



**Disposizioni di vigilanza in materia di “Poteri di direzione e coordinamento della capogruppo di un gruppo bancario nei confronti delle società di gestione del risparmio appartenenti al gruppo”**

**RESOCONTO DELLA CONSULTAZIONE**

Settembre 2009

---

La consultazione si è chiusa il 27 luglio 2009.

Sono pervenuti 6 documenti provenienti da associazioni rappresentative degli intermediari, banche e docenti universitari.

Disposizioni	Commenti	Considerazioni
Par. 1, cpv. 4, alinea 1	Al fine di dare maggiore concretezza al principio dell'autonomia della SGR nell'ambito del gruppo bancario di appartenenza, è stato suggerito di chiarire che l'autonomia riguarda anche la definizione delle politiche organizzative e distributive nonché la gestione delle risorse umane e finanziarie assegnate.	<p>Tra le misure previste per assicurare l'autonomia della SGR, la nuova disciplina richiede alla capogruppo di assicurare alla SGR la disponibilità di risorse adeguate. Per chiarire la portata della previsione, è stato precisato, secondo quanto suggerito, che le risorse assegnate dalla capogruppo alle SGR sono anche autonomamente gestite dalla stessa; nell'occasione, si è indicato che per risorse si intendono le risorse umane, tecnologiche e finanziarie.</p> <p>Per quanto, invece, attiene all'osservazione secondo cui la SGR dovrebbe definire in autonomia le politiche organizzative e distributive, si osserva che la disciplina: i) riconosce l'autonomia delle SGR nella definizione delle politiche commerciali; ii) prevede i limiti entro i quali la capogruppo può determinare la collocazione organizzativa della SGR nell'ambito del gruppo; iii) definisce le condizioni ricorrendo le quali la SGR può utilizzare strutture organizzative di gruppo a carattere integrato. Nel rispetto di tali previsioni, la capogruppo può esercitare, nei confronti delle SGR del gruppo, gli ordinari poteri di direzione e coordinamento anche con riguardo alle politiche organizzative della SGR (cfr. considerazioni ai commenti al par. 1, cpv. 4, alinea 2).</p>
Par. 1, cpv. 4, alinea 2	È stato osservato che, rispetto alla finalità della disciplina di "salvaguardare e valorizzare la capacità delle società di gestione di agire nell'esclusivo interesse degli investitori", non sarebbe necessario limitare il potere della capogruppo di decidere la collocazione della SGR nell'ambito del gruppo. Tale previsione vincolerebbe in misura eccessiva l'autonomia organizzativa della capogruppo, incidendo sul principio dell'"unitarietà strategica del disegno imprenditoriale" del gruppo previsto dalla normativa in tema di gruppi bancari. A presidio dell'autonomia delle SGR	Lo schema di disciplina è volto a promuovere un esercizio equilibrato dei poteri di direzione e coordinamento della capogruppo di un gruppo bancario per tenere conto dell'esigenza di assicurare l'autonomia della SGR, cioè di agire nell'esclusivo interesse dei clienti. Tale dovere si configura come un limite esterno al potere di direzione e coordinamento della controllante; in altri termini, il potere della capogruppo di perseguire, anche con riguardo alle SGR controllate, "l'unitarietà strategica del disegno imprenditoriale" del gruppo trova un limite - ulteriore rispetto a quelli civilistici - nell'obbligo della SGR di assicurare il migliore

---

---

**Disposizioni****Commenti****Considerazioni**

sarebbero sufficienti le vigenti disposizioni di vigilanza in materia di organizzazione e governo societario delle banche e il Regolamento congiunto della Banca d'Italia e della Consob del 29 ottobre 2007 in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva di risparmio.

Riguardo alla previsione secondo cui le SGR devono disporre dell'autonomia necessaria per valutare le indicazioni, relative ai prodotti da sviluppare, provenienti dalle reti vendita, secondo il migliore interesse della clientela e tenuto conto delle proprie capacità gestorie, è stato osservato che, in ogni caso, le attività della SGR devono essere assoggettate a processi di gruppo per il controllo del rischio.

È stato chiesto di chiarire che la disposizione, secondo cui "la capogruppo assicura che eventuali strutture di gruppo a carattere integrato, non limitino la piena autonomia gestionale delle SGR", non incide sulla possibilità della SGR di esternalizzare alcune funzioni (es: servizi informatici, legali, amministrativi, di audit) a società del gruppo. Per altro verso, è stato osservato che l'eventuale ricorso all'esternalizzazione di funzioni verso società del gruppo di appartenenza non deve incidere negativamente sui livelli qualitativi dei servizi resi dalla SGR alla clientela.

interesse del cliente. Conseguentemente, il potere della capogruppo di determinare la collocazione organizzativa della SGR nel gruppo è condizionato dalla necessità di assicurare che detta collocazione non incida negativamente sull'autonomia della SGR; individuati idonei presidi per assicurare tale autonomia, la capogruppo, nell'ambito del proprio potere di direzione e coordinamento, può determinare la collocazione organizzativa della SGR nell'ambito del gruppo.

Per chiarirne la portata, la norma è stata parzialmente modificata; in particolare, verrebbe richiesto alla capogruppo di prevenire tali condizionamenti, tenuto anche conto della collocazione della SGR nell'ambito della struttura del gruppo.

Si condivide l'interpretazione della disposizione. Ferma restando l'autonomia della SGR nella definizione delle politiche commerciali o del processo di investimento, la capogruppo deve valutare e gestire i rischi (di natura strategica, operativa, e reputazionale) che derivano per il gruppo a motivo dell'attività della SGR.

La disposizione non vieta la possibilità per la SGR di ricorrere a strutture del gruppo per svolgere determinate attività; nel caso di esternalizzazione di funzioni verso società del gruppo, trova applicazione la disciplina in materia prevista dal Regolamento Banca – CONSOB del 29 ottobre 2007. La capogruppo dovrà verificare che, attraverso il ricorso a strutture di gruppo non venga depotenziata l'autonomia gestionale della SGR al punto da limitare la capacità della stessa di svolgere, nell'interesse del cliente, le funzioni tipiche del gestore (es.: sviluppo prodotti, definizione e implementazione del processo di investimento, politiche commerciali). In tal senso, la disciplina non vieta l'esternalizzazione di funzioni (quali l'audit o le funzioni amministrative e legali) a

Disposizioni	Commenti	Considerazioni
<b>Par. 1, cpv. 4, alinea 5</b>	Con riferimento alla disposizione che richiede agli organi di vertice della capogruppo di valutare “la funzionalità della governance delle SGR e l’assenza di potenziali conflitti di interessi tra le stesse e altre componenti del gruppo”, è stato suggerito di mitigare la portata dell’espressione utilizzata prevedendo da parte della capogruppo, non tanto la verifica dell’“assenza” di conflitti di interessi, quanto la capacità di individuare e gestire potenziali conflitti.	società del gruppo.  Il suggerimento è stato accolto. Esso, infatti, è in linea con l’impostazione della disciplina in materia di conflitti di interessi nel settore dei servizi di gestione collettiva del risparmio, secondo cui i conflitti di interesse vanno identificati e gestiti (cfr. Regolamento congiunto della Banca d'Italia e della CONSOB del 29 ottobre 2007).
<b>Altro</b>		
A) Previsione di un periodo transitorio	E’ stato chiesto un congruo periodo transitorio per consentire alle capogruppo di apportare gli adeguamenti operativi ed organizzativi eventualmente necessari.	La richiesta è stata accolta. Alle capogruppo è richiesto di adeguarsi alla nuova disciplina entro il 30 aprile 2010.
B) Limiti al potere di direzione e coordinamento della capogruppo	Non è condivisa l’affermazione del documento di consultazione secondo cui le “norme del TUF in materia di autonomia delle società di gestione sono considerate un limite esterno all’esercizio del potere di direzione e coordinamento della capogruppo”. L’affermazione pone, infatti, il dubbio che alle banche sia consentita, di fatto, solo la mera detenzione di partecipazioni nelle SGR, senza l’esercizio di alcun potere di indirizzo.	Il documento di consultazione precisa che, nel rispetto dell’autonomia imprenditoriale dei gruppi bancari, la disciplina non fornisce indicazioni su modelli di <i>business</i> ritenuti compatibili con il principio dell’autonomia della SGR; è, invece, richiesto alle capogruppo di definire in modo chiaro gli obiettivi, le strategie e le politiche perseguite dal gruppo nel settore della gestione collettiva del risparmio, tenendo conto, da un lato, della necessità di

Disposizioni	Commenti	Considerazioni
C) Applicazione della disciplina a gruppi bancari specializzati nel settore della gestione del risparmio	Viene richiesto di graduare i principi contenuti nella disciplina per tenere conto della presenza di gruppi bancari a struttura semplificata posizionati nel settore del <i>wealth management</i> e orientati a una clientela con patrimoni di media/grande dimensione. All'interno di tali gruppi le modalità distributive sono basate su relazioni molto strette e personalizzate con la clientela e le società di gestione rappresentano un indispensabile strumento di realizzazione delle logiche di sviluppo del gruppo bancario stesso.	assicurare servizi adeguati ai partecipanti ai fondi e, dall'altro, dei rischi strategici, reputazionali e operativi che derivano dall'attività di gestione di fondi comuni. In tal senso, la capogruppo non viene privata dei propri poteri di direzione e coordinamento, che, tuttavia, devono essere esercitati tenuto conto dell'esigenza di salvaguardare e valorizzare la capacità delle società di gestione di agire nell'esclusivo interesse degli investitori.  La disciplina, come chiarito nel documento di consultazione, preserva l'autonomia imprenditoriale dei gruppi bancari e, in tal senso, non fornisce indicazioni su modelli di business ritenuti compatibili con le disposizioni; viene richiesto di definire gli obiettivi perseguiti dal gruppo nel settore del risparmio gestito, tenendo conto dei relativi rischi. Per meglio chiarire tali aspetti, nella disciplina è stato precisato che le capogruppo applicano la disciplina tenendo conto del principio di proporzionalità e della vocazione operativa del gruppo.
D) Ambito di applicazione della disciplina	È stato osservato, da un lato, che i principi della disciplina non dovrebbero riguardare esclusivamente le SGR appartenenti a gruppi bancari (anche se non tutti i principi si attagliano a SGR appartenenti a gruppi non di matrice bancaria), e, dall'altro, che sarebbe necessario introdurre regole relative all'organizzazione del processo decisionale della SGR concernente la gestione del fondo, soprattutto quando coinvolga rapporti con soggetti appartenenti al medesimo gruppo della SGR.	Si condividono le osservazioni. Tuttavia, la disciplina riguarda esclusivamente i poteri di direzione e coordinamento della capogruppo di un gruppo bancario nei confronti delle SGR del gruppo; esulerebbe dai compiti attribuiti alla Banca d'Italia dal TUB la previsione di norme analoghe con riguardo a gruppi non bancari. Per quanto attiene ai profili relativi al processo decisionale concernente la gestione del fondo, questi riguardano l'organizzazione e il governo delle SGR disciplinate nel Regolamento Banca d'Italia – CONSOB del 29 ottobre 2007.
E) Linee guida	È stato chiesto di fornire linee guida applicative per declinare in modo uniforme il dettato normativo.	La disciplina già definisce linee guida che le capogruppo sono

Disposizioni	Commenti	Considerazioni
applicative	<p>È stato suggerito di apportare alcune integrazioni alle vigenti istruzioni in materia di gruppi bancari e di governo societario delle banche per assicurarne la piena rispondenza con la nuova disciplina in materia di poteri di direzione e coordinamento della capogruppo di un gruppo bancario nei confronti delle SGR del gruppo.</p>	<p>tenute a seguire per assicurare il rispetto del principio di autonomia delle SGR. Ulteriori precisazioni, per chiarire la portata applicativa della disciplina, potranno essere fornite in sede di prima applicazione della normativa, in base a quanto emergerà dall'interlocuzione con gli intermediari.</p> <p>Si ritiene che le integrazioni prospettate non siano necessarie, tenuto conto, da un lato, che le vigenti disposizioni in materia di gruppi bancari e di governo societario delle banche non contengono disposizioni contrastanti con la disciplina in materia di autonomia delle SGR e, dall'altro, che quest'ultima detta norme che integrano le citate disposizioni in materia di gruppi bancari e di governo societario.</p>
F) Modifica alle Istruzioni di vigilanza		