

Comunicazione n. DIN/10023878 del 18-3-2010

inviata allo studio legale ... e, p.c. alla sgr X...

Oggetto: Quesito in merito all'imputazione preventiva degli ordini di OICR

Si fa riferimento alla lettera del ..., con la quale codesto Studio, per conto della [...sgr X...], ha richiesto se *«l'esenzione dall'obbligo di preimputazione sia applicabile al caso in cui un gestore sia addetto alla gestione di un solo OICR o suo comparto, ma l'attività di gestione sia svolta dallo stesso congiuntamente ad altri due gestori e, quindi, non sussista una corrispondenza biunivoca tra gestore e OICR o comparto, in considerazione della circostanza che, anche nel caso rappresentato, l'imputazione preventiva degli ordini deve ritenersi superflua secondo un'interpretazione sostanziale delle indicazioni fornite [dalla CONSOB] con Comunicazione n. DI/99027900 del 13 aprile 1999»*. Ciò perché *«l'ordine trasmesso dal gestore (per conto della SGR) all'intermediario incaricato della relativa esecuzione [risulterebbe] certamente riferito all'unico OICR o comparto alla cui gestione è incaricato»*.

Al riguardo, si rappresenta che la materia della gestione degli ordini di OICR è attualmente disciplinata dal Regolamento CONSOB 29 ottobre 2007, n. 16190 (cfr. artt. 71 e 72) nonché dal Regolamento CONSOB-Banca d'Italia 29 ottobre 2007 (c.d. Regolamento congiunto) per quanto attiene ai profili connessi con la registrazione degli ordini (cfr. art. 42).

In particolare, l'art. 71, comma 1 del Regolamento n. 16190/2007 richiede alle società di gestione del risparmio di applicare, *«allorché eseguono o trasmettono ordini per conto di un OICR gestito, (...) misure che assicurano una trattazione rapida, corretta ed efficiente di tali ordini rispetto a ordini di altri clienti, di OICR e della stessa società»*.

Pertanto, la disciplina vigente, come anche ricordato da codesto Studio, non contempla più in modo espresso un obbligo di imputazione separata degli ordini a ciascun OICR o comparto gestito prima della loro trasmissione all'intermediario incaricato dell'esecuzione¹.

Tale circostanza, tuttavia, non impedisce di considerare la preimputazione come una delle "misure" idonee ad assicurare il rispetto del principio generale di corretta ed efficiente trattazione degli ordini impartiti per conto degli OICR. Al contrario, come già sostenuto dalla CONSOB nell'ambito della pubblica consultazione riguardante il Regolamento n. 16190/2007, la preimputazione è misura da ritenere senz'altro funzionale allo scopo.

In costanza della disciplina ormai abrogata, l'obbligo di preimputazione era da ritenersi derogabile qualora vi fosse stata una corrispondenza biunivoca tra gestore e prodotto gestito e sempre che *«gli ordini rilasciati dal gestore non vengano cumulati con altri ordini relativi a diversi OICR/comparti in sede di trasmissione all'intermediario negoziatore»*². Ciò in quanto, nel caso di specie, non sarebbero potute sorgere questioni di correttezza comportamentale connesse alla potenziale "riattribuzione" degli ordini eseguiti di OICR o comparti (o anche clienti gestiti su base individuale) differenti rispetto a quelli per i quali gli ordini erano stati inizialmente disposti.

¹ Un tale obbligo era sancito, con riferimento alla gestione collettiva del risparmio, dall'ormai abrogato art. 54, comma 3 del Regolamento CONSOB 1° luglio 1998, n. 11522.

² Cfr. Comunicazione CONSOB n. DI/99027900 del 13 aprile 1999.

Ebbene, l'esigenza di prevenire le "riattribuzioni" degli ordini eseguiti non è stata intaccata dalla disciplina vigente che, al contrario, richiedendo il rispetto delle regole generali di corretta ed efficiente trattazione degli ordini, ha inteso prevenire proprio tali fattispecie.

Pertanto, qualora l'assenza di corrispondenza biunivoca fosse tale per cui più operatori gestiscono lo stesso OICR o comparto e uno solo dei gestori può impartire ordini a valere sul portafoglio gestito, verrebbe meno l'esigenza stessa che fonda la necessità della preimputazione, purché a tutti i gestori non sia consentito aggregare gli ordini dell'OICR o comparto con ordini relativi ad altri patrimoni gestiti.

Ad ogni modo, resterebbe fermo che le società di gestione del risparmio, in virtù dell'art. 71, comma 4 del Regolamento n. 16190/2007, non debbano fare un uso scorretto delle informazioni relative a ordini disposti per conto degli OICR in attesa di esecuzione e, a tal fine, adottino *«tutte le misure ragionevoli per impedire l'uso scorretto di tali informazioni da parte di uno qualsiasi dei loro soggetti rilevanti»* (ivi compresi i gestori) di cui al combinato disposto degli artt. 2, comma 1, lett. p) e 30, comma 1 del Regolamento congiunto.

Quanto sopra non scalfisce, inoltre, le regole dettate in tema di registrazione degli ordini disposti per conto di OICR. Pertanto, gli elementi essenziali di tali ordini - quali, ad esempio, le informazioni identificative dell'OICR o del comparto e dei gestori - dovranno essere comunque registrati, all'atto della trasmissione, da parte dell'operatore a ciò deputato (cfr. art. 42, comma 1 del Regolamento congiunto). Questo perché le regole di registrazione degli ordini hanno la funzione - ulteriore rispetto a quella di consentire la preimputazione - di consentire la ricostruzione del comportamento tenuto dall'intermediario e, per tale via, costituiscono strumento di accertamento a disposizione delle autorità di vigilanza.

CONSOB
Filippo Macaluso - Giuseppe D'Agostino