CONSOB

Comunicazione n. DAL/RM/97001763 del 24-2-1997

inviata alla banca ...

Oggetto: **Risposta a quesito**

Con lettera del ..., codesta banca ha sinteticamente illustrato alla scrivente il progetto di *asset management* in corso di realizzazione nell'ambito del proprio gruppo, che prevede lo svolgimento del servizio di gestione di cui all'art. 1, comma 3, lett. d), del d. lgs. n. 415/1996 da parte: di una Sim, iscritta alla sezione speciale dell'albo di cui all'art. 9 del citato decreto (ai sensi di quanto ivi disposto all'art. 60, comma 4), nei confronti di clienti istituzionali ovvero forniti di rilevanti disponibilita' patrimoniali; di codesta banca medesima nonche' di un altro istituto bancario, nei confronti della clientela priva delle caratteristiche teste' indicate.

Nello schema cosi' prospettato, la Sim sopra menzionata verrebbe ad esercitare, altresi', una attivita' di consulenza a favore delle cennate banche e, piu' in generale, di altri soggetti autorizzati allo svolgimento del servizio di gestione di portafogli su base individuale, in funzione della prestazione di tale servizio. Detta attivita' di consulenza avrebbe ad oggetto, sostanzialmente, "*la selezione dei titoli e il 'timing' di ipotetici portafogli 'azionario italiano', 'obbligazionario italiano', 'obbligazionario estero', e 'azionario estero'*", e non concreterebbe - ad avviso di codesta banca - una ipotesi di delega della gestione da parte dei soggetti che ne sono destinatari.

Sulla correttezza di tale valutazione si chiede, nella nota in riferimento, il parere della scrivente.

Ritiene questa Commissione che nella fattispecie non sia effettivamente ravvisabile, in capo alla societa' interessata, il conferimento di una delega gestionale ad opera degli intermediari in precedenza individuati.

Nella rappresentazione datane da codesta banca, infatti, l'attivita' rilevante non includerebbe "*la decisione di investimento definitiva*", laddove l'obbligo di gestire - come precisato dalla scrivente nel vigore della legge n. 1/1991 - "*comprende tanto l'obbligo di effettuare discrezionalmente valutazioni professionali circa le opportunita' di investimento, quanto l'obbligo di predisporre la possibilita' che dette valutazioni si traducano in operazioni*" (cfr. la comunicazione n. BOR/RM/94005134 del 23.5.1994) #[1].

Al di la' del dato puramente formale, e stando agli elementi desumibili dalla lettera che si riscontra, deve inoltre osservarsi che l'attivita' consulenziale in parola appare consistere nel fornire ai gestori veri e propri indicazioni di tipo generico sulla allocazione delle risorse tra mercati e sulla composizione di un portafoglio efficiente, comunque prescindendo dalla situazione economica e dagli obiettivi di investimento dei singoli soggetti "gestiti".

Spetterebbe, allora, ai soggetti gestori - dotati a tale scopo (come precisato da codesta banca) di "*adeguate strutture organizzative e professionalita'*" - procedere alla "personalizzazione" delle indicazioni promananti dalla societa' di consulenza, curando di commisurarle alla situazione individuale di ciascun cliente e pervenendo, conseguentemente, alle determinazioni operative che ad essa meglio si adattino.

In tale ottica, le decisioni di investimento assegnate alle competenze degli

[1] Pubblicata nel Bollettino CONSOB del mese di riferimento.

intermediari gestori non sembrano destinate a risolversi, pertanto, nella mera esecuzione materiale delle operazioni consigliate dalla Sim, che resterebbe estranea, anche sotto il profilo sostanziale, all'attivita' di gestione propriamente detta.

Corre obbligo di precisare, a tale proposito, che le procedure di cui sono tenuti a dotarsi i predetti intermediari, al fine di assicurare l'ordinato ed efficiente svolgimento del servizio di gestione, devono essere tali da consentire la ricostruzione, con ragionevole certezza, delle modalita' e delle caratteristiche dei comportamenti posti in essere nella prestazione del servizio medesimo, ed in modo specifico - per quanto qui interessa - del processo valutativo e decisionale sotteso alle scelte di gestione concretamente assunte.

IL PRESIDENTE
Enzo Berlanda