



ASSOGESTIONI

associazione del risparmio gestito

Roma, 22 ottobre 2018

Spettabile
Banca d'Italia
Servizio Regolamentazione e Analisi Macroprudenziale
Divisione Regolamentazione I e Regolamentazione II
Via Nazionale, 91
00184 Roma

Prot. n. 242/18

Via pec - ram@pec.bancaditalia.it

Risposta al documento di consultazione concernente «Attuazione del pacchetto MiFID 2/MiFIR. Disposizioni della Banca d'Italia di attuazione del TUF».

Premessa. Nel rispondere all'invito di codesta spettabile Autorità di vigilanza a formulare osservazioni al documento di consultazione in oggetto, Assogestioni intende ringraziare per l'opportunità offerta.

In linea generale, si fa presente che la scelta di estendere ai gestori le regole introdotte per gli intermediari che prestano servizi d'investimento, le quali a loro volta sono predisposte tenendo conto delle regole dettate per le banche, necessita, ad avviso di questa Associazione, di una maggiore graduazione, tenuto conto delle peculiarità dei gestori sia sul piano della struttura dell'ente che dell'attività svolta: ciò è particolarmente evidente con riguardo alla definizione dei requisiti di indipendenza, nonché alla composizione e al funzionamento del consiglio di amministrazione e dei comitati endo-consiliari, come si chiarirà meglio in seguito.

Sul piano della tecnica normativa - pur apprezzando lo sforzo profuso nell'elaborazione dell'articolato e in particolare nell'individuazione di tutte le disposizioni di settore applicabili, in forza di espresso rinvio normativo (nel condivisibile scopo di fugare incertezze ed evitare vuoti normativi) - permane il dubbio circa l'effettiva e totale efficacia di tale tecnica, nella misura in cui il rinvio - specie laddove conduca ad una disposizione che a sua volta contiene un rinvio ovvero laddove essa si applichi solo parzialmente - possa di contro ingenerare dubbi interpretativi e complicare il percorso di piena attuazione della norma.

Il problema qui segnalato si palesa in maniera piuttosto evidente se si fa riferimento alla disciplina in tema di sistemi di controllo interno (e in particolare rispetto alle



funzioni aziendali di controllo), specie laddove la società di gestione collettiva del risparmio presti anche servizi di investimento.

Alla luce di ciò, ove si volesse mantenere l'impianto così concepito, questa Associazione ritiene necessario un intervento almeno sul testo della relazione illustrativa che accompagnerà gli esiti della consultazione, in modo da fornire agli interpreti un utile ausilio nell'applicazione delle norme rilevanti.

Altresì, sempre sul piano delle considerazioni generali, si ritiene che, al fine di consentire alle SGR di provvedere all'adeguamento normativo secondo tempi congrui, sia opportuno prevedere che l'adeguamento stesso - specie laddove incida sul numero e sulla composizione degli organi sociali o, comunque richieda interventi sul testo statutario - possa essere realizzato entro un determinato lasso temporale dalla data di entrata in vigore del nuovo Regolamento, ad esempio entro l'assemblea di approvazione del bilancio dell'esercizio successivo rispetto a quello di entrata in vigore del Regolamento stesso.

1. La definizione di componenti esecutivi. Con riguardo alla definizione di "componenti esecutivi" (art. 2, co. 1, punto 4 del documento in consultazione), pur consapevoli di quanto già chiarito in altra sede da questa rispettabile Autorità, si evidenzia la discutibile ampiezza della definizione in questione laddove vi include «*i consiglieri che rivestono le cariche sub i)¹ o gli incarichi sub ii)² in qualsiasi società del gruppo bancario, del gruppo di SIM o del gruppo finanziario*». Tale estensione sembrerebbe incidere al più sulla valutazione di indipendenza dell'amministratore e non sulla natura esecutiva o meno delle funzioni svolte.

2. La definizione di consiglieri indipendenti. L'art. 60 del Regolamento oggetto di consultazione stabilisce che: «*Fino all'emanazione della normativa di attuazione degli articoli 13 del TUF e 26 del TUB, gli intermediari definiscono nei propri statuti un'unica definizione di consiglieri indipendenti, coerente con il ruolo ad essi assegnato, e ne assicurano l'effettiva applicazione*».

Ad avviso di questa Associazione, la norma, così concepita, pone alcune rilevanti criticità.

Più precisamente:

- (i) è ben noto - essendo stato già chiarito in altra sede - che lo scopo della disposizione sia quello di imporre al singolo ente di dotarsi "di una sola

¹ I consiglieri che sono membri del comitato esecutivo, o sono destinatari di deleghe o svolgono, anche di mero fatto, funzioni attinenti alla gestione dell'impresa.

² I consiglieri che rivestono incarichi direttivi nell'intermediario, cioè hanno l'incarico di sovrintendere ad aree determinate della gestione aziendale, assicurando l'assidua presenza in azienda, acquisendo informazioni dalle relative strutture operative, partecipando a comitati manageriali e riferendo all'organo collegiale sull'attività svolta.



- nozione operativa di indipendenza”: tuttavia, in un settore come quello del risparmio gestito, per il quale questa Associazione ha elaborato uno specifico Protocollo di Autonomia per la gestione dei conflitti di interessi, fornendo numerosi elementi utili all’identificazione di un concetto unitario del requisito di indipendenza, l’attribuzione a ciascuna società del compito di fornire nel proprio statuto la definizione di indipendenza può risultare ultronea e comunque tale da produrre il rischio di definizioni non uniformi tra i vari enti;
- (ii) la previsione di una disciplina “rigida” del requisito di indipendenza all’interno dello statuto si scontra inoltre con il carattere transitorio della norma, sicché la definizione inserita nello statuto andrà con tutta probabilità rivista all’esito dell’adozione della rilevante normativa di attuazione sul tema.

Alla luce di quanto sopra, si suggerisce di modificare il testo dell’art. 60 in consultazione rinviando, piuttosto che agli statuti, alla normativa tempo per tempo applicabile, nonché alle definizioni elaborate dall’associazione di categoria di riferimento (o da altri enti/associazioni). In questa prospettiva, nelle more della promulgazione della normativa di settore rilevante, un utile riferimento al fine di circoscrivere la nozione di indipendenza potrebbe eventualmente essere effettuato, in via analogica, ai requisiti di indipendenza indicati dall’art. 147-ter, comma 4 del TUF.³ In subordine, ove si ritenesse necessaria una modifica dello statuto, dovrebbe consentirsi il rinvio dello statuto alla nozione di indipendenza elaborata ai sensi del punto *sub* (i) (o, comunque, da altri enti/associazioni).

3. L’istituzione dei comitati endo-consiliari. Il Regolamento oggetto di consultazione introduce altresì alcune previsioni in materia di comitati (“nomine”, “rischi” e “remunerazioni”) rivolte ai soli gestori significativi, considerato che essi dispongono di assetti organizzativi e di governo societario maggiormente in grado di sostenere questi nuovi obblighi e che già sono destinatari dell’obbligo di istituire il comitato remunerazioni (da cui consegue la presenza di consiglieri indipendenti). In continuità con le previsioni riguardanti quest’ultimo, anche per l’istituzione dei comitati “nomine” e “rischi” il Regolamento in consultazione consente – in forza dei rinvii alla disciplina degli intermediari che prestano servizi di investimento – alcune semplificazioni (*i.e.*, i gestori appartenenti a un gruppo bancario o di SIM, che non siano quotati, possono non dotarsi di tali comitati).

Al fine di non appesantire l’operatività dei gestori, imponendo costi di *compliance* evitabili, e in linea con le prassi già consolidate per le società quotate, (v. in particolare l’art. 4 del Codice di Autodisciplina per le società quotate⁴) si chiede di

³ Si evidenzia, peraltro, che l’art. 147-ter, comma 4 del TUF prevede che un certo numero di amministratori deve «possedere i requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall’art. 148, comma 3, nonché se lo statuto lo prevede, gli ulteriori requisiti previsti da codici di comportamento redatti da società di gestione dei mercati regolamentati o da associazioni di categoria».

⁴ Nel commento all’art. 4 del Codice di Autodisciplina per le società quotate si prevede, *inter alia*: «Quanto, in particolare, al numero dei comitati, è chiarito che, in presenza di esigenze organizzative, il



prevedere nell'articolato (in particolare all'art. 15) elementi di flessibilità e discrezionalità, in favore delle società di gestione, rispetto alla composizione ed istituzione dei richiamati comitati endo-consiliari.

Infatti, ferma restando la necessità di garantire l'espletamento delle funzioni che essi sono chiamati a svolgere e nel rispetto dei requisiti eventualmente richiesti per i relativi partecipanti, sembra opportuno riservare alla scelta degli enti - anche in ossequio ad un principio di proporzionalità - la possibilità di accorpare o redistribuire le funzioni assegnate ai comitati, ovvero ancora la possibile riserva di tali funzioni in capo al *plenum* del consiglio di amministrazione, come appunto già previsto per le società quotate⁵.

Ancora, tenuto conto delle peculiarità del settore del risparmio gestito e dei relativi soggetti, si chiede di consentire espressamente (a) che i comitati possano essere composti, per ragioni di efficienza funzionale, anche dagli stessi membri (comunque non esecutivi e in maggioranza indipendenti); (b) che nell'ambito di un gruppo bancario sia possibile per la SGR controllata avvalersi dei comitati già costituiti dalla SGR che la controlla, in alternativa a quelli della banca capogruppo.

Del resto, (i) la scelta di richiedere la necessaria presenza di tre comitati distinti (*i.e.* rischi, nomine e remunerazioni) - peraltro per le sole banche di maggiori dimensioni o complessità operativa - discende dalla CRD IV, la quale evidentemente non si applica agli intermediari diversi dalle banche; (ii) elementi di flessibilità e

consiglio può raggruppare o distribuire le funzioni assegnate ai comitati previsti dal Codice nel modo che ritiene più opportuno, nel rispetto delle regole relative alla composizione di ciascun comitato. Ad esempio, potrà essere costituito un comitato per le nomine e la remunerazione che rispetti i requisiti di composizione di entrambi i comitati. Sia nel caso di accorpamento di diverse funzioni in un unico comitato o di loro diversa distribuzione, sia nel caso di riserva di tali funzioni in capo al plenum del consiglio di amministrazione, quest'ultimo è chiamato a spiegare nella relazione sul governo societario le ragioni che lo hanno indotto a scegliere un approccio alternativo e il modo in cui tale approccio consente di conseguire comunque gli obiettivi fissati dal Codice per ciascun comitato. Nell'eventuale scelta di non istituire il comitato controllo e rischi, i fattori da tenere in particolare considerazione sono quelli riconducibili alla complessità e al settore di attività dell'emittente: ad esempio, la natura dell'attività svolta e l'appartenenza a un settore regolamentato, il fatturato o l'attivo di bilancio, il numero dei dipendenti, la capitalizzazione di mercato, il numero e la collocazione geografica dei soggetti giuridici partecipati o controllati, lo svolgimento di attività di impresa in regioni o stati che presentano fattori di rischio, il numero di componenti del consiglio di amministrazione, le loro qualifiche professionali e la loro disponibilità di tempo».

⁵ Sulla possibilità di non istituire comitati endo-consiliari, v. in particolare l'art. 4.C.2. del Codice di Autodisciplina per le società quotate, laddove stabilisce: «L'istituzione di uno o più comitati può essere evitata riservando le relative funzioni all'intero consiglio, sotto il coordinamento del presidente e alle seguenti condizioni: (i) gli amministratori indipendenti rappresentino almeno la metà del consiglio di amministrazione, con arrotondamento all'unità inferiore qualora il consiglio sia formato da un numero dispari di persone; (ii) all'espletamento delle funzioni che il Codice attribuisce ai comitati medesimi siano dedicati, all'interno delle sedute consiliari, adeguati spazi, dei quali venga dato conto nella relazione sul governo societario; (iii) limitatamente al comitato controllo e rischi, l'emittente non sia controllato da un'altra società quotata, o sottoposto a direzione e coordinamento. Il consiglio di amministrazione illustra analiticamente nella relazione sul governo societario i motivi sottesi alla scelta di non istituire uno o più comitati; in particolare, motiva adeguatamente la scelta di non istituire il comitato controllo e rischi in relazione al grado di complessità dell'emittente e al settore in cui esso opera. Inoltre il consiglio procede periodicamente a rivalutare la scelta effettuata».



proporzionalità nell'istituzione dei comitati sono previsti anche per le banche dagli stessi Orientamenti EBA sulla *governance* interna (di seguito, gli "Orientamenti EBA"), laddove è ammessa l'eventualità che non venga costituito alcun comitato⁶.

Si chiede inoltre di confermare che, nell'ambito di un gruppo bancario, sia possibile per la SGR controllata avvalersi non di tutti i comitati endo-consiliari già costituiti in seno alla banca controllante, bensì anche solo di alcuni di essi.

Al fine di tener conto delle diverse prassi presenti a livello europeo nel settore del risparmio gestito si chiede altresì di valutare la possibilità di costituire comitati rischi composti anche da un solo membro del consiglio (non necessariamente indipendente) e dai responsabili delle funzioni aziendali.

Infine, e riprendendo anche in tal sede l'osservazione generale più sopra riportata a proposito della tecnica normativa dei rinvii, si rileva che l'applicazione della Circolare 285/2013, adottata per il settore bancario, possa risultare in alcuni casi addirittura incompatibile o quanto meno non agevole rispetto al settore del risparmio gestito: ciò è vero in particolare per il par. 2.3.2 della Sezione IV del Titolo IV, Capitolo I, Parte I della richiamata Circolare laddove rinvia al par. 2.1 della medesima Sezione, la cui applicabilità alle SGR dovrebbe essere esclusa (potendo supplire sul punto l'art. 14 del Regolamento in consultazione, richiamato dall'art. 37) o almeno limitata alle sole disposizioni effettivamente compatibili (ad. es. la lett. c).

4. Altre questioni

4.1 Sistemi di controllo interno. Con riferimento al punto inerente al sistema dei controlli interni e, in particolare all'ultimo comma dell'art. 17 del documento posto in consultazione, si chiede di specificare che le SGR appartenenti a un gruppo bancario - sebbene non soggette (direttamente) alla CRD IV - devono ritenersi già di fatto conformi agli Orientamenti EBA nei limiti in cui, nell'ambito della politica di gruppo, si adeguino alle istruzioni impartite dalla capogruppo.

4.2 Delega. Nonostante le previsioni in tema di delega siano rimaste sostanzialmente invariate, nel cogliere l'occasione della presente consultazione, si chiede di confermare che l'eventuale esternalizzazione dell'attività di archiviazione della documentazione contrattuale relativa alla sottoscrizione delle quote o azioni degli OICR da parte dei clienti non debba essere soggetta all'obbligo di notifica alla Banca d'Italia (ai sensi dell'articolo 50 del Regolamento congiunto). Ritiene infatti questa Associazione che nel caso di specie non debba trovare attuazione tale obbligo in quanto trattasi di affidamento a soggetti terzi di servizi di autoamministrazione del gestore legati al suo funzionamento interno - e come tali

⁶ In tal senso il punto 40 degli Orientamenti EBA, ove si prevede che «*Laddove non venga istituito alcun comitato rischi o comitato nomine, i suddetti comitati nei presenti orientamenti s'intendono riferiti all'organo di amministrazione nella sua funzione di supervisione strategica, tenendo conto del principio di proporzionalità di cui al titolo I*».



non soggetti ad onere di notifica alla Banca d'Italia - e non ai suoi compiti di gestione.

Si chiede poi di confermare che la scelta di non riprodurre (rispetto al testo vigente) l'elenco delle funzioni operative che non sono considerate essenziali o importanti è finalizzata ad assicurare maggiore flessibilità nella relativa valutazione e non già a considerare quelle funzioni come essenziali o importanti.

Infine, si chiede di confinare in un titolo separato del Regolamento in consultazione la disciplina contenuta nell'articolo 58 ("Rapporti con distributori, consulenti, prime broker e controparti") non rientrando tali profili nella disciplina della delega ai sensi del Regolamento 231/2013.

* * *

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

Il Direttore Generale