

Regolamento congiunto della Banca d'Italia e della Consob, in materia di organizzazione e controlli degli intermediari

RESOCONTO DELLA CONSULTAZIONE

<i>Rispondenti</i>	<p>Hanno risposto alla consultazione:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Assogestioni • Hines Italia SGR
--------------------	---

ARGOMENTO	COMMENTI	VALUTAZIONI
<p>Articolo 31 (Organo con funzione di supervisione strategica)</p>	<p>Nel documento di consultazione sono stati ripartiti i compiti e le responsabilità previste dall'art. 9 della direttiva di secondo livello tra l'organo di supervisione strategica e l'organo con funzione di gestione, in linea con l'impostazione organizzativa vigente.</p> <p>In tale sede, si sono sollecitati i commenti da parte dell'industria, anche alla luce delle correnti prassi gestionali, con particolare riguardo alla suddivisione delle attribuzioni tra gli indicati organi per la definizione della politica e delle strategie di investimento dei fondi.</p> <p>Cogliendo tale suggerimento, Assogestioni ha apprezzato la suddivisione dei compiti prospettata in consultazione e ha richiesto di precisare la riconducibilità all'organo con funzione di supervisione strategica la determinazione delle:</p> <ul style="list-style-type: none"> – politiche di investimento dell'OICR, attraverso l'approvazione del regolamento o dello statuto dell'organismo; in quest'ambito, è stato tuttavia richiesto di non estendere le verifiche di competenza di tale organo, relative alla corretta attuazione delle politiche di investimento, anche al rispetto dei limiti ai rischi che pos- 	<p>Si sono accolte le proposte formulate in materia di determinazione delle politiche di investimento e di definizione delle strategie di investimento.</p> <p>Si è, invece, inteso mantenere in capo all'organo con funzione di supervisione strategica le competenze di verifica del rispetto dei limiti all'assunzione dei rischi degli OICR, poiché esse paiono riconducibili al più generale compito di supervisione della corretta implementazione delle strategie.</p> <p>Sul punto si evidenzia, come sottolineato anche nel commento all'art. 31-ter, che le attribuzioni concernenti la definizione, l'attuazione e la verifica della corretta implementazione delle politiche e delle procedure di gestione del rischio coinvolgono una pluralità di organi e funzioni aziendali, tra cui, appunto, l'organo con funzione di supervisione strategica.</p> <p>In relazione alla delega della definizione delle strategie di investimento, si veda il commento all'art. 31-<i>bis</i>.</p> <p>Da ultimo, si è inteso integrare la previsione del comma 1, lett. e), al fine di chiarire che l'organo con funzione di supervisione strategica deve individuare, in sede di approvazione del processo di valutazione delle attività degli OICR, le funzioni aziendali di controllo cui spetta la verifica dell'adeguatezza del processo stesso.</p>

Regolamento congiunto della Banca d'Italia e della Consob, in materia di organizzazione e controlli degli intermediari

RESOCONTO DELLA CONSULTAZIONE

ARGOMENTO	COMMENTI	VALUTAZIONI
	<p>sono essere assunti dagli OICR;</p> <ul style="list-style-type: none"> - strategie generali di investimento, esplicitando la possibilità di delegare tale compito all'organo con funzione di gestione.. 	<p>Tale precisazione consente di meglio declinare, in relazione alla specifica fattispecie del processo di valutazione delle attività degli OICR e fermo restando quanto previsto dall'art. 31-ter, le disposizioni comunitarie che impongono alla SGR di specificare, in forma chiara e documentabile, la suddivisione tra le funzioni aziendali delle responsabilità e delle competenze in relazione allo svolgimento delle attività ricomprese nella nozione di gestione collettiva.</p> <p>La descritta individuazione delle funzioni deputate al controllo sull'adeguatezza del processo di valutazione dovrà, ovviamente, essere condotta nel rispetto degli ambiti di competenza assegnati a ciascuna articolazione aziendale di controllo secondo la normativa vigente.</p>
<p align="center">Articolo 31-bis (Organo con funzione di gestione)</p>	<p>Coerentemente con quanto suggerito in sede di consultazione relativamente alla ripartizione dei compiti tra l'organo con funzione di supervisione e quello di gestione, Assogestioni ha richiesto di esplicitare la possibilità che l'organo con funzione di gestione riceva dall'organo con funzione di supervisione strategica la delega alla definizione delle strategie di investimento. In tal caso, secondo Assogestioni, spettarebbe all'organo con funzione di gestione anche il compito di verificare periodicamente l'adeguatezza e la corretta attuazione delle strategie così definite.</p>	<p>Si è accolta la proposta formulata con riguardo all'esplicitazione della possibilità di delegare all'organo con funzione di gestione la definizione delle strategie di investimento.</p> <p>Tuttavia, in tale eventualità, non può che restare radicato in capo all'organo con funzione di supervisione strategica l'obbligo di verificare periodicamente l'adeguatezza e la corretta attuazione delle menzionate strategie, giacché tale obbligo deve considerarsi espressione del più generale onere di controllo della corretta implementazione delle attribuzioni conferite dal <i>plenum</i> consiliare agli organi delegati.</p>
<p align="center">Articolo 31-ter (Funzione di gestione del rischio)</p>	<p>Assogestioni ha richiesto di allineare il testo a quanto previsto dall'articolo 12, comma 3 della direttiva 2010/43/CE:</p> <ul style="list-style-type: none"> - limitando ai soli derivati OTC le verifiche della funzione di gestione del rischio sull'adeguatezza delle procedure di valutazione delle attività; - prevedendo che tale funzione attui le politiche e procedure di gestione dei rischi. 	<p>Al fine di allineare il dettato normativo in esame alla disposizione comunitaria di riferimento (art. 12, comma 3, lett. f), della direttiva 2010/43/CE), si è modificato il comma 1, lett. b), dell'articolo in esame precisando che alla funzione di gestione del rischio spetta il compito di verificare la corretta valutazione degli strumenti derivati OTC.</p> <p>Resta, comunque, fermo – come meglio chiarito nella nuova stesura dell'art. 31, comma 1, lett. e) – l'obbligo, in capo all'organo con funzione di supervisione strategica, di individuare le funzioni aziendali di controllo cui spetta la verifica dell'adeguatezza del complessivo pro-</p>

Regolamento congiunto della Banca d'Italia e della Consob, in materia di organizzazione e controlli degli intermediari

RESOCONTO DELLA CONSULTAZIONE

ARGOMENTO	COMMENTI	VALUTAZIONI
		<p>cesso di valutazione delle attività dell'OICR (di cui la valutazione degli strumenti derivati OTC costituisce una specifica articolazione).</p> <p>Per ciò che concerne l'attuazione delle politiche e delle procedure di gestione dei rischi, si ritiene che tale compito, non riguardando solo il controllo del rischio, non sia esclusiva competenza della funzione di gestione del rischio, ma che essa rientri nella competenza di una pluralità di funzioni e organi aziendali.</p>
<p align="center">Articolo 31-quater (Controllo di conformità)</p>		<p>Si è apportato all'articolo in commento una integrazione meramente formale finalizzata a meglio esplicitare il contenuto della disposizione ivi prevista.</p>
<p align="center">Articolo 33 (Delega della gestione di OICR)</p>	<p>Assogestioni propone, in una logica di semplificazione, di consentire che la comunicazione alle Autorità di vigilanza richiesta dall'art. 22, comma 2, del regolamento congiunto, richiamato dall'art. 33, comma 5-bis in commento, possa essere effettuata nei confronti di una sola delle predette Autorità.</p>	<p>Si ritiene condivisibile l'esigenza di semplificazione procedurale sollevata dall'Associazione.</p> <p>In tal senso, si è conseguentemente modificato l'art. 33, comma 5-bis individuando la Banca d'Italia come destinataria della comunicazione ivi prevista.</p>
<p align="center">Articolo 37 (Principi generali)</p>	<p>Nel ritenere la disposizione in commento sostanzialmente in linea con le corrispondenti previsioni di matrice comunitaria, Assogestioni, propone talune modifiche del dettato testuale dell'art. 37, comma 2-bis, finalizzate a meglio chiarirne l'esatto contenuto.</p>	<p>L'osservazione può accogliersi giacché permette di meglio precisare il contenuto della disposizione in oggetto chiarendone la coerenza con la corrispondente previsione comunitaria dettata dall'art. 20, par. 3, della direttiva 2010/43/UE, anche alla luce del relativo considerando 17 e delle indicazioni al riguardo rese dal CESR (già richiamate nel documento di consultazione dell'11 maggio 2011).</p> <p>Si è, inoltre, provveduto a modificare il comma 1, lett. b) al fine di allinearne il tenore semantico alla modifica apportata all'art. 39, comma 2, in accoglimento della proposta formulata da Assogestioni (si vedano, sul punto, le considerazioni più avanti svolte in commento al citato art. 39).</p>

Regolamento congiunto della Banca d'Italia e della Consob, in materia di organizzazione e controlli degli intermediari

RESOCONTO DELLA CONSULTAZIONE

ARGOMENTO	COMMENTI	VALUTAZIONI
	<p>Hines Italia SGR richiede, data la particolare rilevanza della tematica, di chiarire se l'informativa periodica agli investitori debba essere prevista solo in relazione alle ipotesi di conflitto disciplinate al comma 2 del medesimo articolo 37.</p>	<p>Si chiarisce che la <i>disclosure</i> menzionata dall'art. 37, comma 2, del Regolamento Congiunto rappresenta, secondo la nuova impostazione normativa comunitaria, l'unica informativa obbligatoria da rendere agli investitori con riferimento alla gestione dei conflitti di interessi in relazione al servizio di gestione collettiva del risparmio. Come già evidenziato in sede di documento di consultazione, le disposizioni comunitarie non impongono un'informativa agli investitori sul contenuto della policy di gestione dei conflitti adottata dalle SGR e dalla SICAV, a differenza di quanto previsto dalla disciplina regolamentare previgente.</p>
<p align="center">Articolo 39 (Politica di gestione delle situazioni di conflitto di interessi)</p>	<p>Assogestioni, propone talune modifiche dell'art. 39 nell'intento di conformarne il più possibile il contenuto alle corrispondenti previsioni di derivazione comunitaria.</p> <p>In primo luogo, si propone di modificare il comma 2, lett. a) - concernente le situazioni che generano o potrebbero generare un conflitto di interessi tale da ledere in modo significativo gli interessi di uno o più OICR - sostituendo la locuzione "in modo significativo" con l'avverbio "gravemente".</p>	<p>L'osservazione concernente la modifica del comma 2 si considera accoglibile, essendo volta ad allineare il dato semantico della disposizione in discorso con il tenore letterale dell'art. 18, par. 2, lett. a), della direttiva 2010/43/UE.</p> <p>Si osserva, ad ogni modo, che l'introduzione di tale precisazione lessicale non impedisce di leggere il contenuto del comma in esame – e la connessa disciplina in tema di identificazione delle situazioni di conflitto di interessi - in termini di sostanziale continuità con la disciplina previgente. Ed infatti, difficilmente una situazione che determina o potrebbe determinare un conflitto di interessi in grado di ledere in modo significativo gli interessi di uno o più OICR potrà considerarsi inidonea a pregiudicare gravemente tali interessi.</p> <p>Tale considerazione risulta altresì avvalorata dalla circostanza - segnalata anche dalla stessa Associazione rispondente – che la previgente disciplina regolamentare in tema di conflitti di interessi impiegava le medesime espressioni semantiche in senso sostanzialmente analogo (cfr. artt. 39 e 40).</p>
	<p>In secondo luogo, l'Associazione richiede di precisare, nel comma 4, lett. a) e b), che le attività in cui devono essere coinvolti i soggetti rilevanti affinché risultino integrate le fattispecie ivi previste siano solo quelle di gestione collettiva, conformemente al tenore letterale dell'art. 19, par. 2, lett. a)</p>	<p>Si ritiene, invece, non significativa – e quindi non accoglibile - la seconda delle modifiche testuali proposta da Assogestioni.</p> <p>Non appare, infatti, revocabile in dubbio che le attività prese in considerazione dal comma 4 dell'articolo in commento siano quelle affe-</p>

Regolamento congiunto della Banca d'Italia e della Consob, in materia di organizzazione e controlli degli intermediari

RESOCONTO DELLA CONSULTAZIONE

ARGOMENTO	COMMENTI	VALUTAZIONI
	e b) della direttiva 2010/43/UE.	renti la gestione collettiva, giacché la citata disposizione si colloca all'interno della Parte 5, Titolo II del Regolamento Congiunto, dedicata, per l'appunto, al servizio di gestione collettiva. La disciplina in tema di gestione dei conflitti di interessi relativa ai servizi di investimento prestati dalle SGR è regolata dagli artt. 23 e ss., in virtù del richiamo contenuto nell'art. 30.
Articolo 40 (Registro)	<p>Assogestioni, al fine di allineare il dato testuale dell'articolo in esame al tenore semantico della corrispondente previsione comunitaria richiede di sostituire il riferimento alle situazioni da censire nel registro dei conflitti di interessi con la menzione del più generico termine di "attività".</p> <p>Tale modifica, ritiene l'Associazione, avrebbe il pregio di chiarire che nel registro in discorso vadano riportate solo le tipologie di attività con riferimento alle quali può sorgere o è sorto un conflitto di interessi e non anche tutti i singoli eventi concreti in cui detto conflitto si manifesta.</p>	<p>L'osservazione non si ritiene meritevole di accoglimento.</p> <p>Si condivide l'impostazione interpretativa da cui muove l'Associazione, secondo cui vanno censite nel registro in discorso le sole fattispecie per cui può sorgere o è sorto un conflitto di interessi e non ogni concreta manifestazione ed applicazione di una medesima fattispecie già annotata.</p> <p>Tuttavia, il tenore testuale della modifica proposta potrebbe risultare fuorviante, atteso che l'articolo in discorso – rispetto al suo omologo di matrice comunitaria – trova applicazione non solo alla gestione di OICR armonizzati ma anche alle altre tipologie di attività in cui può estrinsecarsi il servizio di gestione collettiva (gestione di fondi aperti non armonizzati, gestione di fondi chiusi mobiliari, gestione di fondi immobiliari, gestione di fondi speculativi).</p> <p>In tal senso, si è modificato il dettato lessicale dell'articolo in esame al fine dichiarare che l'obbligo imposto dalla disposizione in esame deve essere assolto elencando le specifiche "fattispecie" di conflitto (ad es., investimento in fondi collegati o in beni oggetto di apporto da parte dei soci della SGR) ravvisabili in ciascuna tipologia di attività gestoria (ad es., gestione di OICR aperti e/o di OICR immobiliari).</p>

Regolamento congiunto della Banca d'Italia e della Consob, in materia di organizzazione e controlli degli intermediari

RESOCONTO DELLA CONSULTAZIONE

ARGOMENTO	COMMENTI	VALUTAZIONI
<p>Articolo 41 (Disposizioni generali)</p>	<p>Assogestioni ritiene che l'ambito di applicazione dell'art. 41 sia più ampio di quello del corrispondente art. 16, par. 1, della direttiva 2010/43/UE, poiché quest'ultima disposizione comunitaria concerne esclusivamente le registrazioni delle operazioni di portafoglio e degli ordini di sottoscrizione e rimborso.</p> <p>La medesima Associazione, tuttavia, riconosce che la previsione contenuta nel comma 1 dell'articolo in commento risulti coerente con quanto disposto dall'art. 5, par. 1, lett. e) della citata direttiva, a mente del quale le società di gestione devono comunque <i>"conservare registrazioni adeguate e ordinate dell'attività dell'impresa e della sua organizzazione interna"</i>.</p> <p>Ciò posto, viene suggerito di mantenere il principio generale contenuto nell'art. 41, comma 1, senza tuttavia imporre alle registrazioni ivi menzionate l'applicazione delle regole di cui ai commi 3 e ss., che si applicherebbero, per converso, esclusivamente alle registrazioni evocate dal comma 2.</p> <p>Nella medesima ottica di allineamento alla direttiva 2010/43/UE, Assogestioni evidenzia come il comma 5 dell'art. 41 non trovi esatta corrispondenza nella normativa comunitaria e, pertanto, potrebbe essere eliminato. Le registrazioni ivi menzionate risulterebbero comunque ricomprese nel più ampio ambito applicativo del comma 1.</p>	<p>Non si condivide la proposta di limitare l'applicazione dei commi 3, 4 e 6 dell'articolo in esame alle sole registrazioni di cui al comma 2 (concernenti le operazioni disposte per conto degli OICR e gli ordini di sottoscrizione e rimborso).</p> <p>È pur vero che la normativa comunitaria si sofferma a puntualizzare le modalità e i termini di conservazione solo con riferimento a tali registrazioni.</p> <p>Deve, nondimeno, rilevarsi come sia la medesima normativa comunitaria a richiedere anche la conservazione di registrazioni adeguate e ordinate dell'attività di impresa e della sua organizzazione interna.</p> <p>Si è, pertanto, ritenuto opportuno esplicitare le modalità e i termini di conservazione anche di tali registrazioni, estendendo loro le medesime regole vigenti per le registrazioni menzionate nel comma 2, al fine di uniformare il più possibile ambiti di disciplina aventi un contenuto analogo.</p> <p>Ciò anche tenendo conto che termini e modalità di uguale tenore risultano prescritti per le registrazioni inerenti alla prestazione dei servizi di investimento dall'art. 29 del medesimo Regolamento (disposizione di derivazione MiFID che trova applicazione anche alle SGR in virtù del richiamo formulato dall'art. 30).</p> <p>Si condivide, invece, la proposta di eliminare il comma 5, risultando ad ogni modo assorbito dalle previsioni generali contenute nel comma 1.</p>
<p>Allegato 1</p>	<p>Assogestioni suggerisce di apportare talune modifiche all'allegato 1 con l'intento di allinearne il contenuto alla corrispondente disposizione comunitaria (art. 14, par. 2, della direttiva 2010/43/UE).</p>	<p>I suggerimenti avanzati dall'Associazione possono essere parzialmente accolti.</p> <p>Anzitutto, si ritiene di poter mantenere il termine "almeno" nell'inciso</p>

Regolamento congiunto della Banca d'Italia e della Consob, in materia di organizzazione e controlli degli intermediari

RESOCONTO DELLA CONSULTAZIONE

ARGOMENTO	COMMENTI	VALUTAZIONI
	<p>In particolare, l'associazione propone:</p> <ul style="list-style-type: none"> – di eliminare il termine “almeno” dall’inciso iniziale dell’allegato, per specificare che l’elenco ivi riportato non è un elenco minimo; – di eliminare le lett. c), f) e h), in quanto evocano informazioni non richieste ai sensi della disciplina comunitaria di riferimento; – di integrare l’informazione sul tipo di ordine menzionata dalla lett. i) (precisando se lo stesso sia di acquisto o di vendita). 	<p>iniziale dell’allegato; ed infatti, le registrazioni ivi previste costituiscono pur sempre un elenco minimo che gli intermediari possono integrare, ove lo ritengano opportuno.</p> <p>Si condivide la richiesta di eliminare le lett. c) ed h), purché la specifica del tipo di ordine (di cui alla lett. i) riproduca tutte le fattispecie originariamente menzionate nella lett. c) (acquisto, vendita, sottoscrizione titoli o esercizio/abbandono di un’opzione).</p> <p>Si ritiene di mantenere l’indicazione di cui alla lett. f) sulla valuta di denominazione dello strumento finanziario perché, da un lato, può ricondursi alla categoria di cui alla lett. b) dell’art. 14 della direttiva 2010/43/UE (registrazioni contenenti i dettagli necessari per individuare gli strumenti oggetto dell’operazione), dall’altro, è un’informazione che il <i>front office</i> di una SGR o di una SICAV deve necessariamente disporre per poter effettuare le operazioni di investimento e disinvestimento ed è, inoltre, indispensabile per espletare i controlli di primo e secondo livello.</p>
<p align="center">Allegato 2</p>	<p>Assogestioni suggerisce di apportare talune modifiche all’allegato 2 con l’intento di allinearne il contenuto alla corrispondente disposizione comunitaria (art. 14, par. 2, della direttiva 2010/43/UE).</p> <p>In particolare, l’associazione propone:</p> <ul style="list-style-type: none"> – di eliminare il termine “almeno” dall’inciso iniziale dell’allegato, per specificare che l’elenco ivi riportato non è un elenco minimo; – di eliminare le lett. f) e h), in quanto evocano informazioni non richieste ai sensi della disciplina comunitaria di riferimento. 	<p>Le osservazioni pervenute ricalcano alcune delle richieste già formulate in relazione all’allegato 1. Si rinvia, pertanto, alle considerazioni già svolte in relazione al predetto allegato 1.</p>

Regolamento congiunto della Banca d'Italia e della Consob, in materia di organizzazione e controlli degli intermediari

RESOCONTO DELLA CONSULTAZIONE

ARGOMENTO	COMMENTI	VALUTAZIONI
<i>Allegato 3</i>	<p>Assogestioni suggerisce di apportare talune modifiche all'allegato 3 con l'intento di allinearne il contenuto alla corrispondente disposizione comunitaria (art. 15, par. 2, della direttiva 2010/43/UE).</p> <p>In particolare, l'associazione propone:</p> <ul style="list-style-type: none"> – di eliminare il termine “almeno” dall'inciso iniziale dell'allegato, per specificare che l'elenco ivi riportato non è un elenco minimo; – di eliminare le lett. i), k) e l), in quanto evocano informazioni non richieste ai sensi della disciplina comunitaria di riferimento; – di introdurre una specifica previsione relativa al mezzo di pagamento utilizzato. 	<p>I suggerimenti avanzati dall'Associazione possono essere parzialmente accolti.</p> <p>Anzitutto, si ritiene di poter mantenere il termine “almeno” nell'inciso iniziale dell'allegato; ed infatti, le registrazioni ivi previste costituiscono pur sempre un elenco minimo che gli intermediari possono integrare, ove lo ritengano opportuno.</p> <p>Si condivide la richiesta di eliminare la lett. k).</p> <p>Si ritiene di mantenere le indicazioni di cui alle lett. i) ed l) perché, da un lato, risultano coerenti con le registrazioni richieste dell'art. 15 della direttiva 2010/43/UE, dall'altro, è un'informazione che il <i>front office</i> di una SGR o di una SICAV deve necessariamente disporre per poter effettuare le operazioni di investimento e disinvestimento ed è, inoltre, indispensabile per espletare i controlli di primo e secondo livello.</p> <p>Si accoglie la richiesta di integrare l'allegato introducendo la specifica indicazione del mezzo di pagamento.</p>