

Comunicazione n. DME/6089828 del 9-11-2006

inviata alla società di gestione del risparmio ...

Oggetto: Quesito relativo all'applicazione dell'art. 152-sexies del Regolamento 11971/99 e successive modifiche

Si fa riferimento alla richiesta in oggetto, con la quale è stato chiesto a questa Commissione di valutare se la società che detenga una partecipazione di controllo in una S.G.R. - SGR che a sua volta gestisce un fondo immobiliare chiuso quotato su un mercato regolamentato - sia assoggettata agli obblighi di comunicazione delle operazioni effettuate da soggetti rilevanti di cui all'art. 152-*sexies* della delibera 11971/99 (nella fattispecie soggetti che detengono una partecipazione pari ad almeno il 10% del capitale sociale dell'emittente quotato ovvero che controllano quest'ultimo), in relazione all'attività di compravendita che la prima effettui nello svolgimento della funzione di *specialist* sulle quote del fondo.

Secondo codesta società la controllante non sarebbe tenuta ad effettuare alcuna comunicazione, essendo la propria operatività connessa ad un compito istituzionale necessitato, il quale viene svolto al di fuori del normale ambito di discrezionalità del soggetto che compie l'operazione di acquisto o di vendita delle quote del fondo.

A tal proposito si osserva che, come chiarito nella Comunicazione Consob DME/6027054 del 28.3.2006, gli obblighi di comunicazione in materia di *internal dealing*, applicabili nei confronti di chi detiene partecipazioni superiori al 10% ovvero nei confronti dei controllanti dell'emittente quotato, nel caso di fondi immobiliari chiusi quotati gravano su chiunque detenga una partecipazione superiore al 10% del capitale sociale ovvero controlli la società di gestione del risparmio.

Nella fattispecie la controllante della SGR svolge anche il ruolo di *specialist*, ai sensi degli artt. 2.3.17 e 4.1.17 del Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.. Come puntualmente osservato dalla richiedente la presenza di un operatore specialista per le quote di un OICR costituisce una condizione necessaria per l'ammissione a quotazione delle quote del fondo. Questi svolge infatti un ruolo "istituzionale" ed indefettibile, la cui operatività è peraltro priva di discrezionalità, in quanto si svolge entro rigidi limiti previamente determinati dalla società di gestione del mercato.

Ciò premesso deve rilevarsi che la disciplina dell'*internal dealing* è finalizzata a rendere note al mercato le operazioni compiute, naturalmente per conto proprio e mai per conto terzi, su strumenti finanziari da parte di soggetti che ricoprono posizioni rilevanti all'interno della struttura aziendale dell'emittente quotato (o come nel caso di specie nell'ambito della SGR che gestisce il fondo quotato), al fine di fornire agli investitori, attuali o potenziali, significativi elementi di giudizio per il compimento di consapevoli scelte di investimento/disinvestimento. Ulteriore scopo della disciplina in esame è quello di informare in via continuativa la Consob per finalità di vigilanza. In considerazione di siffatta *ratio*, quindi, gli acquisti compiuti dall'operatore specializzato appaiono non essere coerenti con la normativa sull'*internal dealing*, in quanto realizzati al fine di adempiere all'obbligo di assicurare la liquidità sul mercato, ai sensi di quanto previsto dal Regolamento di Borsa. Obiettivo della disciplina dell'*internal dealing* appare essere, invece, quello di evidenziare esclusivamente l'operatività derivante da una spontanea intenzione di realizzare una specifica strategia di investimento.

Peraltro, ove si desse notizia di operazioni che, benché compiute da soggetti che ricoprono posizioni rilevanti in relazione all'emittente quotato, rispondono a precisi obblighi contrattuali, assunti per adempiere alle condizioni stabilite dalla società di gestione del mercato, si rappresenterebbe un quadro informativo a cui potrebbe essere attribuito un significato diverso da quello che gli è proprio.

Da quanto finora esposto discende l'ovvio corollario secondo il quale rimangono fermi gli obblighi informativi previsti dagli artt. 152-*sexies* e seguenti del regolamento n. 11971/99 ogni qual volta la società controllante compia operazioni di acquisto o vendita di quote del fondo immobiliare *de quo* per finalità diverse dall'adempimento della propria funzione di operatore specializzato. Sarà compito, pertanto, del controllante - *specialist* adottare ogni precauzione che riterrà opportuna per consentire di tenere separata



evidenza delle operazioni compiute per finalità connesse al proprio ruolo di *specialist* rispetto a quelle compiute per finalità diverse.

IL PRESIDENTE
Lamberto Cardia