Orientamenti interpretativi di livello 3: attività di ricerca in materia di investimenti nel rapporto tra gestore e negoziatore

Pubblicato il 7/10/2008

Nella sua risposta l'associazione condivide le misure presentate dall'Authority, ritenendole coerenti con il quadro normativo inerente gli incentivi e la *best execution* e in linea con quanto disposto dalle Autorità di vigilanza di altri Stati membri.

Nel rispondere alla Commissione, inoltre, l'associazione ha formulato alcune considerazioni sui profili ritenuti di maggior rilievo per l'industria del risparmio gestito.

In primo luogo, Assogestioni ha manifestato l'esigenza che le misure di livello 3 riconoscano la piena discrezionalità del gestore nel valutare gli elementi richiesti ai fini dell'ammissibilità della ricerca; dette misure dovrebbero evidenziare altresì l'indipendenza delle condizioni di ricevibilità della ricerca dalla forma attraverso la quale questa può essere fornita e dovrebbero precisare che costituisce ricerca ammissibile la fornitura di serie storiche di dati altrimenti non disponibili oppure di *rankings* quantitativi che costituiscono l'elaborazione di dati elementari pubblicamente disponibili. Inoltre, Assogestioni ha evidenziato che le regole di condotta dettate dalla Commissione dovrebbero essere applicate anche quando la ricerca remunerata dalle commissioni di negoziazione è prestata da terze parti e non dal negoziatore sulla base di un c.d. *commission sharing agreement*.

In secondo luogo, l'associazione ha chiesto che le misure di livello 3 in tema di *disclosure* siano adeguatamente differenziate in funzione della facoltà riconosciuta al gestore di ricorrere alternativamente ad un'informativa completa o in forma sintetica; in quest'ultima ipotesi, dovrebbe essere considerata lecita un'informativa che contenga solo la descrizione della ricerca che si intende ricevere e l'indicazione delle ragioni che inducono il gestore ad utilizzarla, pur in assenza di una quantificazione *ex ante* della rilevanza economica della stessa.

Infine, con riferimento al rapporto tra ricerca e *best execution*, Assogestioni ha sottolineato l'esigenza di consentire al gestore, che trasmette gli ordini per conto dei patrimoni gestiti ai fini di esecuzione, di ripartire detti ordini tra quei negoziatori – già inclusi nella strategia di trasmissione – che offrono a suo giudizio la migliore qualità di ricerca ammissibile sulla base della disciplina degli incentivi.

Per approfondire i contenuti del documento di consultazione e la posizione di Assogestioni, scarica i file e visita il sito dell'Authority, su www.consob.it [2].

Visita anche, nell'area "Norme e Governance [3]", la sezione "Consultazioni [4]" del sito di Assogestioni.