

Comunicazione n. DI/99037153 dell'11-5-1999

inviata all'A.I.F.I.

Oggetto: Applicabilità di alcune disposizioni del regolamento Consob n. 11522/1998 alla gestione di fondi di investimento mobiliari chiusi

Con lettera del 29 gennaio 1999 codesta Associazione ha formulato alcune valutazioni circa l'applicabilità di alcune disposizioni del regolamento Consob n. 11522/1998 all'attività di gestione di fondi di investimento mobiliari chiusi.

In primo luogo, ad avviso di codesta Associazione non sarebbe possibile applicare le disposizioni in materia di "best execution", che gli artt. 54, comma 4, e 56, comma 5, del regolamento riferiscono genericamente alle società di gestione del risparmio, alle operazioni tipiche dei fondi mobiliari chiusi, ossia alle operazioni su strumenti finanziari rappresentativi del capitale di rischio di società non quotate. Rileva infatti codesta Associazione che «il processo di acquisizione [di partecipazioni rilevanti al capitale di imprese] poggia su rapporti strettamente bilaterali che non consentono un confronto con eventuali altre condizioni», circostanza per cui la società di gestione del risparmio sarebbe tutt'al più in grado di «documentare la propria diligenza nell'analisi dell'investimento e le diverse fasi della trattativa negoziale».

Al riguardo si rappresenta, concordando con le valutazioni di codesta Associazione, che le disposizioni in questione devono essere interpretate nel senso che, nella gestione di fondi mobiliari chiusi, la società di gestione del risparmio è tenuta ad operare su titoli di capitale non quotati a prezzi risultanti da processi negoziali con la controparte in cui la stessa società di gestione del risparmio si avvalga di valutazioni tecniche rigorose e fondate su criteri comunemente accettati nonché documentabili.

In secondo luogo, codesta Associazione afferma l'inapplicabilità delle disposizioni sull'invio della nota informativa sulle operazioni eseguite di cui all'art. 61, comma 4, del regolamento Consob n. 11522/1998 e sulla registrazione degli ordini e delle operazioni di cui all'art. 63, comma 5, dello stesso regolamento, anch'esse genericamente riferite alle società di gestione del risparmio, ricordando le peculiarità dell'operatività relativa a un fondo di investimento mobiliare chiuso:

- le sottoscrizioni sono ricevute in un'unica fase iniziale di durata determinata;
- i versamenti da parte dei sottoscrittori sono effettuati in una seconda fase, anch'essa di durata determinata, dopo l'eventuale ridimensionamento del fondo effettuato alla conclusione della prima fase;
- non è contemplata la possibilità del partecipante al fondo di chiedere il rimborso delle quote.

In proposito, si ritiene che:

- con riferimento alle sottoscrizioni raccolte nell'ambito di un eventuale collocamento diretto delle quote da parte della società di gestione del risparmio si applichi l'obbligo di attestazione di cui all'art. 60, comma 5, del regolamento;
- l'obbligo di invio della nota informativa di cui all'art. 61, comma 4, del regolamento si applichi solo a seguito dell'effettuazione dei versamenti da parte dei sottoscrittori.

Quanto invece alle registrazioni, si ritiene che relativamente alla gestione di un fondo mobiliare chiuso una società di gestione del risparmio sia tenuta:

- a registrare le richieste di sottoscrizione pervenute, con le modalità di cui all'art. 63, comma 5, lettera a), del regolamento Consob n. 11522/1998;
- ad integrare le registrazioni di cui al precedente alinea, dopo la chiusura della fase di raccolta delle sottoscrizioni e l'eventuale riparto, con le indicazioni relative all'assegnazione delle quote;
- a registrare, con le modalità di cui all'art. 63, comma 5, lettera a), i versamenti effettuati dai sottoscrittori nonché le operazioni di rimborso;
- a registrare entro il giorno successivo a quello di esecuzione le operazioni su strumenti finanziari rappresentativi del capitale di rischio di società non quotate, con le modalità di cui all'art. 63, comma 5, lettera b), del regolamento Consob n. 11522/1998;
- a registrare sia gli ordini che le operazioni relativi a strumenti finanziari diversi da quelli di cui al precedente a linea, con le modalità di cui all'art. 63, comma 5, lettera b), del regolamento Consob n. 11522/1998.

Ulteriori precisazioni saranno eventualmente fornite dopo l'emanazione del regolamento previsto dall'art. 37 del decreto legislativo n. 58/1998¹.

IL PRESIDENTE
Luigi Spaventa

¹ V. Regolamento del Ministero del tesoro, del bilancio e della programmazione economica n. 228 del 24.5.1999.