



**ASSOGESTIONI**

associazione del risparmio gestito

Milano, 30 settembre 2014

CONSOB  
Divisione Mercati  
Via G.B. Martini, 3  
00198 Roma

Prot. N. 407/14

Anticipata *on-line* per il tramite del SIPE – Sistema Integrato Per l'Esterno

### **Risposta al documento di consultazione sugli aumenti di capitale con rilevante effetto diluitivo**

Assogestioni intende anzitutto ringraziare CONSOB per l'opportunità di esprimere osservazioni in ordine al documento di consultazione in oggetto del 7 agosto u.s..

Nell'apprezzare l'operato di codesta Autorità nel cercare di individuare le soluzioni più appropriate volte a risolvere le anomalie di prezzo riscontrate negli aumenti di capitale con rilevante effetto diluitivo, si riportano di seguito le risposte alle domande di maggiore rilevanza per le Associate fornite sulla base dell'esperienza di quanto avvenuto nel recente passato e nell'interesse anche dei sottoscrittori degli OICR.

Si auspica pertanto che siano superabili le difficoltà finora riscontrate al fine di addivenire, sulla base dei tempi tecnici necessari, ad una soluzione strutturale al problema.

#### **1. Si ritiene preferibile adottare il modello *rolling* per tutti gli aumenti di capitale con diritto d'opzione o solo limitatamente a quelli fortemente diluitivi? Nel secondo caso, come andrebbero definiti gli aumenti fortemente diluitivi?**

Si ritiene preferibile adottare il modello *rolling* per tutti gli aumenti di capitale indipendentemente dal possibile effetto diluitivo; ciò al fine di evitare la distinzione di due procedure differenti che potrebbero ingenerare confusione oltre che costi e rischi operativi come già evidenziati nel documento posto in consultazione.

#### **2. Si ritiene che vi siano altri vantaggi o costi derivanti dal modello *rolling*? E' possibile fornire una stima quantitativa di tali vantaggi o costi aggiuntivi?**

Si condivide, in generale, l'analisi effettuata e si osserva come il principale vantaggio del modello *rolling* sia la riduzione dei rischi derivanti dalla volatilità del corso del titolo oggetto dell'aumento di capitale diluitivo. Ciò sembrerebbe avere delle conseguenze positive anche nel caso in cui il titolo faccia parte di indici finanziari adottati come *benchmark* dall'OICR.



**3. In caso di adozione del modello *rolling*, si ritiene che l'attività di arbitraggio sia sufficiente a risolvere le anomalie di prezzo ? Sono ipotizzabili ulteriori misure al fine di facilitare l'attività di arbitraggio ?**

Si ritiene che il modello *rolling*, così come proposto, riducendo la tempistica di emissione delle nuove azioni, possa ridurre le anomalie di prezzo e, di conseguenza, i problemi riscontrati. E' comunque difficile fornire una valutazione certa.

Nel rimanere a disposizione per ogni ulteriore chiarimento si renda necessario, si inviano i migliori saluti.

Il Direttore Generale