CONSOB
Divisione Intermediari
Via Broletto, 7
20121 Milano

Recepimento della MiFID – Risposta alla consultazione sul Regolamento congiunto Banca d'Italia – CONSOB

Con la presente lettera l'ABI risponde alla consultazione avviata il 2 ottobre u.s. in merito al Regolamento congiunto della Banca d'Italia e della CONSOB di recepimento della Direttiva MiFID relativo alle materie di natura organizzativa e procedurale.

Al riguardo, si esprime apprezzamento per le proposte di regolamentazione della disciplina in esame. Tuttavia si ritengono necessarie talune richieste di modifica e di chiarimento, illustrate nel documento allegato.

Con i migliori saluti

Giuseppe Zadra
Direttore Generale

FC 2020 – FR 7045

PROT. FR/FC

ALLEGATO

ABI Associazione Bancaria Italiana

Risposta alla consultazione della Banca d'Italia e della CONSOB sulla regolamentazione congiunta di recepimento della MiFID

18 ottobre 2007

POSITION PAPER

1. Considerazioni di carattere generale

L'adozione del Regolamento Congiunto da parte della Banca d'Italia e della CONSOB (di seguito, per brevità, Regolamento) costituisce una novità positiva per il sistema finanziario, in grado di avviare una razionalizzazione del quadro normativo di riferimento e dei diversi adempimenti, che gli intermediari devono assolvere in attuazione delle disposizioni impartite dalle Autorità di vigilanza.

Si esprime apprezzamento per le proposte di regolamentazione in esame, in quanto recepiscono in maniera idonea le disposizioni della MiFID nelle materie di natura organizzativa e procedurale. Nel seguito (Paragrafo 2) ci si soffermerà su alcuni aspetti specifici per i quali si ravvisa lo spazio per un recepimento più allineato al dettato della MiFID ed alle specificità del sistema "Italia".

Indubbiamente, l'azione di coordinamento con altre norme di natura organizzativa delle Direttive CRD e CAD in materia di adeguatezza patrimoniale delle banche e delle imprese di investimento e con altri riferimenti normativi (es. Istruzioni di Vigilanza sui Sistemi di Controllo Interno e sulla Funzione di Conformità) risulta complessa.

Consapevole di tale difficoltà, l'Associazione da un lato richiede (in alcuni punti del già citato Paragrafo *2)* di apportare talune modifiche al Regolamento, formali e sostanziali, ritenute necessarie per assicurarne un efficace coordinamento con le altre disposizioni normative richiamate, dall'altro, di prendere in considerazione, nelle sedi opportune, alcune possibili modifiche a normative già esistenti per armonizzare il complessivo framework regolamentare di riferimento, in particolare per gli intermediari bancari (Paragrafo 3).

Siffatte osservazioni sono preordinate ad evitare la formazione di disallineamenti competitivi tra intermediari assoggettati a regolamentazione recepita in modo differente rispetto alla Mifid a seconda dello Stato membro che ne attua le disposizioni.

Nella parte finale del documento (Paragrafo 4) non si rappresentano specifiche richieste di modifica alle norme, bensì si riportano dei dubbi operativi che si auspica possano essere affrontati in una successiva fase di dialogo e confronto con le Autorità di Vigilanza.

Due ultime considerazioni di carattere generale.

Si ritiene che il Regolamento, che opportunamente sposa un approccio per principi, in alcuni punti tende a definire nel dettaglio

compiti e attività. Ciò avviene, ad esempio, per quanto attiene il sistema dei rapporti tra funzioni di controllo e gli organi di vertice e tra funzioni di controllo nei loro reciproci sistemi relazionali. Ciò appare contraddire ovvero attenuare fortemente il principio di "autonomia organizzativa" sancito nella norma stessa.

Infine, si auspica che sia la Banca d'Italia che la CONSOB possano opportunamente tenere presente alcune difficoltà che gli intermediari stanno trovando nell'attribuire alla Funzione di Conformità (non nuova di per sè, ma nuovamente interpretata) molteplici e delicate funzioni in un contesto normativo ancora non completamente assestato. Inoltre, tale attribuzione è prevista in tempi più ravvicinati di quanto la pur diffusa convinzione dell'importanza gestionale di tale funzione avrebbe comportato.

2. Considerazioni riferite alle singole disposizioni

PARTE 2 - SISTEMA ORGANIZZATIVO

Art. 2 – Definizioni

A livello definitorio generale si auspica, per gli intermediari soggetti alle Disposizioni di Vigilanza 263, un raccordo con la parte Titolo I – Capitolo I – Parte 4 in merito al ruolo degli organi aziendali nella gestione e controllo dei rischi.

lettere k), l) e m)

Nella parte del Regolamento dedicata alle definizioni sono individuati gli organi aziendali utilizzando lo stesso metodo delle Disposizioni di Vigilanza 263 dettate in attuazione del Nuovo Accordo di Basilea (Basilea 2).

In particolare, l'organo di supervisione strategica e quello di gestione sono individuati in relazione alle funzioni ad essi attribuite, mentre gli organi di controllo sono individuati *tout court* nel collegio sindacale, nel consiglio di sorveglianza e nel comitato per il controllo sulla gestione.

La ipotizzata disciplina - art. 2, lett. k) ed l) – prevede che gli organi di supervisione strategica e di gestione possono essere composti non dalla totalità di componenti di un organo aziendale, ma solo da alcuni di essi.

Il Regolamento precisa, inoltre, che la funzione di supervisione strategica e quella di gestione attengono unitariamente alla gestione dell'impresa e possono, quindi, essere incardinate nello stesso organo aziendale e che nei sistemi dualistico e monistico l'organo con funzione di controllo può svolgere anche quella di supervisione strategica.

Emerge, tuttavia, qualche perplessità laddove il Regolamento si occupa degli organi societari che, in ragione di disposizioni legislative primarie, svolgono più di una funzione. In tale caso, la questione è di particolare evidenza per le società che utilizzano il sistema di *governance* dualistico.

In tale ipotesi, difatti, secondo il Regolamento è possibile attribuire la funzione di supervisione strategica solo ad alcuni componenti il Consiglio di Sorveglianza, mentre la funzione di controllo è di competenza di tutti i suoi componenti.

Una siffatta ricostruzione tiene certamente conto del dato normativo primario che individua nel Consiglio di Sorveglianza l'organo di controllo nel caso di governo dualistico della società, ma, allo stesso tempo, rivela le difficoltà del legislatore secondario nel disciplinarne il funzionamento qualora esso svolga anche la funzione di supervisione strategica con il rischio di creare sovrapposizione di compiti e responsabilità che per vero dovrebbero essere mantenuti distinti.

La questione, peraltro, è già nota alle Autorità di vigilanza. Il Presidente della CONSOB, Lamberto Cardia, nel discorso svolto il 9 luglio scorso in occasione dell'incontro annuale con il mercato finanziario, evidenziava l'opportunità di perfezionare il quadro normativo, eventualmente prevedendo l'affidamento delle funzioni di controllo, con i connessi requisiti, a uno specifico comitato costituito all'interno del Consiglio di Sorveglianza.

Sulla scorta delle considerazioni che precedono si chiede che il Regolamento preveda, nelle definizioni di cui all'art. 2, lett. m), che nel sistema dualistico l'organo con funzioni di controllo possa essere costituito anche **"da alcuni dei componenti del Consiglio di Sorveglianza".**

Si richiede, altresì, di rendere al singolare la definizione di cui alla lettera m **"organo con funzione di controllo",** poiché esso è rappresentato alternativamente da uno solo dei tre organi ivi menzionati.

lettera o) "alta dirigenza"

Il Regolamento definisce "alta dirigenza" i componenti degli organi con funzione di supervisione strategica e di gestione.

Si nota, sul punto, un non perfetto allineamento tra la disposizione ora citata e quanto dettato dalla Banca d'Italia. Nelle Istruzioni di Vigilanza (Circolare 229 Titolo IV – Disposizioni comuni alle SGR e alle SICAV pg – IV.3.4.) nel concetto di alta dirigenza è ricompresa anche la figura del Direttore Generale, che invece il Regolamento pare non contemplare.

Al fine di giungere ad una regolamentazione – ancorché riferita a fonti eterogenee – il più coerente possibile, si chiede di uniformare le definizioni.

lettera p) "soggetto rilevante"

Si richiede di:

- modificare la descrizione della categoria di cui al primo romanino come di seguito indicato: "i componenti degli organi aziendali, i soci **persone fisiche** che detengono una partecipazione di rilievo,….";
- chiarire se i promotori finanziari esauriscono la categoria degli agenti collegati previsti dall'art. 2, numero 3, della Direttiva MiFID.

Art. 7 – Principi di governo societario

Si richiede di eliminare il comma 2, che non trova riscontro in alcuna disposizione della Direttiva MiFID, ovvero, in alternativa, limitare la verbalizzazione dell'attività di *governace* a quella già prevista *ex lege* (a titolo esemplificativo: verbalizzazione delle delibere del Consiglio di Amministrazione).

Art. 8 – Organo con funzione di supervisione strategica

Nella distribuzione dei compiti tra organo con funzioni di supervisione strategica e organo con funzioni di gestione (artt. 8 e 9) si rileva che la definizione delle politiche aziendali e del sistema di gestione del rischio sia da imputare al secondo, mentre al primo dovrebbe essere assegnato il compito di approvazione delle stesse in coerenza con l'impianto delle norme di diritto societario. Si richiede, dunque, di modificare in tal senso la lettera a) di entrambi gli artt. 8 e 9.

Ai sensi della lettera b), l'organo che svolge funzioni di supervisione strategica "approva i processi relativi alla prestazione dei servizi e ne verifica periodicamente l'adeguatezza".

Così formulata la disposizione in esame rischia di instaurare un continuo processo deliberativo da parte dell'organo in questione avente per oggetto l'approvazione e l'emanazione di tutte le regole che disciplinano i processi aziendali senza – giacché non è questa la sua funzione - discriminare nel merito, laddove appare, invece, evidente che esistono indubbie differenze tra aspetti meramente

operativi delle attività aziendali e temi di carattere strategico di indirizzo (ad esempio, le *policy* previste dalla emananda normativa di recepimento della MiFID).

Sarebbe auspicabile che siano rimessi ad approvazione e verifica dell'organo con funzione di supervisione strategica non (tutti) i processi relativi alla prestazione dei servizi, ma solo quelli che recano gli indirizzi strategici aziendali e di regolamento generale. I processi aventi un contenuto maggiormente operativo possono essere affidati alla competenza dell'organo con funzioni di gestione.

Si propone, pertanto, di modificare la lettera b) nel seguente modo: **"b) approva i processi del regolamento generale e di indirizzo strategico relativi alla prestazione dei servizi e ne verifica periodicamente l'adeguatezza".**

Art. 12 – Istituzione delle funzioni aziendali di controllo di conformità, di gestione del rischio e dell'audit interno

Si richiede di:

- coordinare la formulazione della lettera b), la quale prevede che i responsabili "siano **nominati** dall'organo con funzione di gestione, d'accordo con l'organo di supervisione strategica, sentito l'organo con funzioni di controllo" con la normativa della Banca d'Italia sulla Funzione di Conformità, la quale richiede apposita delibera del Consiglio di Amministrazione, sentito il Collegio Sindacale;
- puntualizzare come segue il commento di pagina 17, 3° paragrafo: "… i controlli di conformità sono volti a verificare l'osservanza, all'interno dei processi e delle procedure aziendali, degli obblighi in materia di prestazione dei servizi d'investimento".

ART. 13 – Funzione di gestione del rischio

Si propone, almeno nel commento all'articolo una definizione più coerente con le Istruzioni di Vigilanza della Banca d'Italia e con le indicazioni che rivengono dal Comitato di Basilea (cfr "Punti di attenzione").

Art 14 – Audit interno

Si propone, almeno nel commento all'articolo, di declinare in maniera compiuta i compiti della funzione, sulla base di quanto già definito dal Comitato di Basilea, dal Codice Preda, dalla Banca d'Italia e dagli standard internazionali dell'industria, risultando generico l'assunto che la funzione adotta un piano di audit, formula raccomandazioni e presenta relazioni (cfr "Punti di attenzione").

Esternalizzazione delle funzioni di controllo di conformità, di gestione del rischio e di audit interno

Si richiede di disciplinare le modalità con le quali è possibile, in attuazione del principio di proporzionalità, esternalizzare le funzioni di controllo interno, in analogia a quanto stabilito dalla Banca d'Italia.

Art. 15 – Procedure interne

Per il principio della segregazione dei compiti, il Regolamento enfatizza l'indipendenza delle funzioni aziendali di controllo (di Conformità, di Gestione del rischio, dell'Audit interno), tutte da collocare all'esterno delle aree di business e con distinti obblighi di rendicontazione agli organi societari.

Fermi restando tali principi, parrebbe molto utile che la normativa citasse espressamente anche la possibilità da parte della banca di introdurre in autonomia meccanismi di raccordo e di servizio tra tali funzioni di controllo (chiarire differenza tra Funzione e Struttura), nell'ottica di evitare ridondanza e rischi di sovrapposizione di compiti; si pensi, per esempio, alle verifiche ex post sulla regolarità dei comportamenti delle reti di vendita, tipicamente oggi già svolti nelle banche dalla funzione di Internal audit, che potrebbe veicolarne le risultanze anche alla conformità, senza che questa provveda a sua volta a espletare tali verifiche.

Il Regolamento sembra lasciare spazio a tale interpretazione; sarebbe peraltro molto più utile una citazione esplicita, quantomeno a livello di commenti dei *regulators.*

Per esempio, tale specificazione potrebbe essere inserita nell'art. 15, comma 5, sull'obbligo di verificare in modo regolare l'adeguatezza e l'efficacia delle procedure.

Art. 16 – Controllo di conformità

Si richiede di eliminare dal comma 3 l'ultima frase *"Le relazioni riportano altresì la situazione complessiva dei reclami ricevuti"* o, quanto meno, di modificarla nel seguente modo: *"Le relazioni riportano altresì la situazione complessiva dei reclami ricevuti, sulla base dei dati forniti dalla funzione incaricata di trattarli".*

Ciò in quanto la trattazione dei reclami non rientra in base alla Direttiva MiFID di secondo livello (di seguito, per brevità, L2) tra i compiti della Funzione di controllo di conformità. E', dunque, opportuno salvaguardare l'autonomia decisionale degli intermediari di individuare la funzione a cui affidare tale attività, fermo restando che è compito della Funzione di Controllo di conformità verificare anche tali procedure.

Si osserva, altresì, che nel commento non appare chiara la nota in commento:…"si ritiene che il ruolo di tale funzione possa essere letto in via di continuità con la 'funzione di controllo interno' disciplinata dalla Consob nel Regolamento Intermediari n. 11522/1998 art. 57…".

Art. 17 – Trattazione dei reclami

Si richiede di modificare il comma 2 come segue: "Le procedure adottate prevedono la conservazione, **secondo le modalità organizzative individuate dal singolo intermediario,** delle registrazioni degli elementi essenziali di ogni reclamo pervenuto e delle misure poste in essere per risolvere il problema sollevato".

Poiché le procedure per la conservazione delle registrazioni dei reclami non sono disciplinate dalla MIFID, è opportuno salvaguardare l'autonomia decisionale degli intermediari, fermo restando che è compito della Funzione di controllo di conformità verificare anche tali procedure.

Pertanto, si richiede, altresì, di eliminare dal commento l'ultimo paragrafo *"La trattazione dei reclami pare attività di per sé connaturata al ruolo del responsabile della compliance",* anche in considerazione del fatto che molti reclami concernono materie non disciplinate dalla Direttiva MIFID.

Art. 18 – Operazioni personali

L'art. 18 del Regolamento ripropone la disciplina MiFID sulle operazioni personali, la cui finalità sembra essere:

- in parte quella di integrare la disciplina MAD, nel senso di promuovere il ruolo dell'intermediario nello svolgere una

funzione di deterrente delle operazioni vietate dalla stessa MAD;

- in parte quella di promuovere il ruolo dell'intermediario quale garante della correttezza dell'operato dei propri dipendenti.

Quanto sopra vale nei limiti in cui sia ragionevole esigere dall'intermediario, ovvero limitatamente alla migliore organizzazione interna possibile (obbligo di mezzi e non di risultato), al fine di prevenire il compimento da parte dei soggetti rilevanti:

- degli illeciti specificati nell'ambito della MAD;
- di operazioni personali che configgono con gli obblighi che incombono sull'intermediario in base alla direttiva MiFID . Tali operazioni, peraltro, non sono specificate in dettaglio (come gli illeciti ai sensi della MAD), ma sono richiamati con le generiche formulazioni di cui all'art. 12, paragrafo 2, dell L2.

Pertanto, ai fini della disciplina delle operazioni personali, il corretto comportamento dell'intermediario parrebbe essere quello di:

- individuare con precisione i comportamenti dei soggetti rilevanti che devono essere prevenuti;
- individuare misure interne efficaci per scoraggiare i soggetti rilevanti dal porre in essere le condotte come sopra individuate.

Peraltro, il legislatore comunitario, con l'art. 12, paragrafo 2, della L2, ha precisato il contenuto minimo di tale migliore organizzazione possibile, circoscrivendo, di fatto, gli obblighi di organizzazione cui conformarsi.

In particolare, le disposizioni da adottare a cura degli intermediari devono disciplinare tre aspetti:

- portare a conoscenza dei soggetti rilevanti le restrizioni sulle operazioni personali (siano esse vietate dalla legge ovvero individuate dall'intermediario in attuazione degli obblighi in discorso, ad esempio nell'ambito del codice interno di comportamento) e le misure al riguardo adottate dagli intermediari medesimi (tali misure possono, ad esempio, riguardare obblighi di *pre-clearance* ovvero le sanzioni correlate alle diverse fattispecie di violazione delle restrizioni);

- obbligo per gli intermediari di avere conoscenza/monitorare le operazioni personali effettuate dai soggetti rilevanti, come definite dagli artt. 11 e 12 della L2. Qui si apre il dubbio se l'obbligo di monitoraggio riguardi solo le operazioni che comportino un'utilità per il soggetto rilevante o nelle quali egli abbia un ruolo determinante, ovvero se riguardi anche quelle semplicemente compiute dai soggetti a lui riconducibili (presunzione assoluta basata sul dato oggettivo);

- obbligo per gli intermediari di registrare le operazioni personali di cui si è ricevuta comunicazione o direttamente individuate. Tale registrazione deve essere effettuata con annotazione di eventuali autorizzazioni o divieti (a seconda delle misure adottate in termini di *policy* aziendale).

Si rileva che le misure di prevenzione oggetto dell'art. 12 della L2, fermi restando i limiti sopra cennati all'obbligo di dotarsi di tali misure, soggiacciono al criterio (che attraversa tutta la MiFID e che è stato riconosciuto anche nella nuova formulazione del TUF, all'art. 6, comma 1, lett. a), di valorizzazione della libertà organizzativa dell'impresa di investimento. Detta libertà, con riferimento alla disciplina in esame, si espliciterà, in particolar modo:

- nelle misure per adempiere all'obbligo di conoscere le operazioni personali dei soggetti rilevanti;
- nella politica interna che definirà le restrizioni all'operatività, peraltro non individuate dalla norma.

A tale riguardo, si rilevano le criticità con riferimento ai seguenti aspetti:

- ambito soggettivo indefinito, con il rischio che gli intermediari debbano riferire gli obblighi in oggetto a qualunque dipendente e ad una serie di persone a questi riconducibili (la formulazione delll'art. 11 della L2 è a dir poco contraddittoria); al riguardo, sarebbe utile ottenere dall'Autorità di Vigilanza una più precisa specificazione relativamente a (i) i soggetti da sottoporre a monitoraggio, relativamente all'obbligo di cui al combinato disposto dell'art. 12, comma 2, lett. b) e art. 11 della L2, e, con riferimento alla definizione di "soggetti rilevanti", (ii) la nozione di "socio" (in quanto traduzione del termine "partner" dal testo inglese della L2) nonché (iii) l'eventuale circoscrivibilità dell'ambito di applicazione delle norme in esame ai soli soggetti

dipendenti che partecipino direttamente alla prestazione di servizi di investimento.

- che cosa è richiesto agli intermediari nelle ipotesi in cui si rendano conto che i soggetti rilevanti compiono un'operazione personale scorretta (con riferimento agli illeciti MAD, per esempio, parrebbe potersi ipotizzare la segnalazione dell'operazione sospetta, mentre restano da individuare le misure che l'intermediario dovrà adottare al suo interno per sanzionare i comportamenti non corretti ai sensi MiFID, parimenti da individuare, come sopra osservato). Sul punto, sarebbe opportuna una condivisione con l'Autorità di Vigilanza circa (i) la necessità di segnalare l'operazione sospetta, ove si tratti di condotte riconducibili ad illeciti MAD, e (ii) la sufficienza di una adeguata *policy* interna con riferimento agli altri comportamenti oggetto delle previsioni in parola. Ciò, fermo restando il principio di autonomia organizzativa degli intermediari;

- che cosa deve intendersi per "informazioni confidenziali": informazioni *pre price sensitive*?

Dal momento che l'attuazione delle richiamate disposizioni implica che l'intermediario conosca l'operatività in strumenti finanziari posta in essere da terzi rispetto al soggetto rilevante, si ritiene opportuno che anche l'Autorità garante per la *privacy* fornisca qualche indicazione sul punto, precisando, tra l'altro, con riferimento agli obblighi di monitoraggio delle operazioni personali ai sensi del combinato disposto dell'art. 11 e dell'art. 12, comma 2°, lett. b), della L2, quale sia il corretto comportamento dell'intermediario avuto riguardo al trattamento dei dati personali di:

- soggetti che non siano dipendenti dell'intermediario;
- soggetti rilevanti delle controllate, nell'ipotesi di accentramento infragruppo dei controlli su una specifica *legal entity* (per es. la capogruppo).

Si fa rilevare, infine, che l'art. 18, comma 2, lett. b) del Regolamento non riporta la previsione di cui all'art. 12, comma 2°, lett. b), 2° periodo, della L2, in forza del quale "*in caso di accordi di esternalizzazione, l'impresa di investimento deve assicurare che l'impresa alla quale l'attività viene esternalizzata conservi una registrazione delle operazioni personali realizzate da soggetti rilevanti*

e, dietro richiesta, fornisca prontamente tali informazioni all'impresa di investimento".

PARTE 3 - CONFLITTI DI INTERESSE

Art. 23 – Principi generali

Con riferimento al comma 2, in aderenza al dettato della Direttiva MiFID, si richiede di eliminare quanto sotto riportato. "*Gli intermediari gestiscono i conflitti di interesse ~~anche~~ adottando idonee misure organizzative e assicurando che …….*"

Con riferimento al commento dell'art. 23, in cui si precisa che l'informativa prevista dal comma 3 non richiede necessariamente di essere resa in occasione di ogni singola operazione, si richiede di fornire indicazioni più precise in merito alle fattispecie di conflitto di interessi che necessitano di una *disclosure* sulla singola operazione e di quelle che possono invece essere rese nel contratto relativo al servizio di investimento prestato.

A tal proposito, si propone l'adozione dei seguenti criteri:

- per gli eventuali conflitti di interessi relativi al servizio di collocamento (con o senza assunzione a fermo o garanzia), vista la specificità di tali situazioni di conflitto, l'informativa dovrà essere resa in occasione di ogni singola operazione;
- per gli eventuali conflitti relativi alla prestazione dei servizi di consulenza in materia di investimenti, ricezione e trasmissione di ordini, esecuzione di ordini per conto dei clienti, negoziazione per conto proprio, generalmente meno rilevanti rispetto alla casistica precedente, pare sufficiente un'informativa resa a livello contrattuale;
- per gli eventuali conflitti di interesse relativi alla prestazione del servizio di gestione di portafogli, vista la concreta impraticabilità di un'informativa resa su ogni singola operazione ed in coerenza con quanto previsto nella normativa previgente, l'informativa potrà essere contenuta nel contratto.

Art. 24 – Conflitti di interesse rilevanti

Si richiede di integrare la formulazione dell'articolo in aderenza all'art. 21 della L2, in modo da dare conto che:

- le situazioni indicate nell'articolo in esame rappresentano il criterio minimo per determinare i conflitti rilevanti per i singoli intermediari;

- i conflitti sono rilevanti allorché possono danneggiare gli interessi di un cliente.

Art. 25 – Politica di gestione dei conflitti di interesse

Si richiede di modificare la formulazione del comma 2 in aderenza al paragrafo 2 dell'art. 22 della L2 come segue: "idoneo a ~~danneggiare in modo significativo~~ **ledere gravemente** gli interessi di uno o più clienti".

Si richiede, altresì, di fornire indicazioni circa la nozione di "vigilanza separata" che gli intermediari debbono garantire con riferimento ai soggetti rilevanti le cui principali funzioni coinvolgono interessi potenzialmente in conflitto con quelli del cliente per conto del quale il servizio è prestato di cui all'art. 25, comma 4, lett. b).

Art. 26 – Registro

Si richiede di:

- fornire precisazioni circa le modalità di annotazione nel registro delle "situazioni" nelle quali sia sorto o possa sorgere un conflitto che possa ledere gravemente gli interessi di uno o più clienti;
- inserire nel corpo dell'articolo la durata di conservazione di tale registro.

Artt. 27 e 28

Gli artt. 27 e 28 del Regolamento dettano gli obblighi a cui gli intermediari si devono uniformare allorché producono o divulgano ricerche in materia di investimenti e comunicazioni di *marketing*.

Restano esclusi da tale normativa gli elaborati predisposti dagli *equity sales* nell'esercizio dell'attività di negoziazione verso investitori istituzionali. Tali elaborati sono raccomandazioni informali in materia di investimenti a breve termine (*trading ideas*) ed illustrano, talvolta accompagnati da ipotesi valutative, le opinioni personali maturate dagli *equity sales* sulla base di elementi raccolti attraverso molteplici canali informativi.

Tali elaborati sono altresì inviati a più clienti (controparti qualificate o clienti professionali) in prospettiva di una o più operazioni di negoziazione su strumenti finanziari.

I suddetti elaborati non sono assimilabili alle comunicazioni di *marketing* in quanto non costituiscono attività promozionale a favore di un prodotto finanziario. Non presentano inoltre le caratteristiche della consulenza in materia di investimenti previste dall'art. 52 della L2, in quanto: i) non sono presentati come adatti né basati sulla considerazione delle caratteristiche della persona a cui sono rivolti; ii) vengono inviati, con contenuti analoghi, a più clienti.

Si ritiene invece, che l'attività svolta dagli *equity sales* nella predisposizione di tali elaborati possa essere considerata un servizio ancillare all'attività di negoziazione degli intermediari nei confronti di investitori istituzionali, distinto sia dalla consulenza sia dalle raccomandazioni aventi le caratteristiche di comunicazioni di *marketing*.

Sarebbe, quindi, opportuno introdurre una precisazione in tal senso dopo il terzo comma dell'art. 27 della bozza del regolamento ovvero in una apposita comunicazione successiva all'emanazione del regolamento medesimo.

PARTE 5 - SOCIETA' DI GESTIONE DEL RISPARMIO

Art. 31 – Funzione di supervisione strategica

Si richiede di chiarire se quanto proposto alla lettera d), ove si prevede che il consiglio di amministrazione "approva" i criteri per la scelta della banca depositaria degli OICR gestiti, coincida, ovvero si discosti dall'attuale previsione del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, ove si prevede che il Consiglio medesimo "determina" i cennati criteri.

Art. 33 - Delega della gestione degli OICR

Si richiede di eliminare dalla lettera f) del comma 3 le parole "e della banca depositaria".

Occorre, infatti, ricordare che nell'ipotesi di conferimento da parte della SGR (o della SICAV) di una delega di gestione, eventuali limitazioni all'attività del delegato, stabilite nella convenzione di delega, non si riverberano automaticamente sui compiti della banca depositaria. In virtù degli obblighi ad essa attribuiti dalla legge, la banca depositaria è, infatti, tenuta a controllare la legittimità delle

istruzioni eventualmente ricevute dal delegato sempre con riferimento a quanto previsto dalla legge medesima, dalle prescrizioni degli organi di vigilanza e dai regolamenti di gestione.

Va da sé che eventuali controlli della banca depositaria sull'attività del delegato, volti a verificare il rispetto dei limiti specifici della convenzione di delega, possono essere concordati sulla base di specifiche pattuizioni, soggette, quanto ai profili di responsabilità, ai principi generali in tema di obbligazioni tra le parti di un contratto.

Art. 35 – Rapporti con distributori, consulenti e prime broker

Si richiede di modificare come segue la formulazione del comma 1:

"a) i tempi e le modalità di trasmissione **o l'archiviazione diretta, fatta dai distributori nel rispetto delle norme in materia di conservazione degli originali contrattuali e contabili,** della documentazione afferente le operazioni di sottoscrizione ed estinzione dei contratti di gestione **e dei rapporti di partecipazione**. Tali aspetti - per il cui rispetto dovrà esser assunto un espresso impegno contrattuale anche ai sensi dell'art. 1411 del codice civile - devono essere caratterizzati da elevati standard di sicurezza e celerità ed essere formalizzati in schemi organizzativi che consentano in ogni momento la rilevazione dei centri di responsabilità;

b) ove del caso, i flussi informativi che i distributori devono indirizzare alla banca depositaria **o al soggetto incaricato dei pagamenti o alle Sicav,** per i compiti ad essa~~a~~**i** affidati in materia di emissione e rimborso delle quote **o delle azioni"**.

Tali integrazioni sono dirette a favorire la conclusione di accordi che prevedano l'archiviazione dei moduli (sottoscrizione, rimborso, conversione) presso i distributori evitandone l'invio alle SGR o - nel caso di SICAV - al soggetto incaricato dei pagamenti.

Si richiede, altresì, di precisare se, con riferimento al comma 3, risulta ancora in vigore l'obbligo per le SGR, che svolgano attività di gestione di fondi speculativi, di avvalersi di un unico prime broker per ciascun fondo speculativo.

Art. 40 - Registro

Si richiede di:

- sostituire le parole" ledere in modo significativo " con "ledere gravemente";
- fornire precisazioni circa le modalità di annotazione nel registro delle "situazioni" nelle quali sia sorto o possa sorgere un conflitto potenzialmente idoneo a ledere gravemente gli interessi degli OICR gestiti;
- inserire nel corpo dell'articolo la durata di conservazione di tale registro.

Art. 41 – Disposizioni generali

Con riferimento al comma 4 si richiede di:

- inserire la parola "**contrattuale**" dopo "documentazione" al fine di precisare il contenuto dell'obbligo di conservazione ivi disciplinato;
- chiarire, nella seconda parte, che l'intermediario tenuto, in luogo della SGR/SICAV, all'obbligo di conservazione della documentazione contrattuale riguardante il rapporto con ciascun investitore è il distributore.

Art. 43 – Registrazione delle operazioni eseguite per conto degli OICR

Si richiede di modificare il comma 1, sostituendo l'espressione "immediatamente dopo aver eseguito l'ordine" con **"entro il giorno successivo a quello di esecuzione",** al fine di mantenere l'attuale impostazione della tempistica di registrazione.

3. Punti di attenzione con riferimento all'armonizzazione del complessivo corpus normativo in materia di rischi e controlli (Regolamento Congiunto, Istruzioni di Vigilanza Banca d'Italia sui Sistemi di Controllo Interno e sulla Funzione di Vigilanza, Disposizioni Banca d'Italia 263, , Dlgs 231, Dlgs 262, Codice Preda ecc.).

L'armonizzazione tra le regole dell'attuale corpus normativo in materia di rischi e controlli è un elemento centrale al fine di evitare incoerenze tra "comportamenti attesi" previsti dalle diverse regole.

Alcune aree normative foriere di possibili fraintendimenti si rilevano, ad esempio, tra l'attuale disciplina del sistema dei controlli, le diverse regole che attengono alla funzione di *Internal auditing* e di *compliance*, la disciplina dei rischi operativi, le indicazioni del Comitato di Basilea e del Codice Preda sulla funzione di *Internal auditing*, gli standard internazionali e nazionali della professione.

Seguono alcuni punti che si ritiene debbano essere presi in considerazione, nelle sedi opportune, al fine di avviare un più compiuto processo di armonizzazione.

Tassonomie

Talora, nei diversi impianti normativi si ravvisa l'utilizzo non omogeneo delle parole governo, controllo o gestione del rischio, revisione interna, *Internal auditing*.

Inoltre sarebbe auspicabile che le definizioni siano coerenti con quelle delle fonti internazionali ed europee. A titolo esemplificativo, con riferimento all'Alta Dirigenza, si ritiene opportuno specificare che ne fanno parte anche soggetti con significative responsabilità strategiche e di gestione.

Banche di piccole dimensioni

Emerge la problematica di come conciliare il principio di proporzionalità con il requisito di indipendenza della Funzione di Controllo di Conformità alle norme. Questo in considerazione del fatto che in tali realtà la direzione generale svolge spesso attività non solo direttive ma al confine dell'operatività e quindi passibili di controllo.

Differenziazione

Esistono radicali differenze normative tra società quotate e non quotate, tra banche, assicurazioni e altri intermediari finanziari (e non finanziari). Tali soggetti insistono su medesimi ambiti operativi, ma con sistemi di vincoli esterni evidentemente diversi. Di ciò occorrerebbe tenere conto nell'auspicato processo di armonizzazione.

Proliferazione di strutture di controllo e riconduzione ad unità

Si ritiene che la frammentazione della normativa induca il proliferare di strutture di controllo non inquadrate in un più armonico concetto di "Sistema di Controllo".

Non solo, risulterebbe oramai più consistente approcciare il concetto di "governo e controllo aziendale" - piuttosto che di solo controllo - intendendo con questo l'esito combinato delle azioni di impulso, realizzazione e controllo nell'ambito di un sistema integrato e raccordato.

Nello specifico la Funzione di *compliance* dovrebbe più propriamente essere definita come Funzione di governo del rischio di non conformità (per governare occorre anche controllare qualche cosa) e la Funzione di *audit* essere più propriamente funzione di controllo di ultimo livello.

Funzione di *Internal auditing*

Le Istruzioni di Vigilanza della Banca d'Italia risulterebbero in corso di aggiornamento, anche alla luce delle indicazioni che il Comitato di Basilea ebbe a fornire sull'argomento. Il Regolamento pare declinare le modalità di funzionamento della funzione *Internal auditing* più che soffermarsi sui suoi contenuti, che sono invece più compiutamente declinati nel documento di Basilea citato, ovvero nel Codice Preda, ovvero negli standard internazionali della professione.

Pur consapevoli che il Regolamento risulta l'attuazione di un disposto comunitario, parrebbe utile tenere conto delle specificità del contesto nazionale, peculiare per la presenza di uno o più Organismi di Controllo e per la tradizionale istituzione di robuste funzioni di controllo interno*Internal auditing*\revisione interna - il cui ruolo è ben disciplinato dalle Istruzioni di Vigilanza, dalle indicazioni del Comitato di Basilea e del Codice di Autodisciplina della borsa italiana, dagli standard internazionali e nazionali della professione - piuttosto che di funzioni di conformità.

Nella salvaguardia dei principi sanciti dalle norme comunitarie, si riterrebbe pertanto utile precisare nel Regolamento che la funzione di *Internal auditing* è una attività indipendente di controllo, valutazione e consulenza finalizzata a fornire valore aggiunto all'azienda, migliorando l'efficacia e l'efficienza del sistema organizzativo.

La funzione, ad esempio:

- fornisce un supporto alla *governance* aziendale ed agli Organi Aziendali che la pongono in essere;
- valuta la funzionalità (efficacia ed efficienza):

  i) sistemi aziendali;

  ii) del complessivo sistema dei controlli interni, e quindi, tra l'altro, anche delle funzioni di *compliance*, controllo del rischio, controllo di linea;
- valuta la coerenza dei comportamenti aziendali con le indicazioni strategiche e tattiche;
- valuta, insieme ad altre funzioni, la regolarità dei comportamenti anche al fine di desumere la funzionalità del sistema di controllo interno;
- esegue indagini speciali.

Nello svolgimento di tali compiti svolge verifiche in loco e a distanza (attività *ex-post*) ovvero affianca e valida ("consulenza"), per i profili di pertinenza (coerenza con i requisiti aziendali del sistema dei controlli) le funzioni che indirizzano le progettualità rilevanti, al fine di prevenire e\o mitigare le rischiosità aziendali (attività *ex-ante*).

Supporta le altre funzioni di controllo nella esecuzione dell'attività di verifica.

Potenziale primo passo di integrazione delle normative in tema di Funzione *Compliance* per le sole realtà bancarie

In conclusione, si auspica che al più presto il documento relativo alla Funzione di *Compliance* emanato dalla Banca lo scorso luglio ed il definitivo Regolamento siano maggiormente armonizzati per consentire, se ritenuto opportuno, la creazione di una unica Funzione *Compliance*.

A tal fine si ribadisce l'esigenza di salvaguardare le autonomie organizzative degli intermediari, attenuando pure i principi intepretativi della segregazioni dei compiti tra funzioni di controllo e

ribadendo, peraltro, la possibilità di ricercare economie di scopo tra le stesse, nel rispetto dei principi normativi.

Quanto richiesto potrebbe essere incardinato nella parte Titolo IV - Capitolo 11 delle Istruzioni di Vigilanza relative al Sistema dei Controlli Interni che la Banca d'Italia ha già annunciato essere in revisione per un più compiuto recepimento di quanto giù disposto nella 263 e nelle Istruzioni per la Funzione *Compliance*.

4. Dubbi operativi

- Funzione di gestione del rischio (ex Mifid) vs. funzione di controllo del rischio (ex circ. 263 Basilea). Nel secondo caso, la funzione ha la responsabilità di misurare e controllare il rischio, non di gestirlo. Il rischio è gestito dal business nell'ambito delle deleghe e dei limiti, i quali sono appunto misurati e controllati dalla "funzione di controllo". Come ricomporre tali impostazioni che appaiono divergenti? La gestione non è più propriamente affidata alle unità di business?

- La funzione responsabile della convalida dei sistemi di misurazione e controllo del rischio (prevista dalla 263\Basilea), come si colloca rispetto alla funzione di gestione del rischio (ex Mifid), controllo del rischio (BI) e alla Funzione di compliance? Si ravvisa un quarto\quinto livello di controllo.

- La non conformità è un rischio? In tal caso quale è la relazione tra la Funzione di controllo del rischio (in Consob denominata gestione del rischio) e la Funzione di compliance (è una specializzazione)? La Funzione di controllo non si occupa del rischio di compliance e dei suoi effetti negativi in termini economici?

- Nel Regolamento necessita un chiarimento tra requisiti organizzativi stand alone e di gruppo? Deve esistere un responsabile rischio, uno di compliance e uno di audit per ogni società del Gruppo? Si seguono gli stessi meccanismi di nomina?

- Nulla osta che il dirigente addetto (ex 262) e l'organismo di vigilanza (ex 231) siano una specializzazione della compliance?

- Come si potrà gestire l'esigenza normativa che compliance, controllo rischio e audit accedano contemporaneamente al CDA, CCI, Collegio, DG?