

Comunicazione n. DIS/99042692 del 27-05-1999

inviata a ...

Oggetto: Esecuzione nel mercato dei "blocchi" di ordini cumulati per conto di Società di Gestione del Risparmio. Risposta a quesito

Si fa riferimento alla nota del ..., ricevuta dalla scrivente in data 19 marzo 1999, con cui codesta Società ha domandato se poteva considerarsi corretto dare esecuzione nel mercato dei blocchi ad un ordine cumulativo impartito per conto di più fondi gestiti da una Società di Gestione del Risparmio (SGR), anche se il quantitativo di strumenti finanziari riferibile ai singoli fondi non raggiunge le dimensioni previste nell'art. 6, comma 1, lett. d), del regolamento Consob n. 11768/98.

In primo luogo, si ricorda che nello svolgimento della propria attività, l'intermediario gestore (SGR, SICAV e gestori individuali) deve disporre l'esecuzione delle operazioni sulla base di decisioni di investimento preventivamente assunte per ciascuna entità gestita (OICR, comparti, portafogli individuali), secondo quanto previsto dagli artt. 54, comma 2, e 43, comma 2, del regolamento Consob n. 11522/98.

Le SGR e le SICAV devono quindi provvedere all'imputazione separata degli ordini per ciascun OICR o comparto gestito prima della loro trasmissione all'intermediario incaricato dell'esecuzione (cfr. art. 54, comma 3, del reg. Consob n.11522/98). Analoga norma è prevista per il servizio di gestione individuale (cfr. art. 43, comma 3, del regolamento citato).

In secondo luogo, si rammenta che l'art. 54, comma 4, del reg. Consob n. 11522/98 richiede che le operazioni disposte da SGR e SICAV siano eseguite alle migliori condizioni possibili, con riferimento al momento, alla dimensione e alla natura delle operazioni stesse e vigilano affinché tali condizioni siano effettivamente conseguite. L'art. 43, comma 4, del regolamento citato detta le medesime prescrizioni in riferimento alle operazioni disposte nell'ambito della prestazione del servizio di gestione individuale di portafogli.

Ciò considerato, si ritiene che non sussistano impedimenti a che gli intermediari gestori (SGR, SICAV e gestori individuali) provvedano a trasmettere un ordine cumulativo per conto di più entità gestite (OICR, comparti, portafogli individuali), a condizione che ciò sia finalizzato al perseguimento dell'interesse di tali entità e siano rispettate le norme di comportamento applicabili sopra ricordate.

L'intermediario gestore può quindi attuare decisioni d'investimento mediante il rilascio all'intermediario negoziatore di un unico ordine cumulativo; l'intermediario gestore dovrà comunque essere in grado di ricollegare, in ogni momento, l'ordine cumulativo con le disposizioni, preventivamente registrate, impartite per conto delle singole entità gestite.

Inoltre, nel caso di eseguiti in più tranches a prezzi diversi, il prezzo applicato a ciascuna entità gestita sarà pari al prezzo medio ponderato delle singole esecuzioni parziali; ove l'esecuzione dell'ordine avvenga per un quantitativo inferiore a quello richiesto, detto quantitativo dovrà essere ripartito proporzionalmente tra ciascun cliente in base alle decisioni d'investimento per ciascuno assunte. In tale caso, al fine di evitare l'attribuzione di quantitativi inferiori al lotto minimo, l'intermediario dovrà prevedere procedure di assegnazione predefinite che dovranno comunque assicurare un equo trattamento (ad esempio, l'intermediario potrà avvantaggiare le entità gestite per conto delle quali era stata assunta la decisione di rilasciare gli ordini aventi ad oggetto minori quantità).

Con riguardo all'oggetto del quesito, dalle norme sopra richiamate e dalle considerazioni sopra svolte consegue che gli intermediari gestori possono raggruppare ordini relativi a più entità gestite e richiedere che l'esecuzione degli stessi avvenga nel mercato dei blocchi, a patto che venga assicurato il conseguimento di condizioni di best execution, nel senso precisato negli articoli 54, comma 4, e 43, comma 4, del regolamento Consob n. 11522/98 e che siano rispettate le indicazioni sopra riferite.

L'intermediario negoziatore potrà quindi eseguire un ordine impartito dall'intermediario gestore nel mercato dei blocchi nel rispetto delle istruzioni di esecuzione poste dal gestore.

IL PRESIDENTE
Luigi Spaventa