PIAZZA BORROMEO 1 - 20123 MILANO
TEL. 02/86454996 R.A.
TELEFAX 02/867898
e.mail assosim@assosim.it
WWW.ASSOSIM.IT

ASSOSIM®

ASSOCIAZIONE
ITALIANA
INTERMEDIARI
MOBILIARI

Milano, 15 ottobre 2007
Prot. 84/07/GG

Spett.le
BANCA D'ITALIA
Servizio Vigilanza
sull'Intermediazione Finanziaria
Divisione Normativa
Via Milano, 64
00184 ROMA

Spett.le
CONSOB
Divisione Intermediari
Via Broletto, 7
20121 MILANO

OGGETTO: Documento di consultazione CONSOB - BANCA D'ITALIA: Disciplina di attuazione dell'articolo 6, comma 2-*bis*, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 - Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria(TUF)

Cogliendo l'opportunità di partecipare alla consultazione pubblica avviata dal documento in oggetto, Assosim riporta, in allegato, le risultanze dell'analisi condotta presso le proprie Associate, non prima di avere ringraziato codeste Autorità per l'opportunità predetta.

Si resta a disposizione per ogni eventuale chiarimento e, con l'occasione, si porgono cordiali saluti.

Il Segretario Generale
Gianluigi Gugliotta

"Questo documento e ogni sua parte e/o eventuali allegati sono riservati al destinatario o ai suoi rappresentanti autorizzati. Nel caso il documento arrivi ad una persona diversa dal destinatario si prega di non copiare o diffondere alcuna parte dello stesso e di prendere contatto con ASSOSIM al più presto. L'utilizzo non autorizzato del presente documento, di ogni sua parte e di ogni allegato è vietato e potrebbe costituire reato. Il documento trasmesso via e-mail, posta, fax o ogni altro eventuale mezzo di comunicazione può essere soggetto alla corruzione di dati, intercettazione, modifiche e/o infetto da virus. Né ASSOSIM, né i singoli membri dello staff accettano alcuna responsabilità nei confronti di terzi per qualsiasi evento, compresi i casi suindicati.
This document or any part of it and any attachment thereto is confidential to the addressee or his/her authorized representative. If you are neither please do not copy or disseminate any part of it and contact ASSOSIM as soon as possible. The unauthorized use of this document or any part of it and any attachment is prohibited and could constitute an offence. Document transmitted by e-mail, mail, fax or any other means of communication may be subject to data corruption, interception, amendment, and/or viruses. No liability whatsoever and to whosoever is accepted by ASSOSIM and/or any person of the staff for any events, including the ones considered above."

PIAZZA BORROMEO 1 - 20123 MILANO
TEL. 02/86454996 R.A.
TELEFAX 02/867898
WWW.ASSOSIM.IT

ASSOSIM®

ASSOCIAZIONE
ITALIANA
INTERMEDIARI
MOBILIARI

OSSERVAZIONI AL REGOLAMENTO CONGIUNTO CONSOB BANCA D'ITALIA

PREMESSA

1. Il Regolamento congiunto, salvo alcune limitate eccezioni, riproduce nella sostanza le previsioni in materia di organizzazione interna dettate dalla MiFID e dalla Direttiva di Livello 2 e, per le parti relative alla gestione del rischio di impresa e alla *business continuity*, dalla CRD.

2. Il sistema disegnato dalle menzionate direttive risponde, come noto, alla necessità di predisporre presidi organizzativi idonei a garantire un'adeguata tutela dell'investitore e del mercato a fronte, da un lato, del passaggio da un sistema di regolamentazione dettagliato (*rule based*) ad uno per principi (*principle based*) e, dall'altro lato, dell'abbandono dell'approccio *ONE SIZE FITS ALL*, in costanza del quale i *regulators* continentali avevano definito gli obblighi organizzativi degli intermediari avendo riguardo alle strutture più complesse o di maggiori dimensioni.

3. Ma se, da un lato, dal nuovo approccio (*principle based*) adottato dal legislatore comunitario (e, a cascata, da quelli nazionali) sembrerebbe lecito potersi attendere una riduzione dei costi di *compliance* (soprattutto, ma non solo, in capo agli intermediari di minore dimensione), è anche vero che esso comporterà una sostanziale <u>indeterminatezza degli obblighi derivanti per gli intermediari</u> e, al tempo stesso, una <u>maggiore discrezionalità in capo alle autorità di vigilanza</u>. È chiaro infatti come NON sia possibile definire "a priori", per ciascuna categoria dimensionale (o di rischio) astrattamente individuabile di intermediario, modelli organizzativi idonei al raggiungimento degli obiettivi di vigilanza fissati dalle autorità (*safe harbour*). Solo a posteriori, in caso di contestazione da parte delle Autorità di controllo, l'intermediario "scoprirà", infatti, se il modello organizzativo che si è dato in virtù della propria autodiagnosi risulti condiviso dalle Autorità. In ogni caso, ci si auspica che, in attuazione del principio di <u>proporzionalità</u>, l'attuazione della MiFID venga a determinare una diminuzione degli oneri in capo agli intermediari.

4. In considerazione di tutto quanto sopra sarebbe auspicabile che il protocollo d'intesa tra Banca d'Italia e Consob, che dovrà essere allegato al Regolamento in esame, faccia espresso rinvio ad una successiva fase di livello 3 nazionale, nell'ambito della quale le autorità stesse vengano a riempire di contenuto, possibilmente con il contributo delle Associazioni di categoria, i principi generali contenuti nel Regolamento.

PARTE 1 - FONTI NORMATIVE, DEFINIZIONI E PRINCIPI GENERALI

Articolo 1 – Fonti normative

5. Sarebbe opportuno chiarire in premessa quali disposizioni di Regolamento e/o di vigilanza si devono ritenere abrogate con l'entrata in vigore del Regolamento congiunto in consultazione.

Articolo 2 – Definizioni

6. "*Organo con funzione di gestione*" – In considerazione della libertà di autodeterminazione delle soluzioni organizzative, riconosciuta dalla MiFID, dovrebbe essere riconosciuta all'intermediario la facoltà di includere nell'Organo con funzione di gestione, anche a fianco, se esistente, dell'Amministratore Delegato, il Direttore Generale, ove a quest'ultimo siano delegate specifiche competenze con riferimento al sistema dei controlli interni.[1] In effetti, il Direttore Generale (o, in sua assenza o congiuntamente a questo, l'Amministratore Delegato) interviene nella gestione e predisposizione delle strutture aziendali, con una responsabilità e una delega precisa. In tali circostanze, l'intermediario dovrebbe poter configurare l'organigramma con una linea di reporting dei controlli interni sul CdA (funzionale), oltre che sul DG (gerarchica) e, ove presente, l'Amministratore Delegato.

7. Sarebbe opportuno introdurre una definizione di nozioni quali "*dispositivo*", "*processo*", "*sistema*", "*misura*", "*procedura*", "*meccanismo*", "*politica*", "*strategia*" e "*risorsa*", la cui comprensione non sempre risulta agevole nell'ambito delle disposizioni del Regolamento. Tali difficoltà interpretativi sono peraltro enfatizzate da un utilizzo di tali termini non sempre coerente all'interno delle diverse disposizioni del Regolamento in consultazione (termini che, peraltro, hanno già connotazioni operative da tempo).

8. "*Analista finanziario*" - Sebbene la definizione riprenda quella data dalla Direttiva di Livello 2, sarebbe opportuno chiarire se la nozione ricomprende esclusivamente il soggetto che produce la parte sostanziale della ricerca, ovvero, come peraltro sembrerebbe potersi argomentare ai sensi delle disposizioni di recepimento della Direttiva sugli abusi di mercato (MAD), anche i c.d. "analisti junior" (soggetti che di fatto svolgono il lavoro di base e di norma non firmano la ricerca, ma che sono comunque in possesso di informazioni sensibili relative all'emittente).

Articolo 3 – Disposizioni applicabili alle banche e agli intermediari finanziari

9. Non si comprende la portata della disposizione di cui all'art. 3, la quale prevede che, ove non diversamente disciplinato dal regolamento in consultazione, nelle materie di cui ai Titoli I e III della Parte 2 del Regolamento in consultazione, alle

[1] Conformemente a quanto previsto dal paragrafo 3, quarto capoverso, delle disposizioni di vigilanza della Banca d'Italia N. 688006 del 10-07-2007.

banche e agli intermediari finanziari ex art. 107 TUB trovano applicazione le disposizioni adottate in attuazione del TUB. Dall'esame delle disposizioni di cui ai menzionati Titoli I e III della Parte 2 si evince, infatti, come queste trovino tutte applicazione nei confronti della categoria degli "intermediari", nell'ambito della quale, stante la definizione di cui all'art. 2, comma 1, lett. d), sono tra l'altro da ricomprendersi proprio le banche e gli intermediari finanziari ex art. 107 TUB sopra citati.

PARTE 2 - SISTEMA ORGANIZZATIVO

Titolo I - Requisiti generali di organizzazione, continuità nell'attività, organizzazione amministrativa e contabile, compresa l'istituzione della funzione di controllo di conformità alle norme, gestione del rischio dell'impresa, *audit* interno e responsabilità degli organi aziendali.

Capo II – Governo societario e responsabilità degli organi aziendali

Articolo 8 – Organo con funzione di supervisione strategica

10. Quanto disposto dalla lett. f) in relazione alla necessità che la struttura retributiva non privilegi la redditività di breve termine, oltre a non trovare corrispondenza nelle disposizioni comunitarie in fase di recepimento, appare costituire un'interferenza nelle scelte gestionali e nella determinazione delle strategie aziendali di competenza esclusiva del CdA che possono legittimamente essere orientate alla creazione di valore nel medio/lungo così come nel breve periodo. Il sistema premiante e la gestione dei risultati aziendali rappresenta una responsabilità diretta del CdA e impatta direttamente sulle strategie aziendali, vigilate dalla Banca d'Italia e regolamentate nei principi di redazione dei bilanci e dai criteri IAS. Si ritiene opportuno riformulare la disposizione in commento, al fine di prevedere che l'Organo con funzione di supervisione strategica assicuri, tra l'altro, che la struttura retributiva e di incentivazione sia tale da privilegiare, tanto la redditività di breve termine, quanto quella di medio/lungo. La finalità della norma dovrebbe, a giudizio della scrivente, essere più propriamente volta a impedire comportamenti incongrui da parte delle funzioni di business senza impattare, come sembrerebbe potersi leggere nella formulazione attuale, sulle strategie aziendali. Dall'applicazione pratica di tale principio dovrebbe, ad esempio, derivare che la misurazione economica degli utili prodotti da un'operazione vengano corretti, nelle regole del sistema premiante, con il confronto degli oneri indotti che si pongono in capo all'azienda negli anni futuri (tesoreria, back office, ecc.).

Articolo 9 – Organo con funzione di gestione

11. L'elencazione dei compiti dell'organo di gestione ripropone il tema relativo alla riconduzione a questo concetto della figura del Direttore Generale, già commentato in precedenza.

Capo III – Funzioni aziendali di controllo

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

12. Ferma restando l'indipendenza funzionale dei responsabili delle attività di controllo (i quali, ai sensi dell'art. 12, comma 2, lett. b, "*riferiscono*" direttamente agli organi aziendali), in ossequio al principio della libera determinazione da parte dell'intermediario delle soluzioni organizzative, si deve ritenere legittima un'eventuale decisione dell'intermediario di subordinare i responsabili delle funzioni in oggetto al controllo gerarchico del Direttore Generale, in quanto figura di vertice dell'organizzazione aziendale (si consideri, a titolo di esempio, il caso in cui, a fianco dei responsabili delle funzioni di *compliance* e di *audit*, un intermediario decida di istituire tre responsabili per la gestione del rischio: uno per il rischio di credito, uno per il rischio di mercato e uno per i rischi operativi. In una tale evenienza, non si comprende come cinque dipendenti dell'intermediario, eventualmente inquadrati con qualifiche dirigenziali, possano essere svincolati dal controllo gerarchico del Direttore Generale. In un tale contesto, al Direttore Generale potrebbero legittimamente essere attribuite specifiche competenze connesse alla determinazione dei compensi dei soggetti di cui sopra, ovvero all'applicazione di provvedimenti disciplinari e sanzionatori, fino alla revoca degli stessi, così come peraltro previsto (per le banche) dal paragrafo 5 delle disposizioni di vigilanza della Banca d'Italia N. 688006 del 10-07-2007.

13. A pagina 4 della Premessa si legge che le Autorità si aspettano che la scelta di NON istituire le funzioni di gestione dei rischi di impresa e di *audit* interno (previsto dai commi 4 e 5 dell'art. 12) "*sia operata solo dai soggetti di più ridotte dimensioni e complessità operativa*". Si tratta di uno specifico esempio in relazione al quale sarebbe opportuno che le Autorità individuassero, eventualmente nell'ambito delle menzionate misure di livello 3 nazionale, criteri idonei a consentire agli intermediari di determinare soglie dimensionali minime (ad es. per fatturato, patrimonio netto, numero di impiegati, etc.) al di sopra della quale la decisione di cui sopra non sarebbe ritenuta accettabile.

14. Laddove sia individuato un unico responsabile per le attività di *compliance* e di gestione del rischio, a tale responsabile dovrebbe esser consentito di avvalersi di dipendenti integrati nelle aree operative, ovvero nell'ambito di apposita struttura organizzativa da esso stesso coordinata e all'interno della quale le competenze relative alla funzione di *compliance* e quelle di *risk management* possano essere allocate a soggetti distinti.[2]

15. Sarebbe opportuno chiarire, conformemente a quanto previsto nelle *Guidelines on the Application of the Supervisory Review Process under Pillar 2*, pubblicate dal

[2] Argomentato ex paragrafo 4 delle disposizioni di vigilanza della Banca d'Italia N. 688006 del 10-07-2007.

CEBS il 25 gennaio 2006, che gli intermediari sono in facoltà di istituire distinte funzioni di gestione del rischio in relazione a ciascuna diversa tipologia di rischio (rischio di credito, di mercato, operativo, etc.).

Titolo II - Procedure anche di controllo interno, per la corretta e trasparente prestazione dei servizi e la percezione e corresponsione di incentivi, controllo di conformità alle norme, trattamento dei reclami, operazioni personali.

Art 16 – Controllo di conformità

16. In considerazione dei compiti e delle responsabilità attribuite dalle disposizioni in consultazione alla funzione di controllo di conformità, non risulta di agevole comprensione quanto riportato nella colonna di commento a margine del disposto dell'art. 16, comma 2, lett. a), dove si legge che il ruolo di tale funzione può "*essere letto in via di continuità con la funzione di controllo interno disciplinata dalla CONSOB nel Regolamento Intermediari n. 11522/1998 (art. 57)*". In realtà, i compiti di cui alle lettere b) e c) del comma 3 del menzionato art. 57 del Regolamento n. 11522/1998 sembrano non trovare corrispondenza in alcuna delle responsabilità attribuite al *compliance officer*. Né, peraltro, risulta agevole l'inquadramento delle stesse responsabilità nell'ambito dei compiti attribuiti alle altre funzioni aziendali di controllo (*audit* e gestione del rischio). Posta pertanto la responsabilità in capo all'alta dirigenza e all'organo con funzione di controllo di garantire che l'intermediario si conformi agli obblighi di legge e "regolamentari" (art. 6), sembrerebbe preferibile demandare a questi ogni decisione in ordine alla migliore allocazione dei compiti oggi attribuiti dall'art. 57, comma 3, lett. b) e c), del Regolamento n. 11522/1998 alla funzione di controllo interno. Inoltre sarebbe opportuno chiarire che la funzione di conformità è caratterizzata da controlli ex-ante e nel continuo a differenza della funzione di audit che svolge controlli ex-post.

17. Sempre in ossequio al principio della libera determinazione delle soluzioni organizzative interne, sarebbe opportuno chiarire che è in facoltà di una SIM limitare l'ambito di azione e di competenza presidiato dalla funzione di conformità alle sole disposizioni di recepimento della direttiva 2004/39/CE, ovvero estenderlo al monitoraggio di tutte le regole e processi aziendali direttamente o indirettamente connessi alla prestazione dei servizi di investimento (es. antiriciclaggio, 231, Market Abuse etc.) come invece previsto per le banche dalle disposizioni di vigilanza della Banca d'Italia N.688006 del 10-07-2007. Il riferimento nel comma 2, lett. a) alle procedure interne di cui al precedente art. 15 sembrerebbe essere ultroneo rispetto al dettato dell'art. 6, paragrafo 2, lett. a), della Direttiva di livello 2, che attribuisce alla funzione di controllo di conformità unicamente il compito di valutare l'adeguatezza e l'efficacia delle misure e delle procedure messe in atto al fine di prevenire e individuare le ipotesi di mancata osservanza degli obblighi posti dalle disposizioni di recepimento della MiFID (e disposizioni di secondo livello).

Art 18 – Operazioni personali

18. Si ritiene opportuno chiarire che la responsabilità dell'intermediario non può estendersi a circostanze e informazioni da questo non conosciute o che comunque non avrebbe potuto conoscere applicando una normale diligenza.

Titolo III - Esternalizzazione di funzioni operative essenziali o di servizi o attività

Art 22 – Esternalizzazione del servizio di gestione di portafogli a soggetti extracomunitari.

19. Sarebbe opportuno che il Protocollo di intesa tra la Banca d'Italia e la Consob dia atto altresì della politica di esternalizzazione dalle stesse adottata ai sensi dell'art. 15, comma 3, della Direttiva di Livello 2, nel quale sono tra l'altro individuati esempi di casi in cui le stesse autorità non intendono muovere obiezioni ad esternalizzazioni a soggetti che non soddisfino una o entrambe le condizioni previste nel comma 1 dell'articolo citato.

20. Analogamente a quanto rilevato in relazione alle operazioni personali poste in essere dall'alta dirigenza, si ritiene opportuno prevedere espressamente che, anche per quanto riguarda le attività demandate ad una società di servizi, l'intermediario debba andare esente da responsabilità in ordine a circostanze che sfuggono dall'ambito dei suoi doveri di vigilanza.

PARTE 4 - CONSERVAZIONE DELLE REGISTRAZIONI

Art 29 – Conservazione delle registrazioni

21. Sarebbe opportuno chiarire che l'obbligo di cui al comma 5 (di mantenere per i 5 anni successivi alla chiusura di un rapporto con un cliente la documentazione contrattuale riguardante il rapporto medesimo) ha esclusivo riguardo alla documentazione di cui all'art. 23 TUF e non si estende, pertanto, ai singoli contratti di compravendita di strumenti finanziari e/o derivati, posti in essere in esecuzione dello stesso.

22. Per quanto riguarda le succursali italiane di intermediari comunitari, si ritiene che, analogamente a quanto comunemente fatto oggi, anche in base agli artt. 63 e 68 del Regolamento 11522/1998, le disposizioni in esame non comportino un obbligo di archiviare fisicamente nel territorio italiano le registrazioni, purché ovviamente il contenuto delle stesse sia prontamente accessibile alla succursale.

23. Si ritiene opportuno differire l'applicazione delle disposizioni di cui alla parte di Regolamento in commento alla data di pubblicazione della Comunicazione menzionata al comma 7 dell'art. 29.

PARTE 5 - SOCIETA' DI GESTIONE DEL RISPARMIO E SICAV

Artt 42 e 43 – Registrazione degli ordini/operazioni disposti/eseguite per conto degli OICR

24. Gli obblighi di registrazione delle conversazioni telefoniche concernenti gli ordini e le operazioni in oggetto rappresentano una duplicazione dei corrispondenti obblighi posti dall'ordinamento in capo agli intermediari a cui tali ordini sono trasmessi ovvero che hanno eseguito gli stessi.