblici, per la salvaguardia di quegli interessi collettivi cui la borsa deve prevalentemente servire.

Su questo punto, che si ricollega alla valutazione della funzione della borsa valori e che, per la sua natura meta-giuridica è soggetto solo ad una scelta politica e non a una valutazione giuridica, per quel che io sappia, nessuna voce si è levata in Italia in favore dell'attuazione di quel tipo di borsa privata che non ha tra noi neppure quell'unico titolo che lo può giustificare altrove, cioè il prestigio di una lunga tradizione: il nostro sistema, ocorre riconoscerlo, ha dato buoni risultati.

Problema politico legislativo, questo, si è detto, più che problema squisitamente giuridico, ma quel che vorrei aggiungere è che questo problema — e la sua soluzione

— non può essere indifferente alla soluzione degli altri problemi inerenti al funzionamento, agli organi, alla qualifica giuridica dell'attività che essi vi esercitano.

2 — Passando ad esaminare i singoli organi, troviamo la Deputazione di borsa, il Comitato direttivo degli agenti di cambio e gli agenti di cambio, stessi: non possono invece, riconoscersi “organi” della borsa, nè il Ministero del Tesoro, nè la Camera di commercio.

Infatti, malgrado le molteplici attribuzioni riconosciute in materia di borsa al Ministero del Tesoro (sostituitosi a quello delle Finanze) al quale l'art. I del R. D. L. 30 giugno 1932 n. 815 dà facoltà di “emanare i provvedimenti necessari per assicurare il regolare andamento del mercato valori”, non pare dubbio che si debba escludere la possibilità di qualificarlo organo della borsa. Le sue attribuzioni — dalla istituzione di nuove borse, alla determinazione del numero degli agenti di cambio di ciascuna, alla fissazione del calendario, allo stabilimento delle tariffe e dalle cauzioni degli agenti di cambio — sono manifestazione di potestà di vigilanza, di regolamentazione, di polizia, ben più che svolgimento di attività dirette ad assicurare il funzionamento dell'istituto. Nè diversa natura, secondo noi, deve riconoscersi anche a quelle altre attribuzioni che il Ministero ha in materia, e che più direttamente incidono sul funzionamento interno della borsa, e sulla costituzione dei suoi organi: come la nomina degli agenti di cambio, la scelta di un membro della Deputazione di borsa, l'approvazione delle delibere della Camera di commercio con cui si ammettono alla quotazione titoli azionari (art. 12, L. 20 marzo 1913 n. 272), la facoltà di concedere al compratore il c.d. “diritto di sconto” (art. 17 R.D.L. 30 giugno 1932, n. 815) o di disporre il “deposito preventivo” (art. 1, L. 4 dicembre 1939 n. 1913), o la potestà di applicare agli agenti di cambio le sanzioni di sospensione o di revoca, e persino di ordinare lo scioglimento della Deputazione di borsa, o del Comitato direttivo, con nomina di commissari.

Comunque, esclusa la qualità di organo della borsa nel Ministero del Tesoro, il suo intervento — qualificato come quello del supremo moderatore, nel nostro ordinamento, della circolazione e della emissione dei biglietti e dei titoli di Stato — non credo possa formare oggetto di critica, anche se rappresenta, *in apicibus*, l'intervento di un dicastero diverso da quello che interviene per altri aspetti nella costituzione degli organi di borsa e nel loro funzionamento.

E neppure la Camera di Commercio — ricostituita con D.L.L. 21 settembre 1944 n. 315 in luogo dei Consigli provinciali dell'economia — malgrado le molteplici attribuzioni che essa — e in taluni casi di urgenza il suo presidente — conserva in materia di borsa-valori, può qualificarsi organo della stessa. Alla Camera di commercio può spettare di proporre l'istituzione di una nuova borsa, essa amministra la borsa percependone le entrate e sostenendone le spese, provvede al locale e al personale, custodisce il ruolo degli agenti di cambio, elegge uno o più membri della deputazione di borsa, delibera dell'ammissione di titoli alla quotazione, ed ha attività di vigilanza, e compito di emettere pareri in varie materie interessanti la borsa. Attività, tutte, per altro, esterne al funzionamento dell'istituto.

3 — Organi della borsa sono per converso, la Deputazione di borsa e il Comitato direttivo degli agenti di cambio. Dal punto di vista della riforma entrambi questi organi, per quel ch'io sappia, hanno dato buone esperienze.

La prima — che sorge nel cod. comm. italiano del 1882, ed ha per l'art. 4 della legge del 1913 compito di sorvegliare, e provvedere all'osservanza delle leggi e dei regolamenti — è costituita da tre, cinque o sette membri — secondo i casi — dei quali uno designato dal Ministero del Tesoro e un'altro (o due altri) dall'Istituto di emissione, e gli altri proposti dalla Camera di commercio.

Oltre alla competenza in tema di espulsione dai locali delle borse o di autorizzazioni personali alla frequenza degli stessi, e di applicazione di sanzioni agli agenti di cambio per infrazioni disciplinari, la Deputazione ha compiti particolarmente delicati nel funzionamento delle borse: così la denuncia al Tribunale delle insolvenze quando non vi abbia provveduto il Comitato (art. 6, legge 1913), l'intervento dell'accertamento dei prezzi (art. 18), e può esercitare una funzione arbitrale come amichevole compositore sulle questioni insorte in relazione a contratti conclusi in borsa (art. 5 della legge del 1913 e 15 del regolamento).

Il Comitato direttivo degli agenti di cambio — collegio composto di quattro od otto membri, secondo i casi, eletti dagli agenti di cambio di ogni borsa, e di un presidente nominato dal Ministero del Tesoro — è un organismo a carattere professionale che svolge un'attività tecnica prevalentemente esecutiva, ma che attribuisce certamente ai membri la qualità di pubblico ufficiale, indipendentemente dalla attribuzione di tale qualità ad ogni singolo agente di cambio.

È a quest'organo che competono molte delle più delicate funzioni, e proprio tra quelle che più direttamente toccano il pubblico interesse: prima fra tutte quella dello accertamento dei prezzi e della formazione del listino (art. 18 L. 1913 e art. 44 e segg. Reg. del 1913).

Ma altri compiti delicatissimi sono: la liquidazione coattiva dei contratti ineseguiti con rilascio del titolo esecutivo costituito dal certificato di credito (art. 44 L. 1913 e 12 R.D.L. 30 giugno 1932 n.815), la decisione come amichevole compositore di questioni insorte nei contratti conclusi in borsa che spontaneamente gli siano deferiti dalle parti (art. 32 L.1913), la liquidazione delle insolvenze notorie e formalmente accertate prima della liquidazione mensile (art.17 Reg. 1913), la sorveglianza disciplinare degli agenti e, in sostituzione della Deputazione, — ove occorra — l'esercizio della polizia nella borsa stessa.

4 — Più gravi e interessanti problemi presenta, anche dal punto di vista di proposte di riforma, la figura dello agente di cambio, organo specifico dell'attività della borsa. È chiaro anche qui che il giurista, se non ha una veste particolare per interloquire sulle direttive di politica legislativa che possono guidare la riforma, ha pure la possibilità — anche se più critica che ricostruttiva — di mettere in guardia dalla pretesa, spesso non disinteressata, di ché presenti, con argomenti giuridici, le vagheggiate soluzioni come le necessarie conseguenze di determinate premesse di carattere giuridico: conseguenze, spesso discutibili, di controvertibili, e talora sicuramente errate, premesse.

È curioso rilevare come la figura giuridica dell'agente di cambio sia spesso precisata attraverso una serie di concatenazioni logiche che non possono reggere alla critica più elementare.

Si dice: l'agente di cambio non è commerciante, perciò non può fallire; è un pubblico ufficiale, che ha funzione di mediatore, e perciò a lui vanno in modo esclusivo riservate le più specifiche funzioni d'intermediazione delle contrattazioni dei titoli (per es.: negoziazione alle grida): quando non si arriva alla affermazione di un suo necessario (e monopolistico) intervento, in tutte le negoziazioni di titoli, anche fuori della borsa.

Prescindendo per il momento da una determinazione positiva della natura giuridica di questa controversa figura, certo è che il nesso logico con cui si pretendono concatenare le affermazioni surriferite non ha pregio di serietà.

A prescindere che la figura del commerciante — come della considerazione *status* personale assoggettante ad una peculiare disciplina giuridica privatistica determinati negozi — è scomparsa nell'ordinamento italiano — (come è ignota nella maggior parte degli ordinamenti stranieri) — certo è che, già nel vecchio ordinamento che allo stato di commerciante dava riconoscimento ai fini privatistici, un rapporto indissolubile tra qualità di commerciante e appli-

cazione della procedura fallimentare in caso di dissesto, non c'era.

È infatti sempre stato pacifico che, mentre v'erano dei soggetti non commercianti sottoposti alla possibilità di una procedura concusuale in caso di dissesto (come i soci illimitatamente responsabili di una società in nome collettivo o di una accomandita), vi erano per converso soggetti di natura indubbiamente commerciale sottratti tuttavia al fallimento, come per es. quelle società esercenti il credito o l'assicurazione, nei confronti delle quali si applicasse la liquidazione coatta, visto che — estesasi l'applicazione di questo istituto — nessuno era arrivato ad affermare che banche o compagnie d'assicurazione non fossero commercianti, anche se un tempo più d'uno (a torto) dalla applicabilità di questa procedura, in luogo di quella fallimentare, avversa creduto di negare la qualità di commerciante alle Casse di Risparmio.

Comunque, si aggiunga che, quando ci si domanda, con riferimento ad una attività professionale, se ad un soggetto sia applicabile o meno la procedura fallimentare, la risposta vale solo in relazione a quella attività professionale, non ad ogni attività che il soggetto possa esercitare.

Soggetti la cui qualifica professionale non presupponeva la qualità di commerciante (es. un pittore o un architetto, o anche la rendevano di diritto incompatibile (per es. un avvocato, un ambasciatore, un ufficiale) potevano, nel sistema del nostro cessato codice di commercio con l'esercizio abituale di attività speculative di fatto e divenir commercianti, ed essere passibili della procedura fallimentare, come del resto le suindicate qualifiche e le esplicite incompatibilità non immunizzavano certo dalla possibilità del fallimento, il medico, l'ambasciatore o l'avvocato, nel caso di dissesto di società di persone nelle quali partecipassero con illimitata responsabilità, senza per questo che fossero, nè di fatto nè di diritto, commercianti.

Nè più giustificabile è, da un punto di vista razionale, il collegare necessariamente la qualifica, testualmente attribuita dalla legge agli agenti di cambio, di pubblico

ufficiale, alla qualifica giuridica di mediazione dell'attività da essi svolta.

L'agente di cambio potrà o non potrà legittimamente qualificarsi un pubblico ufficiale, potrà affermarsi o negarsi che il suo intervento professionale abbia necessariamente la qualifica di mediazione, e di questi problemi toccheremo in seguito, ma certo nessun nesso di necessità logica e giuridica intercorre tra la soluzione dei due quesiti.

La qualifica di pubblico ufficiale va infatti riconosciuta a soggetti la cui attività, dal punto di vista contrattuale, si inquadra nei più vari modi: è pubblico ufficiale il giudice che esercita la sua attività in dipendenza di un rapporto di pubblico impiego, è pubblico ufficiale il notaio che presta la sua attività professionale inquadrata in un rapporto di *locatio operis*, è pubblico ufficiale il procuratore legale che esplica la sua attività in relazione a un rapporto di mandato, è pubblico ufficiale il sindaco che esplica le sue varie funzioni in virtù di diverse investiture, nessuna delle quali di natura contrattuale.

Per concludere su questo punto, crediamo che il giurista nei confronti — *de jure condito* o *de jure condendo* — dei problemi: se l'agente di cambio sia o no mediatore, se l'agente di cambio sia imprenditore commerciale, se l'agente di cambio sia soggetto alla procedura fallimentare, se l'agente di cambio sia pubblico ufficiale, non possa se non affermare la indipendenza dei vari problemi, ognuno dei quali va posto e risolto in modo autonomo.

5 — Qui si presenta dunque il primo problema. È corrente nella pratica, e sanzionata legislativamente la qualifica di mediatori — di pubblici mediatori — agli agenti di cambio. Ma non sono mancate a questo proposito critiche di varia ispirazione: sia cioè in quanto si richiamino alla frequente — e legislativamente disconosciuta — possibilità che l'agente di cambio entri nell'affare come diretto contraente, sia in quanto, sottilmente analizzando l'opera svolta dall'agente di cambio in molti casi,

si giunga alla conclusione che essa rivesta piuttosto la natura della commissione che quella della mediazione. Il primo rilievo non ha pregio: non ha pregio per escludere la qualifica di mediatore, come non ha pregio per escluderne ed inferirne la qualifica di commissionario.

E per vero, la possibilità dell'istituirsi di un rapporto diretto col cliente, che personalmente vincoli alla consegna o al pagamento, è comune alla mediazione e alla commissione. Risponde in proprio il mediatore verso il contraente cui ha sottaciuto il nome dell'altro contraente: risponde in proprio il commissionario che si avvala della facoltà di legge, portandosi diretto acquirente o venditore di quanto debba vendere od acquistare.

Più interessante certo e delicato l'altro problema recentemente risollevato, dalla natura giuridica dell'intervento dell'agente di cambio nell'esecuzione degli ordini del cliente, natura che si vorrebbe accostare piuttosto a quella della commissione che a quella della mediazione.

Ma, per quel che qui interessa, il problema specifico va inquadrato in un problema più generale, che tocca il rapporto di mediazione, e la figura del mediatore in generale, e risente del peso di una tradizione e dell'imperfetto rimaneggiamento dei testi legislativi nella riforma dei codici.

È noto infatti che il vecchio codice civile ignorava la mediazione, e che il codice di commercio dell'82, anziché occuparsi della mediazione come di un contratto speciale (non si era posto in dubbio anche che la mediazione fosse un contratto?) trattava della figura del mediatore, come di uno degli ausiliari del commercio, nel titolo V del libro primo: "Del commercio in generale", in quell'incerto criterio tra soggettivo ed oggettivo in cui si muovevano — sia pure con prevalenza dell'uno o dell'altro criterio — i codici di commercio ispirati al codice napoleonico.

Riconosciuta ormai pacificamente nel campo scientifico alla mediazione la natura contrattuale, abbandonata la dicotomia del diritto privato civile o commerciale e

soppresso il codice di commercio, coi suoi protagonisti — il commerciante e i suoi ausiliari — è per vero rimasto inesplicabile l'imperfetto inquadramento della mediazione nel sistema e nella disciplina legislativa dei contratti speciali.

Vi è un indice formale che parla da se. Mentre di tutti i contratti si dà nel nostro codice vigente una definizione astratta ed impersonale, che ne pone in luce le caratteristiche e il contenuto fondamentale, il contratto di mediazione non si è voluto o saputo definire, e in mezzo alle definizioni dei vari contratti (o "nozioni", come più prudentemente dicono le rubriche dei singoli articoli) riemerge la figura personale e concreta del mediatore.

Così l'art. 1470 cod. civ. dirà: "*Nozione*. La vendita è ecc."; l'art. 1548 cod. civ. dirà: "*Nozione*. Il riporto è il contratto ecc."; l'art. 1571 cod. civ. dirà: "*Nozione*. La locazione è il contratto ecc.", definendo ogni articolo, in base agli elementi oggettivi del contratto, le singole figure, ma la rubrica del l'art. 1754 cod. civ. dirà: "*Mediatore*. È mediatore colui che mette in relazione due o più parti per la conclusione di un affare, senza essere legato ad alcuna di esse da rapporti di collaborazione, di dipendenza o di rappresentanza". Quasi che il rapporto di mediazione singolo non esistesse.

Ne consegue che, mentre per altri contratti — altrettanto e più professionalmente esercitati — è del tutto inconsueta una qualifica professionale che porti ad una disciplina specifica quei subbietti invece che professionalmente la esercitano nei vari campi una attività di mediazione — anche in relazione agli obblighi peculiari di registrazione in appositi albi, sono qualificati in funzione dell'esercizio della loro attività, come mediatori.

Per verità — nè mi risulta sia stato finora rilevato — la definizione dell'art. 1751 ponendo in evidenza un elemento positivo — il mettere in relazione più parti per la conclusione di un affare — e un elemento negativo — cioè l'assenza di rapporto di collaborazione, di dipendenza o di rappresentanza — dà della mediazione un concetto

così vasto che potrebbe facilmente portare a confondere talune sue manifestazioni con quelle di rapporti praticamente o concettualmente finiti.

Che se della mediazione si ritengono le caratteristiche tradizionali, sarà facile riconoscere che, in tutti i campi — dal commercio immobiliare, ai trasporti, alle compravendite di mobili ecc. — l'intervento di questi professionisti esercenti, o anche specificamente autorizzati alla mediazione, non riveste sempre i caratteri specifici del contratto di mediazione.

Ma questo fatto evidentemente non toglie al subbietto la sua qualifica professionale, e, in molti casi, la sua condizione privilegiata di unico mediatore autorizzato al compimento di determinati affari.

Da questo punto di vista non è dubbio — (nè è certo criticabile il corrispondente uso legislativo) — che gli agenti di cambio debbano qualificarsi come mediatori, pubblici mediatori, autorizzati alla negoziazione dei titoli nelle borse, reclutati per pubblica garanzia con la forma del concorso, iscritti in appositi albi, tenuti all'osservanza di alcune norme professionali, sottoposti ad una specifica disciplina.

Ch'essi possano svolgere anche un'attività che non è di mediazione, nulla toglie a questo necessario riconoscimento dal punto di vista del diritto costituito e, per quel che crediamo, anche pel diritto costituendo.

6 — La vecchia questione se l'agente di cambio fosse da considerare commerciante non ha oggi nel diritto italiano che un interesse retrospettivo. Com'è noto la figura giuridica del "commerciante" come *status* di determinati soggetti esercitanti professionalmente certi atti che il legislatore di un tempo qualificava atti oggettivi di commercio, non è più che un ricordo storico. Solo una incapacità di adeguarsi al mutamento del diritto positivo — comunque si valuti l'opportunità di una riforma — può tenere qualche nostalgico legato ai vecchi schemi.

Oggi il quesito che si può porre, allo stato della legislazione vigente, è quello di sapere se — per poco che interessi — l'agente di cambio sia imprenditore, e — per quel molto che interessasse, in caso di affermativo, — se sia “imprenditore soggetto a registrazione”.

Ed eccoci di fronte a quella categoria: l'“impresa”, che dopo essere stato il più grave ed insolubile problema della generazione passata nell'art. 3 del cessato codice di commercio, si è avuta l'infelice idea di collocare in posizione di particolare evidenza nel nuovo codice, quasi con l'illusione di farne la fragile pietra angolare della costruzione di un'ala del nuovo edificio legislativo.

Che l'impresa non sia una *res* nè un soggetto, cioè una delle due categorie alle quali per tradizione millenaria è legato il nostro sistema giuridico, è pacifico. Che non coincida col noto, preciso e tecnico, concetto dell'azienda, risulta dal codice. Si dice che essa è una forma specifica di attività: di quell'attività che, dal punto di vista giuridico, si risolve necessariamente in rapporti giuridici. Il legislatore, che ha evitato la definizione di impresa, si è avventurato nell'art. 2082, in quella di imprenditore, per definirlo “chi esercita professionalmente una attività economica organizzata al fine della produzione o dello “scambio di beni o di servizi”.

A parte che da molti decenni si era ormai chiarito che il carattere economico — e persino lo scopo di lucro — è essenziale della professionalità; a parte che la peregrina definizione pare comprendere ogni attività economica che non sia di consumo e cioè di distruzione di ricchezza, è chiaro che l'elemento che nella definizione si pone in evidenza, è quello dell'organizzazione, onde è difficile nel mondo moderno pensare ad un'attività economica che non si eserciti in forma di impresa — magari individuale — perchè, non esigendo necessariamente l'organizzazione del lavoro altrui, è chiaro che da una organizzazione di mezzi materiali per la produzione di servizi neppure un professionista può prescindere: non ne prescinde il medi-

co, il pittore, l'avvocato, i quali tutti esercitando l'attività loro per uno scopo economico, sarebbero per questo aspetto degli imprenditori.

Parrebbe difficile escludere, dunque, da questa omnicomprensiva nozione di imprenditore anche l'agente di cambio che disponga, come qualsiasi professionista, di un minimo di organizzazione.

Senonchè il legislatore che qualifica imprenditori — sia pure “piccoli imprenditori” (art. 2083) — “coloro che esercitano un'attività professionale organizzata prevalentemente con il lavoro proprio”, disciplina le professioni intellettuali, all'infuori del concetto di impresa, sotto il titolo “Del lavoro autonomo” All'art. 2229 si legge: “*Esercizio delle professioni intellettuali*” “La legge determina le professioni intellettuali, per l'esercizio delle quali “è necessaria l'iscrizione in appositi albi o elenchi” ..; professione intellettuali che apparirebbero sottratte alla disciplina dell'impresa, grande o piccola, commerciale o non commerciale.

Ciò posto, non si vede perchè non debba quella dello agente di cambio — dato l'evidente carattere intellettuale della sua attività — rientrare tra quelle professioni intellettuali, per l'esercizio delle quali è necessaria l'iscrizione in appositi albi.

Senonchè con questo il problema non è ancora risolto, dato che questo Libro V del codice è sempre ricco di sorprese. Infatti, chiudendo il capitolo destinato alle professioni intellettuali, l'art. 2238 cod. civ. rinvia sostanzialmente alle disposizioni relative all'impresa, dicendo: “Se l'esercizio della professione costituisce elemento di “un'attività organizzata in forma di impresa, si applicano “anche le disposizioni del titolo III”.

Con questa disposizione è chiaro che la quasi totalità dei liberi professionisti — dal medico che abbia un gabinetto, quattro ferri del mestiere e un infermiera, all'avvocato che abbia uno studio una macchina da scrivere e una dattilografa — ricadrebbero ancora nella categoria degli

imprenditori, e con essi, al pari di essi, l'agente di cambio, solo che avesse un ufficio e tenesse un collaboratore o una dattilografa.

Se allora nelle ampie, imprecise, categorie dell'impresa e dell'imprenditore si dovesse precisare in quale delle tre sottospecie disegnate con mano così incerta, — cioè quella della piccola impresa (art. 2083), dell'imprenditore agricolo (art. 2195), delle imprese soggette a registrazione (art. 2195) — rientri l'agente di cambio, si aprirebbe il problema — uno dei tanti problemi — se le tre figure sopra indicate esauriscono tutti i tipi di impresa.

Se così è — come pare più aderente alla ispirazione legislativa — si dovrebbe arrivare alla conclusione che gli agenti di cambio rientrano, nella più parte dei casi, tra i piccoli imprenditori. Ma, qualora per la più complessa organizzazione, che è assunta come incerto criterio discrezionale tra l'impresa e la piccola impresa, dovesse escludersi quest'ultima, si dovrebbe arrivare a riconoscere l'obbligo della registrazione.

7 — Venendo alla qualifica di pubblico ufficiale, attribuita all'agente di cambio, le opinioni affermativa o negativa furono sostenute spesso con argomenti parimenti inconsistenti.

Chi nega che l'agente di cambio sia pubblico ufficiale, perchè esercita una funzione redditizia, dimentica evidentemente che la più parte dei pubblici ufficiali ha un compenso per la sua attività e spessissimo — come è del notaio o del procuratore legale — un compenso specifico per ogni atto del suo intervento. Chi parimenti contesta tale qualifica, affermando che egli non è e non può essere teste imparziale dell'atto di cui è invece parte, dimentica che quello di attribuire pubblica fede ad un atto al quale deve necessariamente essere estraneo, non è l'unica funzione di un pubblico ufficiale, ma che vi sono molti altri pubblici uffici, di diversa natura, e che, se l'agente di cambio è pubblico ufficiale, questo non deriva certo dal fatto — e

non giustifica l'affermazione — che per es. il fissato bollato da lui redatto sia un atto pubblico.

Per converso chi ha creduto di giustificare che l'agente di cambio sia pubblico ufficiale per la delicatezza della sua funzione o per la preparazione tecnica e intellettuale che essa richiede, mostra di ritenere che l'elevatezza della funzione o della preparazione sia caratteristica del pubblico ufficiale, quasi che non sia pubblico ufficiale l'ufficiale sanitario del più sperduto comune, mentre non lo è certo il più celebrato chirurgo che eserciti liberamente la sua professione; quasi che non siano pubblici ufficiali il più modesto ufficiale giudiziario di conciliazione, o l'appuntato dei carabinieri, o l'esattore delle imposte, mentre non lo è certo un filosofo anche di fama internazionale!

A prescindere da queste inconsistenti considerazioni, la domanda si pone: è l'agente di cambio pubblico ufficiale?

Già la legge del 1913 riconosceva che l'agente di cambio esercitava alcuni "pubblici uffici" (art. 27 cfr.): la legge del 1925 lo qualificava espressamente "*pubblico ufficiale*", prima ancora che legislativamente fosse data una definizione di questa figura. Intervenuto successivamente il nuovo codice penale, che agli art. 357, 358, 359 pone delle definizioni di pubblico ufficiale e di pubblica funzione, c'è stato chi nella lettura del nuovo codice ha cercato la conferma della esattezza qualifica, e chi, all'opposto, ha trovato una difformità di concezioni tra i due successivi testi legislativi, salvo poi affermare la prevalenza dell'uno o dell'altro.

La verità è che non è necessario far ricorso ai soliti criteri che devono guidare in tema di abrogazione, per vedere se la norma successiva sia generale o speciale, e speciale o generale sia la norma anteriore; nè rilevare che le norme hanno oggetto diverso, l'una — quella della legge del 1925 — determinare la qualifica di una particolare categoria di soggetti, l'altra — il codice penale — il determinare "agli effetti della legge penale", quali subbietti

meritino quella stessa qualifica, perchè, come appare dalla Relazione ministeriale (II n. 354), il legislatore penale ha proprio voluto accogliere il concetto generale che della figura del pubblico ufficiale dà la dottrina pubblicistica comune. La verità è che tra il criterio che ispira la legge penale, e quello cui si attiene nella sua qualifica degli agenti di cambio la legge sulle borse, non c'è affatto divergenza, ma coincidenza.

Il concetto cui si ispira la moderna dottrina (ORLANDO, ROMANO, DE VALLES) è quello per cui la figura del pubblico ufficiale si riattacca automaticamente all'esercizio di una pubblica funzione (*officialis ab officio*), e cioè, non tanto è pubblica funzione quella che è esplicata da un pubblico ufficiale, ma è pubblico ufficiale chi esercita una pubblica funzione. È questo il concetto cui si ispira anche la legge penale, come è fatto palese dalla *Relazione ministeriale al Codice Penale* (II n. 357) dove si legge: “La formula adottata dal progetto “esprime assai bene l'intento legislativo di svincolare il “concetto di pubblica funzione dal presupposto di una “pubblica investitura, e di ricollegarla invece “all'attività “pubblica considerata nel momento del suo esercizio... “Esclusa ogni distinzione tra enti tutelati ed enti vigilati, “e fissato il concetto che non vi è pubblica funzione che “non sia riferibile allo Stato o ad altro pubblico ente, “accanto agli impiegati dello Stato, i quali esercitano una “pubblica funzione permanentemente, trova posto ogni “altra persona che non è legata allo Stato o agli altri enti “pubblici da un rapporto d'impiego, ma tuttavia agisce “per essi”.

Ora non può essere posto in dubbio che distinti gli enti pubblici — secondo la classificazione corrente — in enti pubblici territoriali e istituzionali, nei secondi debbano rientrare le borse, con la conseguenza che “chiunque vi espliciti una attività diretta al conseguimento di uno

dei fini dell'ente deve essere considerato pubblico ufficiale".¹

Che se correttamente si pone la distinzione tra i due concetti di pubblica funzione e pubblico ufficiale da un lato, e pubblico servizio dall'altro — pur nella pratica spesso intrecciati tra loro — si preciseranno ancor meglio le qualifiche di pubblica funzione e di pubblico ufficiale, rilevando che esse ricorrono ogni qual volta non ci si trovi solo di fronte ad un servizio organizzato a beneficio dei singoli, che se ne servono per l'appagamento di un loro bisogno, ma ad una attività che agisce di forza propria ed anche con potestà di impero per il conseguimento di una finalità interessante lo Stato. La quale è da intendersi, in senso lato, come attività amministrativa, onde tra i privati esercitanti una pubblica funzione amministrativa si annoverano i notai, i capitani delle navi mercantili per le funzioni di polizia e di stato civile, gli stessi funzionari di impresa esercenti pubblici servizi in quanto esercitino pubbliche funzioni (p.es capostazione delle ferrovie) e non solo gli agenti di cambio, ma tutti i mediatori autorizzati.²

Procedendo con un metodo rigorosamente positivo si rileva infatti che l'agente di cambio, indipendentemente dalla qualifica espressa contenuta nel testo del 1925, aveva anche prima nella legge speciale, ed ha nel codice vigente un complesso di attribuzioni alle quali la qualifica di pubblico ufficiale necessariamente si ricollega: tale l'accertamento del corso dei valori mobiliari e dei cambi, la negoziazione dei valori pubblici alle grida, la formazione del listino ufficiale, l'autentica della firma nelle girate dei titoli nominativi (art. 12 D.L. 23 marzo 1942, n. 239), la vendita coatta di titoli in caso di mancato ritiro da parte del compratore o l'acquisto di titoli non consegnati da parte del venditore (art. 1515 e 1516 cod. civ.), l'esecuzione

(1) v. Altavilla, in *Nuovo Digesto Italiano*, vol. X, v. *Pubblico ufficiale*, p. 996.

(2) v. Altavilla, loco cit., p. 1001.

coatta di operazioni di borsa (art. 9 R. D. 13 dicembre 1923, n. 3279), la vendita di azioni per mancato versamento di decimi da parte dell'azionista moroso (art. 2344 cod. civ.), la vendita di titoli instata dal creditore pignoratorio (art. 2797 cod. civ.), l'accertamento dei valori delle azioni non quotate ai fini dell'imposta di circolazione, la vendita all'incanto dei valori indicati negli art. 11, 12, 13 della L. 20 marzo 1913 n. 272.

Basta leggere questa enumerazione di funzioni, per convincersi che, anche rispetto alla disposizione del vecchio codice penale del 1889, che (art. 207) includeva tra i pubblici ufficiali "coloro che sono rivestiti di pubbliche funzioni a servizio dello Stato. o di un istituto sottoposto per legge alla tutela dello Stato" (quali sono certamente le borse), gli agenti di cambio, erano da considerarsi pubblici ufficiali già sotto l'impero di quel vecchio codice e con la vecchia legge sulle borse del 1913, e tali debbano considerarsi finchè ad essi restino demandati gli svariati uffici sopra enumerati.

8 — La figura dell'agente di cambio si inquadra quindi — e particolarmente nel sistema della borsa pubblica — al centro — (tra i commissionari, i remisiers, gli osservatori e gli operatori) — come organo di questa istituzione, e strumento indispensabile delle sue più delicate funzioni.

Malgrado qualche proposta, io non penso si debba andare tanto oltre — sarebbe irragionevole — da impedire la negoziazione di titoli fuori della borsa, nè da imporre in ogni negoziazione di titoli l'intervento dell'agente di cambio. Una proposta del genere fu fatta dall'Istituto per l'Unificazione del Diritto Privato, ma pare sicuramente da respingersi per considerazioni d'indole pratica, non meno che teorica. E per vero, dal punto di vista pratico pare singolare che, mentre già ragionevolmente si teme che il regime della nominatività obbligatoria dei titoli azionari sia di intralcio alla rapida e facile circolazione dei titoli, allontanando dagli investimenti industriali le correnti del

nuovo risparmio da cui la trasformazione e l'incremento degli impianti attendono il necessario risagumento, si pensi ad un formalismo, ignoto persino ai trasferimenti immobiliari, che, almeno tra i contraenti, possono compiersi con semplice scrittura privata, senza intervento di pubblico ufficiale. Dal punto di vista teorico non si vede poi come si giustificerebbe questa nuovissima esigenza formale del tutto senza precedenti.

Ma, pur ispirandoci a criteri liberali, pare sia di imprescindibile garanzia collettiva che la borsa permanga nella sua attuale fisionomia di una pubblica istituzione, entro cui gli agenti di cambio limitati di numero, reclutati con la garanzia del concorso, sottoposti ad uno specifico controllo ed obbligati ad una garanzia patrimoniale delle ingenti obbligazioni assunte, costituiscano elemento di fiducia e di sicurezza per quel più largo pubblico che, fuori dalla borsa, vede nell'attività borsistica consolidati o sfumati i propri risparmi, e cerca negli obbiettivi accertamenti dei valori negoziati un orientamento per le proprie operazioni.

Se è vero che un ostacolo alla negoziazione dei valori mobiliari anche fuori delle borse e senza intervento di agenti di cambio sarebbe controproducente, sembra però sia da secondare il naturale orientamento degli operatori a valersi di questo pubblico mercato dei valori, che, concentrando le offerte, facilitando nel tempo e nello spazio i contatti, adempie alla sua funzione economica nell'interesse comune della domanda e dell'offerta, e, per la vasta mole delle transazioni, assicura un più preciso accertamento dei valori. Mecanismo specifico: la negoziazione alle grida.

Senza che si insista qui in una comparazione che richiederebbe un lungo excursus sui contratti di borsa e lo stesso meccanismo di circolazione dei titoli, appare chiaro che il sistema italiano esclude quel rapporto di finanziamento tra mediatore e cliente che ha così decisiva importanza nel sistema delle Borse del Nord America e che rende possibile in quelle la speculazione malgrado la caratteris-

tica di operazioni a contanti dei contratti di borsa, in contrasto col carattere normalmente a termine delle negoziazioni nelle borse italiane.

9 — Già il codice di commercio del 1865 all'art. 37 prevedeva che il Governo potesse autorizzare nelle borse di commercio la vendita di valori pubblici alle grida; col successivo codice, l'art. 24 del Regolamento deferiva alla camera di commercio il permettere la negoziazione dei valori pubblici alle grida, e il r. d. 9 giugno 1907 n. 299 introduceva l'espressa riserva di tali negoziazioni agli agenti di cambio "entro apposito recinto" da cui l'art. 17 della legge del 1913 escludeva ogni altro: " .In tali recinti, salvo il disposto degli art. 26 e 64, avranno accesso soltanto gli agenti di cambio iscritti per offrire i titoli ed il prezzo ad alta voce". Da queste disposizioni deriva il vigente art. 14 del r. d. L. 20 giugno 1932 n. 815: "Le negoziazioni alle grida dei titoli ammessi alla quotazione ufficiale, avranno luogo soltanto a mezzo degli agenti di cambio o dei loro rappresentanti negli appositi recinti"

Sarebbe un deformare l'attuale comprovato sistema della borsa valori accomunare alla funzione degli agenti di cambio nel loro specifico ufficio della negoziazione alle grida e della formazione dei listini, elementi o soggetti che, pur avendo interessi, o svolgendo attività nel campo della negoziazione dei valori mobiliari, non hanno la specifica funzione di organi di questa istituzione, di funzionari dei relativi uffici.

La questione è stata posta dalle banche, o da talune banche, che vorrebbero essere ammesse alla negoziazione alle grida alla pari degli agenti di cambio. In verità ciò mostra di disconoscere la specifica funzione degli agenti di cambio, come organi dell'istituto della borsa valori. Diversi sono, in relazione al mercato dei valori mobiliari, le funzioni delle banche e degli agenti di cambio: collettrice le prime del pubblico risparmio, che attraverso la fitta rete delle loro filiali in tutto il paese convogliano agli investimenti in titoli; esercitanti invece i secondi una tipica

funzione di avvicinamento della domanda e dell'offerta, con vantaggio di entrambe e con possibilità di più precisa determinazione dei valori nell'interesse generale.

Mentre parrebbe difficile accomunare in questa funzione tipica della negoziazione alle grida dei professionisti scelti per qualifiche personali col vaglio di pubblici concorsi, con enti collettivi ed impersonali come le banche, che dovrebbero essere rappresentate da loro impiegati, pare dubbio che le banche stesse che aspirano a questo (che, riservato a poche, sarebbe privilegio) si dispongano a sottoporsi al rigore di quei controlli cui sono — e devono restare — necessariamente soggetti gli agenti di cambio.

Per converso non saprei condividere l'opinione da taluno manifestata, diretta ad escludere dal sacrario della *corbeille* entro cui la trattazione alle grida si effettua i semplici osservatori che, per il privilegio concesso dalla legge, possono ora inviarvi quelle banche che abbiano un capitale superiore a 100.000.000 di lire.

D'accordo, che tale limite è ora del tutto anacronistico: d'accordo che ragioni di opportunità consiglino di limitare il numero di questi osservatori. Meno d'accordo sulla giustificazione addotta per l'esclusione: la possibilità di abusi, con esercizio di attività diretta da parte di quelli che dovrebbero essere dei semplici osservatori: perchè tali abusi dovrebbero naturalmente essere prevenuti o repressi dagli organi di vigilanza e di controllo.

Sull'opportunità della presenza di osservatori, non dovrebbero dunque esservi dissensi: oltre agli interessi generali assistiti dai pubblici controlli, ci sono indubbiamente degli interessi più specifici di coloro che sono i più abituali operatori, e delle banche che costituiscono l'anello tra la borsa e il mondo dei risparmiatori o degli speculatori interessati a quel mercato, e che agli investimenti di borsa indirizzano la loro clientela.

Anzi, non solo le banche, ma le società finanziarie e vorrei aggiungere le società tutte i cui titoli hanno pub-

blica quotazione nella borsa, sono particolarmente interessante a seguirne continuativamente l'attività con osservatori diretti.

Nè si tema che questo venga a contraddire al legittimo desiderio, che il numero degli osservatori non ingigantisca, perchè penso che un sistema di osservatori, delegati dalla categoria degli enti interessati, potrebbe raccogliere il duplice vantaggio di allargare il numero degli enti che hanno la facoltà di seguire da vicino il mercato dei titoli nel sacrario delle contrattazioni alle grida, e di mantenere limitato (e proporzionale, per essi ogni borsa, al numero degli agenti) il numero degli osservatori, togliendo anche questi da quella diretta dipendenza da un singolo istituto bancario che può maggiormente creare il pericolo di inconvenienti.

10 — Esigenze imprescindibili confermano la bontà della tradizione per cui si crea un ruolo chiuso degli agenti di cambio: la loro stessa funzione di organi di un istituto come la borsa renderebbe incompatibile e incomprensibile una libera ammissione all'esercizio di questa delicata attività.

Bene si è attribuita la fissazione del numero degli agenti per ogni borsa al ministro; bene si è voluto che fossero in proposito sentiti la Camera di commercio, rappresentante naturale dei vari interessi che gravitano intorno alla borsa, la delegazione — che più da vicino segue il funzionamento della borsa — e il Comitato degli agenti di cambio, naturale tutore di un rispettabile interesse professionale. Quanto al reclutamento, il sistema del pubblico concorso è — con gli inevitabili difetti d'ogni umano sistema — quello che offre le migliori garanzie.

Non si dimentiche che il concorso é voluto non solo per la garanzia dei concorrenti, ma, in relazione al carattere pubblico della funzione, per la miglior garanzia della scelta del migliore.

Da taluno degli interessati si vorrebbe introdotta la cedibilità della carica: da un punto di vista teorico il pro-

blema non può risolversi in modo univoco: si può solo dissipare qualche malinteso o mettere in evidenza le soluzioni più coerenti con le soluzioni di altri problemi teorici o pratici. Dirò subito che non v'è ragione di distinguere tra cedibilità per successione ereditaria o per cessione *inter vivos*, tra cessione entro o fuori del gruppo familiare.

Soggiungerò anche che non vedo di per sè un contrasto insanabile tra la qualifica di pubblico ufficiale e la cedibilità dell'ufficio, ammessa in Francia e in vari paesi.

Meno giustificabile mi pare la cedibilità in quanto si propenda ad escludere il carattere di impresa e di impresa commerciale dell'ufficio di agenti di cambio, e meno ancora in quanto se ne consideri la vera funzione di organo di una istituzione come la borsa, e il principio del numero chiuso e della nomina mediante concorso.

Ne deriverebbe, quanto meno, una forma ibrida che avrebbe una singolare affinità con quella vigente oggi in Italia in materia di farmacie, in cui il vincitore del pubblico concorso rileva la farmacia dagli aventi causa del precedente titolare, con un rilievo che per altro, essendo sottratto a libera contrattazione, non so se sarebbe desiderabile nella specie agli stessi agenti di cambio, che probabilmente sanno valorizzare meglio, anche oggi, l'avvicinamento professionale acquisito, in altra e più libera forma.

Quanto alle obbligazioni che si ricollegano all'ufficio di agenti di cambio, per tacer d'altre, va ricordato l'obbligo di prestare la cauzione. L'art. 6 R. D. L. 30 giugno 1932 n. 818, ammette che la cauzione, determinata in proporzione all'entità delle responsabilità contratte dall'agente, sia costituita per metà all'atto della nomina, e per metà dilazionata in lungo periodo mediante versamenti rateali.

La gravità delle responsabilità che possono immediatamente conseguirsi, e a garanzia delle quali è costituita la cauzione, — a sensi e nell'ordine indicato dall'art. 11 R. D. L. 30 giugno 1932 n. 815, — e l'importanza — (trascurabile, in relazione agli attuali valori monetari) — del fondo comune istituito con l'art. 7 del decreto sopra citato,

impongono una revisione. Penso che, elevando l'importo della cauzione attualmente vigente in borsa, si potrebbe consentire che la cauzione venga prestata oltre che con danaro, con titoli di Stato o garantiti dallo Stato, con titoli azionari ammessi alla quotazione nella borsa stessa, o anche con fideiussione bancaria, sancendo magari — in sostituzione dell'inefficiente fondo comune — che una quota parte di essa costituisca garanzia comune di eventuali insolvenze di agenti operanti nella borsa.

Limitato il nostro esame a quelli che della borsa valori sono gli organi, qui può finire il nostro discorso. Già si è detto che *remisièrs*, commissionari, e coloro che per il tramite di essi e degli agenti operano in borsa, organi della borsa non sono.