

Comunicazione n. DIN/1060912 del 7-8-2001

inviata alla banca ...

Oggetto: Exchange Traded Funds - Risposta a quesito

Con lettera del ... codesta Società ha rappresentato che intenderebbe consentire alla propria clientela, di tipo *retail*, di impartire ordini, con modalità operative di tipo on line, aventi ad oggetto gli strumenti finanziari denominati *Exchange Traded Funds*, quotati sul mercato statunitense AMEX (American Stock Exchange). E ciò al fine di "*acquisire il parere di codesta Onorevole Commissione in merito alla legittimità e alla conformità alla normativa di settore di tale iniziativa*".

Gli *Exchange Traded Funds*, come specificato da codesta Società, rientrano nella categoria degli OICR di tipo indicizzato o a "gestione passiva" ossia fondi che replicano indici che investono in un paniere di titoli quotati. Elemento distintivo di tali strumenti finanziari consiste nelle modalità attraverso le quali la quota del fondo viene acquistata dal cliente, in ragione delle quali si creano due distinti mercati:

- un mercato primario destinato ai soli intermediari qualificati che sottoscrivono, in fase di lancio del fondo, le quote dello stesso in quantitativi fissi (*Creation shares*) e che assumono, di regola, anche la qualifica di *market makers* nella fase successiva di negoziazione di tali quote sui mercati di quotazione;
- un mercato secondario destinato alla clientela *retail* che acquista/vende le quote del fondo in quantitativi inferiori alle *Creation shares* negli orari di apertura del mercato.

In particolare, codesta Società ha rappresentato che è obiettivo della medesima estendere la gamma dei prodotti disponibili per la clientela, limitandosi a reclamizzare sul proprio sito la possibilità di accedere al mercato ed ai menzionati strumenti finanziari non diversamente da quanto già effettuato con riferimento agli altri mercati americani, senza ulteriori forme di pubblicità che configurino attività promozionale e/o sollecitatoria.

In merito, si osserva che l'attività che la Società intenderebbe avviare non rientra nella nozione di "sollecitazione all'investimento" di cui all'art. 1, comma 1, lett. t) del d.lgs. n. 58/98 in quanto non pare, così come descritta, finalizzata alla vendita o sottoscrizione di quote di *Exchange Traded Funds*, secondo modalità standardizzate utilizzate nei confronti del pubblico.

Infatti, la mera propaganda della possibilità di accedere al mercato americano AMEX, mediante la trasmissione di ordini con modalità operative *on-line*, configura attività volta semplicemente a pubblicizzare il servizio di raccolta ordini ordinariamente offerto dalla Società ai propri clienti, estendendone la possibile operatività tra l'altro a tutti gli strumenti finanziari su quel mercato negoziati.

In altre parole, tenuto conto che l'attività "pubblicitaria" dovrebbe avere ad oggetto il servizio di ricezione e trasmissione ordini, e non già la vendita o la sottoscrizione delle quote dell'OICR, non paiono sussistere, nella specie, i presupposti per l'applicazione delle norme in tema di sollecitazione

all'investimento di cui agli artt. 94 e ss. del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.

Si sottolinea peraltro che quanto sopra presuppone che l'attività prestata costituisca effettivamente esercizio del servizio di ricezione e trasmissione ordini, dovendosi limitare l'intermediario *"a ricevere e trasmettere gli ordini della clientela, senza svolgere alcuna attività di promozione o di offerta di valori mobiliari e senza essere incaricato del collocamento degli stessi"*.

CONSOB
Giuseppe D'Agostino - Fabrizio Tedeschi