

## ATTUAZIONE DEL PACCHETTO MiFID2/MiFIR

### DISPOSIZIONI DELLA BANCA D'ITALIA DI ATTUAZIONE DEL TUF

Documento per la consultazione  
Agosto 2018

---

Il decreto legislativo 3 agosto 2017, n. 129, ha dato attuazione al pacchetto europeo MiFID2/MiFIR (direttiva 2014/65/UE, regolamento (UE) n. 600/2014 e relativi atti di esecuzione) apportando modifiche al Testo Unico della Finanza (TUF) e al Testo Unico Bancario (TUB).

Si sottopone a consultazione pubblica uno schema di disposizioni, volte a completare l'adeguamento del quadro normativo italiano al pacchetto MiFID2/MiFIR nelle materie assegnate alla competenza esclusiva della Banca d'Italia. Lo schema di disposizioni modifica e integra la disciplina vigente e provvede a un riordino dei provvedimenti che attualmente disciplinano gli obblighi degli intermediari che prestano servizi e attività di investimento e di gestione collettiva del risparmio in queste materie.

La presente consultazione verte esclusivamente sulle modifiche alle disposizioni vigenti; essa non riguarda, quindi, le previsioni che sono rimaste invariate nei contenuti, anche se, per ragioni di coordinamento con i testi europei, possono aver subito modifiche formali.

I principali interventi rispetto alla normativa attuale sono rappresentati nella relazione illustrativa e appositamente segnalati nello schema di disposizioni (con una annotazione o con evidenza delle modifiche apportate).

Lo schema di disposizioni si compone delle seguenti parti:

- **Parte I**, contenente un nuovo regolamento della Banca d'Italia che disciplina – in attuazione degli articoli 4-*undecies* e 6, comma 1, lettere b) e *c-bis*), del TUF – gli **obblighi degli intermediari che prestano servizi e attività di investimento e gestione collettiva del risparmio** in materia di: governo societario e requisiti generali di organizzazione, compresi i sistemi interni di segnalazione delle violazioni; sistemi di remunerazione e di incentivazione; continuità dell'attività; organizzazione amministrativa e contabile, compresa l'istituzione delle funzioni di controllo della conformità alle norme, gestione del rischio dell'impresa, *audit* interno; responsabilità dell'alta dirigenza; esternalizzazione di funzioni operative essenziali o importanti; deposito e sub-deposito dei beni della clientela;
- **Parte II**, contenente le modifiche alle disposizioni della Circolare n. 285/2013 sull'**autorizzazione alla prestazione di servizi di investimento** da parte delle banche italiane, nonché sulla prestazione di tali servizi da parte di banche estere in Italia e di banche italiane all'estero (c.d. operatività transfrontaliera).

**Commenti e proposte possono essere trasmessi, entro 60 giorni dalla data di pubblicazione del**

**presente documento, alla Banca d'Italia:**

- *in formato elettronico all'indirizzo [ram@pec.bancaditalia.it](mailto:ram@pec.bancaditalia.it), qualora si disponga di posta elettronica certificata (PEC); oppure*
- *in forma cartacea all'indirizzo Servizio Regolamentazione e Analisi Macroprudenziale, Divisione Regolamentazione I e Regolamentazione II, via Nazionale 91, 00184, Roma. In tal caso, una copia in formato elettronico dovrà essere contestualmente inviata ai seguenti indirizzi e-mail:*  
[servizio.ram.regolamentazione1@bancaditalia.it](mailto:servizio.ram.regolamentazione1@bancaditalia.it)  
[servizio.ram.regolamentazione2@bancaditalia.it](mailto:servizio.ram.regolamentazione2@bancaditalia.it).

Per agevolare la valutazione dei contributi alla consultazione, si invitano i rispondenti a indicare esplicitamente le parti dello schema di disposizioni (articoli o paragrafi) a cui i commenti e le proposte si riferiscono.

I contributi ricevuti saranno pubblicati sul sito *web* della Banca d'Italia al termine della consultazione. I rispondenti alla consultazione possono chiedere che, per esigenze di riservatezza, i propri commenti non siano pubblicati oppure siano pubblicati in forma anonima; il generico *disclaimer* di confidenzialità presente in calce alle comunicazioni inviate via posta elettronica non sarà considerato una richiesta di non divulgare i commenti.

I commenti e le proposte pervenuti oltre il termine sopra indicato non saranno presi in considerazione.

## Relazione illustrativa

---

### PARTE I – REGOLAMENTO DELLA BANCA D’ITALIA DI ATTUAZIONE DEGLI ARTICOLI 4-UNDECIES E 6, COMMA 1, LETTERE B) E C-BIS), DEL TUF

Lo schema di nuovo regolamento contiene le disposizioni applicabili agli intermediari che prestano servizi e attività di investimento e di gestione collettiva del risparmio nelle seguenti materie: *i)* governo societario (ruolo, composizione e nomina degli organi sociali, nonché sistemi interni di segnalazione delle violazioni); *ii)* funzioni aziendali di controllo; *iii)* politiche e prassi di remunerazione e incentivazione; *iv)* esternalizzazione delle funzioni operative essenziali o importanti; *v)* continuità dell’attività; *vi)* deposito e sub-deposito dei beni della clientela nella prestazione di servizi di investimento. Conformemente alle finalità di vigilanza della Banca d’Italia, l’obiettivo è pervenire a sistemi organizzativi idonei ad assicurare la sana e prudente gestione, il contenimento del rischio e la stabilità patrimoniale degli intermediari.

Queste materie sono oggi disciplinate in distinti provvedimenti: le materie da *i)* a *v)* sono contenute nel regolamento congiunto Banca d’Italia-Consob, che viene superato dal nuovo assetto di competenze delineato dal TUF; la materia di cui al punto *vi)* è disciplinata nel regolamento della Banca d’Italia del 29 ottobre 2007. La scelta di realizzare un regolamento unitario per dare attuazione agli articoli 4-*undecies* e 6, comma 1, lettere b) e *c-bis*), del TUF, è volta a favorire l’organicità del quadro normativo.

Le disposizioni del nuovo regolamento, in continuità con l’attuale quadro normativo, si applicano a SIM e gruppi di SIM, nonché, limitatamente alla prestazione dei servizi e delle attività di investimento, a banche e gruppi bancari, intermediari finanziari iscritti nell’albo previsto dall’articolo 106 del TUB, Bancoposta e agenti di cambio. Le disposizioni si applicano inoltre a SGR, SICAV e SICAF nell’esercizio della gestione collettiva del risparmio e di eventuali servizi e attività di investimento.

Oltre al recepimento delle regole della direttiva, con l’attuazione del pacchetto MiFID2/MiFIR si è provveduto al coordinamento delle disposizioni nazionali con le previsioni europee direttamente applicabili, per evitare sovrapposizioni e disallineamenti: le norme dei regolamenti europei sono richiamate ove opportuno per fini ricognitivi e per assicurarne l’omogenea applicazione a tutti gli intermediari sopra richiamati.

Le disposizioni tengono infine conto degli Orientamenti in materia di *governance* interna e delle Raccomandazioni in materia di esternalizzazione a fornitori di servizi *cloud*, emanati dall’EBA, a cui gli intermediari sono comunque chiamati a fare riferimento per la corretta applicazione delle nuove regole.

Tra le principali scelte compiute nella revisione della normativa si segnala il rafforzamento dei presidi di governo societario dei gestori (es. ruolo del Presidente, presenza degli amministratori indipendenti nell’organo con funzione di supervisione strategica), nonché del sistema dei controlli interni, che non discende direttamente dalle regole europee del pacchetto MiFID2/MiFIR ma appare opportuno in ragione della rilevanza dell’attività svolta dai gestori e in un’ottica di allineamento tra tutti i soggetti che prestano servizi di investimento. Per un’analisi più dettagliata della nuova disciplina di governo societario dei gestori si rinvia al riquadro contenuto nella presente relazione illustrativa, che riporta anche gli esiti dell’analisi di impatto della regolamentazione semplificata condotta su queste previsioni.

Le nuove disposizioni si applicano secondo un principio di proporzionalità. In particolare, per la graduazione delle regole di *governance* sono individuate le categorie di intermediari e di gestori di

maggiori dimensioni, tra cui rientrano quelli quotati, destinatari di regole di maggior dettaglio (cfr. *infra*).

Le disposizioni del nuovo regolamento si inseriscono in un più ampio sistema di norme, emanate dalla Banca d'Italia in attuazione del TUB, delle quali si è tenuto conto nell'elaborazione delle nuove disposizioni con l'obiettivo di assicurarne la coerenza. Nel regolamento è previsto un meccanismo di raccordo tra le disposizioni di attuazione del TUF e del TUB, ripreso da quello già previsto nel regolamento congiunto. Il regolamento richiama, infine, le previsioni emanate dalla Consob in attuazione del pacchetto MiFID2/MiFIR, per le finalità di tutela degli investitori.

\* \* \*

Si illustrano di seguito i contenuti e la *ratio* delle principali modifiche alla normativa vigente, sulle quali i rispondenti alla consultazione sono invitati a trasmettere commenti e proposte. Tra queste non rientrano le disposizioni in materia di politiche e prassi di remunerazione, in quanto non oggetto di interventi.

#### • **Governo societario**

Il regolamento contiene nuove previsioni in materia di governo societario degli intermediari che prestano servizi di investimento e di gestione collettiva del risparmio.

- Relativamente agli intermediari che prestano servizi di investimento (Parte 2, Titolo II, dello schema di regolamento), le disposizioni di principio già contenute nella attuale normativa sono arricchite da previsioni più puntuali, in conformità con quanto previsto dalla MiFID2 – che, peraltro, sul punto rinvia alle regole in materia di governo societario contenute nella CRD4 – e dagli Orientamenti delle Autorità di vigilanza europee in materia di organizzazione interna. Le principali novità riguardano: *i*) i criteri sulla composizione e la nomina degli organi sociali, ivi compresa la presenza nell'organo con funzione di supervisione strategica (c.d.a.) di un numero adeguato di amministratori indipendenti; *ii*) i compiti del Presidente dell'organo con funzione di supervisione strategica; *iii*) il divieto di cumulare la carica di Presidente con quella di amministratore delegato.

In base al principio di proporzionalità, agli intermediari di maggiori dimensioni e complessità operativa si applicano ulteriori previsioni, riguardanti: *iv*) l'istituzione di comitati endo-consiliari (in forza dei rinvii alla disciplina bancaria, sono previsti margini di flessibilità per gli intermediari appartenenti a gruppi); *v*) la nomina all'interno del *board* di almeno un quarto di consiglieri indipendenti; *vi*) il processo di auto-valutazione degli organi sociali. Si considerano intermediari di maggiori dimensioni e complessità operativa quelli appartenenti alla prima macro-categoria SREP e, in ogni caso, gli intermediari quotati su un mercato regolamentato o controllati da una società quotata su un mercato regolamentato.

Con specifico riguardo alle SIM, le modifiche alla disciplina di *governance* danno attuazione al composito quadro europeo (direttive e Orientamenti delle Autorità di vigilanza europee, applicabili dal 30 giugno 2018) che definisce, anche in modo dettagliato, gli aspetti di *governance* e organizzativi degli intermediari, essenziali per la sana e prudente gestione degli intermediari nonché per la tutela degli investitori. Le disposizioni potranno costituire oggetto di ulteriori valutazioni in relazione agli esiti della proposta della Commissione europea volta, tra l'altro, a modificare le norme prudenziali delle imprese di investimento, in aderenza al principio di proporzionalità.

- Per quanto attiene ai gestori, sebbene questi non siano destinatari delle norme in materia di governo societario contenute nella MiFID2 (né di quelle della CRD4), si ritiene necessario rivedere anche per

essi il quadro normativo di riferimento (Parte 4, Titolo II, dello schema di regolamento), attraverso l'applicazione delle regole introdotte per gli intermediari che prestano servizi di investimento. Il rafforzamento dei presidi di *governance* è giustificato dalla rilevanza dell'attività svolta dai gestori, nonché dall'esigenza di evitare un dislivello normativo con gli altri intermediari che prestano servizi e attività di investimento, ed è operato nell'interesse dell'impresa e di tutti gli *stakeholders*. Le nuove previsioni sono coerenti con i principi in materia di governo societario contenuti nella normativa di settore (direttive UCITS e AIFM) e definiscono in dettaglio le modalità per la loro corretta attuazione.

Anche per i gestori le disposizioni sul governo societario si applicano secondo il principio di proporzionalità: analogamente a quanto previsto per i prestatori di servizi di investimento, sono introdotte regole di maggior dettaglio per i gestori più rilevanti, individuati come quelli con patrimonio netto gestito almeno pari a 5 miliardi di euro e, in ogni caso, quotati o controllati da una società quotata. Per maggiori dettagli sugli interventi riguardanti i gestori, si rinvia al riquadro contenuto nella presente relazione illustrativa.

Nell'elaborare le disposizioni di *governance* per tutti gli intermediari si è tenuto conto delle disposizioni per le banche previste nella Circolare della Banca d'Italia n. 285/2013 (ai cui contenuti, ove opportuno, si fa rinvio) nell'obiettivo di assicurare la coerenza e l'organicità dell'intera normativa applicabile ai soggetti vigilati.

- ***Whistleblowing***

La disciplina del TUF in materia di *whistleblowing* è stata modificata in occasione del recepimento del pacchetto MiFID2/MiFIR; è previsto che la Banca d'Italia emani, secondo le proprie competenze, disposizioni di attuazione. Lo schema di regolamento definisce aspetti di natura procedurale e organizzativa per la predisposizione dei sistemi interni che il personale può impiegare per segnalare possibili violazioni delle norme sull'attività svolta dall'intermediario. In linea con il principio di proporzionalità, le disposizioni sono di principio e rimettono agli intermediari la scelta delle soluzioni tecniche e organizzative idonee in relazione alle loro caratteristiche. L'impostazione adottata è analoga a quella già prevista ai sensi del TUB per il *whistleblowing* inerente all'attività bancaria; in particolare, ai sensi del regolamento, i sistemi di segnalazione delle violazioni sono approvati dall'organo con funzione di supervisione strategica; gli intermediari individuano, altresì, un soggetto responsabile di questi sistemi con il compito di assicurare il corretto svolgimento del procedimento.

- **Istituzione delle funzioni aziendali di controllo**

Lo schema di regolamento posto in consultazione adegua la disciplina dei requisiti delle funzioni aziendali di controllo, prima contenuta nel regolamento congiunto, per tener conto della diretta applicazione delle previsioni del Regolamento delegato della Commissione europea n. 565/2017/UE, che integra la MiFID2. Lo schema conferma l'impostazione seguita nel regolamento congiunto, inclusa la scelta di mantenere separate sotto un profilo organizzativo le funzioni aziendali di controllo. Inoltre, le disposizioni recepiscono per tutti gli intermediari, mediante rinvio, gli Orientamenti dell'EBA in materia di *governance* interna, che specificano alcuni aspetti applicativi della disciplina del sistema dei controlli interni (ad esempio, le condizioni al ricorrere delle quali il ruolo di referente di una funzione di controllo può essere affidato ad un componente dell'organo amministrativo).

- **Esternalizzazione**

Le disposizioni in materia di esternalizzazione sono oggetto di alcuni interventi formali volti ad allineare il contenuto e l'ambito applicazione delle norme attualmente contenute nel Regolamento congiunto a quanto disposto dal Regolamento delegato della Commissione europea (UE) n. 565/2017. Per tenere conto del progresso tecnologico e assicurare che i relativi rischi siano adeguatamente presidiati, con l'occasione sono recepite nello schema di regolamento per tutti gli intermediari le Raccomandazioni dell'EBA in materia di esternalizzazione a fornitori di servizi *cloud*. In forza di queste Raccomandazioni, le generali regole in materia di esternalizzazione sono integrate, tra l'altro, con requisiti specifici in materia di sicurezza dei dati e dei sistemi e di piani di emergenza. Gli intermediari sono inoltre tenuti a comunicare all'autorità di vigilanza l'intenzione di esternalizzare a fornitori di servizi *cloud*.

- **Continuità dell'attività**

In continuità con il regime vigente, il Regolamento delegato della Commissione n. 565/2017/UE richiede agli intermediari di dotarsi di una politica e di sistemi e procedure per assicurare la continuità dell'attività svolta. Nello schema di disposizioni si prevede che, nell'ottemperare a questi obblighi, tutti gli intermediari si attengano altresì alle previsioni dettate dall'EBA in materia negli orientamenti sulla *governance* interna (ad esempio, si prevede l'adozione di un piano di continuità operativa).

- **Deposito e sub-deposito dei beni dei clienti nella prestazione dei servizi di investimento**

La disciplina secondaria in materia di deposito e sub-deposito dei beni dei clienti da parte degli intermediari che prestano servizi e attività di investimento – attualmente contenuta nel regolamento della Banca d'Italia del 29 ottobre 2007 – è rivista alla luce della direttiva delegata (UE) n. 2017/593 della Commissione, che integra la MiFID2 per i profili riguardanti la salvaguardia dei beni dei clienti.

Le novità prefigurate nello schema di regolamento sono limitate, atteso che la vigente normativa risulta già sostanzialmente conforme a quella europea. Gli interventi attengono a: *i*) la complessiva riorganizzazione delle disposizioni in un'ottica di semplificazione; *ii*) la specificazione di alcune previsioni di dettaglio introdotte dalla direttiva delegata (es. in materia di utilizzo degli strumenti finanziari; limite quantitativo per i depositi presso soggetti del medesimo gruppo di appartenenza dell'intermediario depositante); *iii*) la limitazione della definizione di “depositari abilitati” alla detenzione di strumenti finanziari (solo banche e banche centrali), in conformità con la normativa europea e in linea con le principali prassi di mercato.

## **PARTE II – MODIFICHE ALLA CIRCOLARE DELLA BANCA D'ITALIA N. 285/2013 RELATIVE ALL'AUTORIZZAZIONE ALLA PRESTAZIONE DEI SERVIZI E DELLE ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO E OPERATIVITÀ TRANSFRONTALIERA**

In attuazione del pacchetto MiFID2/MiFIR, la Circolare della Banca d'Italia n. 285/2013 è integrata per i profili attinenti all'autorizzazione delle banche alla prestazione di servizi e attività d'investimento, nonché alla prestazione di questi servizi e attività da parte di banche estere in Italia e di banche italiane all'estero (c.d. operatività transfrontaliera).

Le principali modifiche attengono ai seguenti profili:

- autorizzazione alla prestazione dei servizi e delle attività di investimento delle banche italiane: le disposizioni attuali sono integrate per *(i)* precisare la disciplina delle domande di autorizzazione, o

di estensione dell'autorizzazione esistente, presentate successivamente al rilascio dell'autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria, (ii) chiarire il contenuto informativo delle domande di autorizzazione e (iii) disciplinare la decadenza e revoca dell'autorizzazione ai sensi del TUF;

- prestazione transfrontaliera di servizi e attività d'investimento nell'UE attraverso il ricorso ad agenti collegati: sono richiamati espressamente due regolamenti della Commissione europea di integrazione della MiFID2, che specificano i contenuti e le modalità di trasmissione dell'informativa preliminare all'autorità di vigilanza per la prestazione transfrontaliera di servizi e attività;
- autorizzazione alla prestazione dei servizi e delle attività di investimento delle banche non-UE: le modifiche riguardano in particolare le modalità di rilascio e revoca dell'autorizzazione e di operatività in Italia (con o senza stabilimento di succursali) delle banche non-UE.

Con l'occasione, il contenuto dei Capitoli interessati dalle modifiche derivanti da MiFID2/MiFIR, è stato oggetto di alcuni affinamenti ulteriori volti a tenere conto delle competenze attribuite alla BCE nell'ambito del Meccanismo di Vigilanza Unico e dell'esigenza di allineare gli oneri informativi imposti alle banche extra-comunitarie all'atto dell'autorizzazione a quelli applicati alle banche italiane.

## LA DISCIPLINA DI GOVERNO SOCIETARIO DEI GESTORI DI FONDI

La revisione organica della disciplina secondaria della Banca d'Italia per l'adeguamento del quadro normativo italiano al pacchetto MiFID2/MiFIR rappresenta l'occasione per aggiornare le disposizioni in materia di organizzazione e governo societario dei gestori.

**IL QUADRO NORMATIVO EUROPEO.** I gestori non rientrano direttamente nel campo di applicazione del pacchetto MiFID2/MiFIR. Tuttavia, alcune previsioni della direttiva e dei regolamenti di attuazione (*i.e.*, Regolamento delegato (UE) n. 565/2017) si applicano anche ad essi in virtù dei rinvii contenuti nelle direttive settoriali UCITS e AIFM (che, per parte loro, contengono poche disposizioni di principio in materia di governo societario). Tra le norme del pacchetto MiFID2/MiFIR applicabili ai gestori non è ricompreso l'art. 9 della direttiva, che estende a tutte le imprese di investimento le regole, più dettagliate, della CRD.

**IL QUADRO NORMATIVO ITALIANO VIGENTE.** Le regole in materia di governo societario dei gestori sono contenute nel Regolamento congiunto Banca d'Italia-Consob; questo prevede alcune disposizioni in materia di: (i) requisiti generali di organizzazione e (ii) organi sociali. Relativamente ai primi, è richiesto che i gestori si dotino di un'organizzazione volta ad assicurare la sana e prudente gestione, il contenimento del rischio e la stabilità patrimoniale; a tal fine i gestori devono assicurare una adeguata ripartizione di compiti fra gli organi sociali, tale da evitare, fra l'altro, indebite concentrazioni di poteri e sovrapposizioni inefficienti. Le norme in tema di organi sociali precisano, invece, i compiti e i poteri delle funzioni di supervisione strategica e di gestione, nonché della funzione di controllo. Accanto a queste disposizioni di carattere organizzativo-generale vi sono poi regole dettagliate in materia di remunerazione, che includono l'obbligo per i gestori significativi e per quelli quotati (o controllati da una società quotata) di dotarsi di un comitato remunerazioni (previsione da cui discende la presenza in questi gestori di consiglieri indipendenti). Nel complesso, le regole oggi applicabili ai gestori si caratterizzano per un sostanziale allineamento rispetto a quanto attualmente previsto per gli intermediari che prestano servizi di investimento.

**LE PROPOSTE DI MODIFICA ALLA NORMATIVA DI GOVERNANCE DEI GESTORI.** Le principali innovazioni riguardano le previsioni in materia di: (i) **flussi informativi**, con una particolare enfasi sulle riunioni degli organi sociali, e **percorsi formativi**, volti ad assicurare l'aggiornamento delle conoscenze e competenze del *board* nel tempo; (ii) **processo di autovalutazione** periodico degli organi sociali, avente ad oggetto una verifica qualitativa circa l'efficacia e l'efficienza dell'azione degli organi stessi; (iii) **composizione quali-quantitativa degli organi sociali**, in termini di diversificazione del *board*, anche attraverso la presenza di consiglieri non esecutivi e indipendenti dotati di compiti specifici, di competenze richieste a tutti i consiglieri, di processo di nomina e revoca degli stessi; iv) **divieto di cumulare la carica di presidente del c.d.a. con quella di AD**, in un'ottica di salvaguardia del ruolo *super partes* del presidente e della dialettica interna al *board*. Infine, i gestori di maggiori dimensioni – ossia quelli “significativi” ai sensi delle vigenti regole sulle remunerazioni e quelli quotati o controllati da una società quotata – sono destinatari di **regole di maggior dettaglio**, in linea con il principio di proporzionalità (cfr. *infra*).



Per quanto riguarda gli Orientamenti dell'EBA in materia di *internal governance* questi non si applicano ai gestori; vengono ripresi da questi Orientamenti ed applicati ai gestori solo pochi principi di carattere generale (es. *risk culture*; *standard* di condotta).

**MOTIVAZIONE E VALUTAZIONE DI IMPATTO DELLE NUOVE REGOLE SUL SETTORE DEL RISPARMIO GESTITO ITALIANO.** L'estensione ai gestori delle novità introdotte nella disciplina di governo societario dei soggetti che prestano servizi e attività di investimento è una scelta nazionale, coerente ma non imposta dalla normativa europea; di seguito si rappresentano alcune valutazioni a sostegno di questa scelta.

- (i) **Compatibilità delle modifiche apportate rispetto al quadro normativo di riferimento:** le direttive applicabili ai gestori di fondi (UCITS, AIFMD e, in quanto richiamata, la stessa MiFID2) contengono norme “aperte” e di principio, che configurano un livello minimo di obiettivi e indirizzi e consentono quindi di prevedere a livello nazionale regole di maggior dettaglio; ciò ferme restando la coerenza con le finalità della normativa europea e la conformità agli atti delegati della Commissione europea direttamente applicabili (Regolamenti nn. 231/2007 e 565/2017). In ambito nazionale, le previsioni in materia di governo societario dei gestori rientrano nelle competenze regolamentari attribuite dal TUF alla Banca d'Italia.
- (ii) **Organicità dell'intera disciplina di *governance* dei soggetti vigilati:** il rafforzamento delle regole sul governo societario dei gestori è effettuato attraverso un allineamento sostanziale con le nuove previsioni applicabili agli intermediari che prestano servizi e attività di investimento. Queste ultime sono state a loro volta predisposte tenendo conto delle regole per le banche contenute nella Circolare n. 285/2013. Le nuove disposizioni di *governance* dei gestori rispondono dunque alla duplice esigenza di assicurare, da un lato, assetti di governo societario robusti e coerenti con la rilevanza dell'attività svolta da questi intermediari; dall'altro, la complessiva organicità della disciplina di tutti gli intermediari, in un'ottica di parità competitiva e piena tutela dei risparmiatori.
- (iii) **Coerenza con l'evoluzione degli assetti di governo societario dei gestori:** le nuove previsioni si innestano in un percorso di sviluppo dei presidi di governo societario già intrapreso da alcuni anni dall'industria, sia in virtù delle previsioni di autodisciplina (si fa ad esempio riferimento al Protocollo di autonomia elaborato da Assogestioni), sia in forza dell'azione di Vigilanza della Banca d'Italia. Una *governance* robusta favorisce una gestione dei conflitti di interesse più efficace e una migliore *performance* aziendale ed è uno degli elementi essenziali per assicurare la sana e prudente gestione degli intermediari e la stabilità del sistema finanziario nel suo complesso.
- (iv) **Applicazione delle regole secondo il principio di proporzionalità:** alcune regole più stringenti sono indirizzate ai gestori di maggiori dimensioni, ossia a quelli con patrimonio netto gestito superiore a 5 miliardi e, in ogni caso, quotati o controllati da una società quotata (circa una trentina di gestori, su circa 170 oggi operanti sul mercato, a cui fa capo circa il 90 per cento delle masse gestite in Italia). Per la declinazione dei criteri di proporzionalità sono state valutate più

opzioni, tra cui l'introduzione di più fasce di gestori (es. tripartizione del sistema in gestori maggiori, intermedi e minori, al pari di quanto fatto in alcuni casi per le banche e per le SIM). Si è tuttavia preferito introdurre una sola soglia quantitativa e il criterio della quotazione del gestore o della società controllante, per evitare un'eccessiva complessità della normativa e per garantire continuità con le scelte compiute con il recepimento delle regole sui compensi contenute nelle direttive UCITS e AIFMD, quando la categoria di gestori più rilevanti fu opportunamente calibrata (es. in funzione della complessità degli assetti organizzativi e di governo societario di questi intermediari) per l'applicazione dell'obbligo di istituire il comitato remunerazioni (da cui discende quello di dotarsi di consiglieri indipendenti), ora confermato. Infine, sempre in un'ottica di proporzionalità, sono disposte alcune esenzioni per i gestori cc.dd. "sottosoglia".

Nel valutare l'introduzione delle nuove regole, particolare attenzione è stata dedicata all'analisi delle tre innovazioni più rilevanti, anche in termini di possibili costi di *compliance*: le previsioni in merito ai consiglieri indipendenti, quelle riguardanti i comitati endo-consiliari e quelle relative al divieto di cumulare la carica di AD con quella di Presidente dell'organo di supervisione strategica.

Per quanto concerne **l'obbligo di disporre di consiglieri indipendenti**, la disposizione è connotata da due elementi di flessibilità: (a) la valutazione di adeguatezza sul numero dei consiglieri indipendenti da prevedere nel *board* è affidata in prima battuta all'intermediario stesso, in modo tale che l'obbligo sia calibrato sulla complessità organizzativa di ogni singola azienda; (b) fino a quando non saranno introdotte anche per il settore del risparmio gestito le nuove norme in materia di requisiti degli esponenti (che conterranno una nozione unitaria di "indipendenza"), la definizione di "consigliere indipendente" deve essere definita negli statuti dei singoli gestori, così da favorire una transizione graduale verso i nuovi assetti. Solo per i gestori di maggiori dimensioni è introdotto un numero minimo di consiglieri indipendenti rispetto al totale dei consiglieri, pari a 1/4.

Dalle valutazioni condotte risulta che tutti i gestori più rilevanti e tutti gli altri gestori analizzati già dispone di un numero minimo di consiglieri indipendenti in linea con quello richiesto dalle nuove regole.

Le **previsioni in materia di comitati ("nomine", "rischi" e "remunerazioni")** sono rivolte ai soli gestori significativi, che, tra l'altro, dispongono di assetti organizzativi e di governo societario maggiormente in grado di sostenere questi nuovi obblighi e 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" sono applicabili – 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).

Dalle valutazioni condotte, risulta che – oltre al comitato remunerazioni, che i gestori più rilevanti devono già istituire ai sensi dell'attuale normativa – anche il comitato rischi è presente in alcuni gestori. Non sono invece disponibili informazioni sufficienti con riferimento all'istituzione del

comitato nomine.

Infine, quanto al **divieto di cumulare le cariche di AD e di Presidente del c.d.a.**, l'obbligo risponde all'esigenza di caratterizzare il Presidente come figura *super partes* e in grado di porsi come moderatore delle diverse istanze all'interno del collegio, nonché di promotore della dialettica all'interno del consiglio (principio già insito nella vigente regolamentazione).

Si tratta di una previsione che non dovrebbe avere impatto sugli assetti di governo dei gestori, inclusi quelli di maggiori dimensioni: dalle analisi svolte risulta infatti che ad oggi in nessun gestore le due cariche coincidono.

# **PARTE I – REGOLAMENTO DELLA BANCA D’ITALIA DI ATTUAZIONE DEGLI ARTICOLI 4-UNDECIES E 6, COMMA 1, LETTERE B) E C-BIS), DEL DECRETO LEGISLATIVO DEL 24 FEBBRAIO 1998, N. 58 (“TUF”)**

---

## *INDICE*

### **PARTE 1 – DISPOSIZIONI DI CARATTERE GENERALE**

- Articolo 1 - Fonti normative
- Articolo 2 - Definizioni
- Articolo 3 - Principi generali

### **PARTE 2 – GOVERNO SOCIETARIO, REMUNERAZIONI E CONTROLLI INTERNI NELLA PRESTAZIONE DI SERVIZI E ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO**

#### **Titolo I – Disposizioni generali**

- Articolo 4 - Definizioni
- Articolo 5 - Ambito di applicazione
- Articolo 6 - Requisiti generali di organizzazione
- Articolo 7 - Principi di governo societario

#### **Titolo II – Governo societario**

##### ***Capo I – Ruolo degli organi sociali***

- Articolo 8 - Organo con funzione di supervisione strategica
- Articolo 9 - Sistemi interni di segnalazione delle violazioni
- Articolo 10 - Organo con funzione di gestione
- Articolo 11 - Organo con funzioni di controllo
- Articolo 12 - Responsabilità dell’alta dirigenza
- Articolo 13 - Autovalutazione degli organi

##### ***Capo II – Composizione e nomina degli organi sociali***

- Articolo 14 - Composizione degli organi sociali
- Articolo 15 - Comitati endo-consiliari
- Articolo 16 - Ruolo del Presidente

#### **Titolo III – Sistema dei controlli interni e funzioni aziendali di controllo**

- Articolo 17 – Sistema dei controlli interni e istituzione delle funzioni aziendali di controllo di conformità alle norme, di gestione del rischio e di revisione interna

## **Titolo IV – Requisiti organizzativo-prudenziali in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione**

Articolo 18 - Politiche e prassi di remunerazione e incentivazione

## **Titolo V – Esternalizzazione di funzioni operative essenziali o importanti**

Articolo 19 - Esternalizzazione di funzioni operative essenziali o importanti

## **Titolo VI – Continuità dell'attività**

Articolo 20 - Continuità dell'attività

## **PARTE 3 – DEPOSITO E SUB-DEPOSITO DI BENI DEI CLIENTI**

### **Titolo I – Disposizioni di carattere generale, ambito di applicazione, fonti normative, definizioni**

Articolo 21 - Disposizioni generali e ambito di applicazione

Articolo 22 - Fonti normative

Articolo 23 - Definizioni

### **Titolo II – Deposito e sub-deposito**

Articolo 24 - Evidenze presso l'intermediario e obblighi informativi

Articolo 25 - Deposito delle disponibilità liquide consegnate all'intermediario

Articolo 26 - Sub-deposito degli strumenti finanziari dei clienti

Articolo 27 - Utilizzo degli strumenti finanziari dei clienti

Articolo 28 - Selezione dei depositari e dei sub-depositari

Articolo 29 - Intermediari che non possono detenere beni dei clienti

Articolo 30 - Responsabile degli obblighi di salvaguardia dei beni dei clienti

Articolo 31 - Agenti di cambio

## **PARTE 4 – SGR, SICAV E SICAF**

### **Titolo I - Disposizioni generali**

Articolo 32 - Definizioni

Articolo 33 - Ambito di applicazione

### **Titolo II – Sistema organizzativo e governo societario**

Articolo 34 - Requisiti generali di organizzazione

Articolo 35 - Organi sociali

Articolo 36 - Autovalutazione degli organi sociali

Articolo 37 - Composizione degli organi sociali

Articolo 38 - Comitati endo-consiliari

Articolo 39 - Ruolo del Presidente

Articolo 40 - Sistemi interni di segnalazione delle violazioni

### **Titolo III – Requisiti organizzativo-prudenziali in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione**

Articolo 41 - Disposizioni generali

Articolo 42 - Politiche e prassi di remunerazione e incentivazione

Articolo 43 - Ruolo degli organi sociali

Articolo 44 - Criterio di proporzionalità

Articolo 45 - Comitato remunerazioni

Articolo 46 - Remunerazione dei consiglieri non esecutivi, dei componenti dell'organo con funzione di controllo e dei componenti delle funzioni aziendali di controllo

### **Titolo IV – Funzioni aziendali di controllo**

Articolo 47 - Funzione di gestione del rischio

Articolo 48 - Funzione di controllo della conformità

Articolo 49 - Funzione di revisione interna

Articolo 50 - Funzioni aziendali di controllo e principio di proporzionalità

### **Titolo V – Delega**

Articolo 51 - Principi generali

Articolo 52 - Ragioni obiettive per la delega

Articolo 53 - Caratteristiche del delegato

Articolo 54 - Delega della gestione del portafoglio o del rischio

Articolo 55 - Vigilanza efficace

Articolo 56 - Sub-delega

Articolo 57 - Società fantasma

Articolo 58 - Rapporti con distributori, consulenti, prime broker e controparti

Articolo 59 - Conflitti di interesse

## **PARTE 5 – DISPOSIZIONI TRANSITORIE E FINALI**

Articolo 60 - Disposizioni finali

## **ALLEGATI**

**ALLEGATO 1** - COMUNICAZIONE DELL'INTENZIONE DI STIPULARE ACCORDI DI *OUTSOURCING*

**ALLEGATO 2** - POLITICHE E PRASSI DI REMUNERAZIONE E INCENTIVAZIONE DEI GESTORI (STRALCIO)

**ALLEGATO 3** - BENI DEI CLIENTI DETENUTI DAGLI AGENTI DI CAMBIO

**ALLEGATO 4** - SISTEMI INTERNI DI SEGNALAZIONE DELLE VIOLAZIONI

# PARTE 1

## DISPOSIZIONI DI CARATTERE GENERALE

### Articolo 1 (Fonti normative)

1. Il presente Regolamento è adottato ai sensi degli articoli 4-*undecies*, 6, comma 1, lettere b) e c-*bis*), e 201, comma 12, del TUF.

### Articolo 2 (Definizioni)

1. Ai fini del presente Regolamento si intendono per:
1. “alta dirigenza”: le persone fisiche che esercitano funzioni esecutive e che sono responsabili della gestione quotidiana e ne rispondono all’organo di gestione, compresa l’attuazione delle politiche concernenti la distribuzione di servizi e prodotti ai clienti;
  2. “Circolare n. 285/2013”: la Circolare della Banca d’Italia n. 285 del 17 dicembre 2013 e successivi aggiornamenti;
  3. “cliente”: persona fisica o giuridica alla quale vengono prestati i servizi o sono offerti;
  4. “componenti esecutivi”: *i*) 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; *ii*) 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; *iii*) i consiglieri che rivestono le cariche *sub i*) o gli incarichi *sub ii*) in qualsiasi società del gruppo bancario, del gruppo di SIM o del gruppo finanziario;
  5. “esternalizzazione”: l’esternalizzazione come definita dall’articolo 2, paragrafo 3, del Regolamento 565/2017;
  6. “funzioni aziendali di controllo”: la funzione di conformità alle norme (*compliance*), la funzione di controllo dei rischi (*risk management*) e la funzione di revisione interna (*internal audit*);
  7. “gruppo bancario”: il gruppo bancario, come definito dall’articolo 60 del TUB;
  8. “gruppo di SIM”: il gruppo composto alternativamente: *i*) dalla SIM capogruppo e dalle imprese di investimento nonché dalle società bancarie, finanziarie e strumentali da questa controllate; *ii*) dalla società finanziaria capogruppo e dalle imprese di investimento nonché dalle società bancarie, finanziarie e strumentali da questa controllate, quando nell’insieme delle società da essa controllate vi sia almeno una SIM. Dal gruppo di SIM sono escluse le società sottoposte a vigilanza consolidata ai sensi dell’articolo 65 del TUB;
  9. “gruppo finanziario”: il gruppo finanziario, come definito al par. 3 della Sez. I, Cap. II, Tit. I, della Circolare della Banca d’Italia n. 288 del 3 aprile 2015;
  10. “organi con funzione di controllo”: a seconda del modello di amministrazione e controllo, il collegio sindacale, il consiglio di sorveglianza o il comitato per il controllo sulla gestione;
  11. “organo con funzione di gestione”: l’organo sociale o i componenti di esso ai quali – ai sensi del codice civile e per disposizione statutaria – spettano o sono delegati compiti di gestione, ossia

l'attuazione degli indirizzi deliberati nell'esercizio della funzione di supervisione strategica. Il direttore generale rappresenta il vertice della struttura interna e come tale partecipa alla funzione di gestione;

12. “organo con funzione di supervisione strategica”: l'organo sociale a cui – ai sensi del codice civile e per disposizione statutaria – sono attribuite funzioni di indirizzo e/o di supervisione della gestione sociale (ad esempio, mediante esame e delibera in ordine ai piani industriali o finanziari ovvero alle operazioni strategiche della società);
13. “organi sociali”: il complesso degli organi con funzioni di supervisione strategica, di gestione e di controllo;
14. “Orientamenti dell'EBA in materia di *governance* interna”: gli Orientamenti sulla *governance* interna della *European Banking Authority* del 21 marzo 2018 (EBA/GL/2017/11);
15. “Raccomandazioni dell'EBA”: le Raccomandazioni in materia di esternalizzazione a fornitori di servizi in *cloud* emanate dalla *European Banking Authority* del 28 marzo 2018 (EBA/REC/2017/03);
16. “Regolamento 565/2017”: il Regolamento delegato (UE) 2017/565 della Commissione del 25 aprile 2016 che integra la direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda i requisiti organizzativi e le condizioni di esercizio dell'attività delle imprese di investimento e le definizioni di taluni termini ai fini di detta direttiva;
17. “servizi accessori”: i servizi di cui all'articolo 1, comma 6, del TUF;
18. “servizi *cloud*”: i servizi forniti tramite *cloud computing*, ossia un modello che consente l'accesso in rete diffuso, conveniente e su richiesta a un gruppo condiviso di risorse informatiche configurabili (ad esempio reti, server, memorie, applicazioni e servizi), che possono essere forniti e messi a disposizione rapidamente con un minimo di attività gestionale o di interazione con il fornitore del servizio;
19. “servizi e attività di investimento”: i servizi e le attività previsti all'articolo 1, comma 5, del TUF anche ove prestati fuori sede ovvero mediante tecniche di comunicazione a distanza, nonché alla Sezione A della tabella allegata al TUF;
20. “sistema di gestione del rischio dell'impresa”: le strategie, le politiche, i processi e i meccanismi riguardanti l'individuazione, l'assunzione, la gestione, la sorveglianza e l'attenuazione dei rischi a cui l'intermediario è o potrebbe essere esposto (tra cui il rischio di credito, di mercato, operativo, reputazionale e strategico) e per determinare e controllare il livello di rischio tollerato;
21. “sistema dei controlli”: l'insieme delle regole, funzioni, strutture, risorse, processi e procedure volti, tra gli altri, alla verifica dell'attuazione delle strategie e politiche aziendali, all'efficienza e all'efficacia dei processi aziendali, al mantenimento dell'affidabilità e sicurezza delle informazioni aziendali e delle procedure informatiche e alla identificazione, misurazione o valutazione, prevenzione o attenuazione e comunicazione dei rischi, quali, ad esempio, i rischi di mercato, di credito, operativi e reputazionali;
22. “succursale”: una sede che costituisce parte, sprovvista di personalità giuridica, di un intermediario e che fornisce servizi e/o attività di investimento o servizi accessori;
23. “TUF”: il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, recante il Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, e successive modificazioni;
24. “TUB”: il decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, recante il Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, e successive modificazioni;



2. Ove non diversamente specificato, ai fini del presente Regolamento valgono le definizioni contenute nel TUF.

### **Articolo 3** **(Principi generali)**

1. I destinatari del presente Regolamento, come identificati dalle Parti 2, 3 e 4, si dotano di un sistema organizzativo idoneo ad assicurare la sana e prudente gestione, il contenimento del rischio e la stabilità patrimoniale, secondo i principi, i criteri e i requisiti di cui al presente Regolamento. Essi assicurano l'unitarietà e l'idoneità del sistema organizzativo, anche in termini di trasparenza e funzionalità della complessiva struttura aziendale, tenuto conto delle disposizioni europee e nazionali applicabili alla prestazione dei servizi e delle attività di investimento, di servizi accessori e del servizio di gestione collettiva del risparmio.

2. Nel caso di gruppo bancario, di SIM o finanziario, la società capogruppo assicura, attraverso l'attività di direzione e coordinamento, la coerenza complessiva del sistema organizzativo di gruppo, con particolare riguardo all'esigenza di stabilire adeguate modalità di raccordo tra gli organi, le strutture e le funzioni aziendali delle diverse componenti del gruppo.

3. Le disposizioni del presente Regolamento si applicano in maniera proporzionata alla natura, alla dimensione e alla complessità dell'attività svolta nonché alla tipologia e alla gamma dei servizi prestati.

4. Restano ferme le disposizioni emanate dalla Consob in attuazione del TUF o di altre disposizioni di legge, applicabili ai destinatari del presente Regolamento.

## **PARTE 2**

# **GOVERNO SOCIETARIO, REMUNERAZIONI E CONTROLLI INTERNI NELLA PRESTAZIONE DI SERVIZI E ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO**

### **Titolo I** *Disposizioni generali*

#### **Articolo 4 (Definizioni)**

1. Ai fini della presente Parte, si intende per:

- “agenti di cambio”: i soggetti iscritti nel ruolo di cui all’articolo 201, comma 7, del TUF;
- “banca”: la banca e la società capogruppo di un gruppo bancario e, per quanto applicabile, la succursale di una banca di paesi terzi stabilita in Italia;
- “Bancoposta”: la società Poste Italiane – Divisione Servizi di Bancoposta, autorizzata ai sensi dell’articolo 2 del decreto del Presidente della Repubblica n. 144 del 14 marzo 2001;
- “CRR”: il Regolamento (UE) del 26 giugno 2013, n. 575, relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012;
- “funzioni operative essenziali o importanti”: le funzioni operative definite dall’articolo 30 del Regolamento 565/2017;
- “intermediari”: le SIM e, limitatamente alla prestazione dei servizi e delle attività di investimento, le banche, gli intermediari finanziari, Bancoposta e gli agenti di cambio;
- “intermediario di maggiori dimensioni”: l’intermediario appartenente alla prima delle macrocategorie individuate dalla Circolare della Banca d’Italia n. 269 del 7 maggio 2008 (“Guida per l’attività di vigilanza”), Parte Prima, Sezione I, Capitolo I, par. 5.1, nonché l’intermediario con azioni quotate su un mercato regolamentato o che è controllato da una società le cui azioni sono quotate su un mercato regolamentato;
- “intermediario finanziario”: gli intermediari finanziari iscritti nell’albo previsto dall’articolo 106 del TUB o la società capogruppo di un gruppo finanziario;
- “SIM”: la SIM o la società capogruppo di un gruppo di SIM e, per quanto applicabile, la succursale di un’impresa di investimento di paesi terzi stabilita in Italia.

#### **Articolo 5 (Ambito di applicazione)**

1. La presente Parte si applica agli intermediari, ad eccezione del Titolo IV, che si applica solo alle SIM.

2. Fermo restando quanto previsto da disposizioni europee direttamente applicabili, nelle materie di cui ai Titoli da I a IV e VI e all’articolo 19, comma 4, del Titolo V, le banche, Bancoposta e gli intermediari finanziari applicano integralmente, anche con riferimento alla prestazione dei servizi e delle attività di investimento, le disposizioni emanate dalla Banca d’Italia in attuazione del TUB o di altre norme che disciplinano i medesimi intermediari.

#### **Articolo 6**

### **(Requisiti generali di organizzazione)**

1. Per le finalità di cui all'articolo 3, comma 1, gli intermediari adottano, applicano e mantengono solidi dispositivi di governo societario, idonei meccanismi di controllo interno, un efficace sistema di gestione del rischio e di continuità dell'attività. Per le medesime finalità, i requisiti organizzativi degli intermediari sono altresì disciplinati dall'articolo 21 del Regolamento 565/2017.
2. Gli intermediari applicano il Titolo III, Sezioni 6 e 7, degli Orientamenti dell'EBA in materia di *governance* interna.

### **Articolo 7**

#### **(Principi di governo societario)**

##### 1. Gli intermediari:

- a) definiscono una ripartizione di compiti tra organi sociali e all'interno degli stessi tale da assicurare il bilanciamento dei poteri e un'efficace e costruttiva dialettica;
- b) adottano idonee cautele, statutarie e organizzative, volte a prevenire i possibili effetti pregiudizievoli sulla gestione derivanti dall'eventuale compresenza nello stesso organo sociale di due o più funzioni (di supervisione strategica, di gestione, di controllo);
- c) assicurano una composizione degli organi sociali, per numero e professionalità, che consenta l'efficace assolvimento dei loro compiti;
- d) predispongono adeguati flussi informativi, in modo da assicurare la circolazione di informazioni tra gli organi sociali e all'interno degli stessi. A tal fine, individuano e formalizzano prassi operative in tema di procedure di convocazione degli organi sociali, periodicità delle riunioni e partecipazioni alle stesse, che garantiscano effettività e tempestività all'azione degli organi e dei loro comitati;
- e) realizzano percorsi formativi adeguati ad assicurare che le competenze tecniche dei componenti degli organi sociali nonché dei responsabili delle principali funzioni aziendali siano mantenute costanti e aggiornate nel tempo; in caso di nuove nomine, sono predisposti programmi di formazione specifici per agevolare l'inserimento dei nuovi componenti negli organi sociali;
- f) sviluppano una cultura del rischio integrata e diffusa in tutta la struttura aziendale, basata su una piena comprensione dei rischi connessi con l'attività svolta e delle loro modalità di gestione, anche tenendo conto del quadro di riferimento per la determinazione della propensione al rischio dell'intermediario. A tal fine, gli intermediari applicano il Titolo III, Sezione 9, degli Orientamenti dell'EBA in materia di *governance* interna;
- g) adottano elevati *standard* di condotta, eventualmente attraverso l'elaborazione di specifici codici, ne verificano l'osservanza a tutti i livelli dell'organizzazione aziendale e assicurano che il personale sia pienamente consapevole delle conseguenze del mancato rispetto di questi *standard*. A tal fine gli intermediari applicano il Titolo III, Sezione 10, degli Orientamenti dell'EBA in materia di *governance* interna.

2. I verbali delle riunioni degli organi sociali illustrano in modo dettagliato il processo di formazione delle decisioni, dando conto anche delle motivazioni alla base delle stesse.

**Titolo II**  
**Governo societario**

**Capo I – Ruolo degli organi sociali**

**Articolo 8**  
**(Organo con funzione di supervisione strategica)**

1. L'organo con funzione di supervisione strategica:
  - a) definisce gli obiettivi e gli indirizzi strategici dell'intermediario, ne approva il modello di *business*, i profili e i livelli di rischio e le relative soglie di tolleranza, nonché le politiche aziendali, incluse quelle in materia di esternalizzazione di funzioni aziendali, sistema di gestione del rischio, continuità operativa e gestione dei conflitti di interesse; ne verifica periodicamente la corretta attuazione e coerenza con l'evoluzione dell'attività aziendale; promuove la diffusione della cultura del rischio a tutti i livelli dell'organizzazione; valuta periodicamente l'adeguatezza e l'attuazione degli obiettivi e degli indirizzi strategici e l'efficacia dei dispositivi di governo societario aziendale e assume i provvedimenti opportuni per rimediare a eventuali carenze; per quanto riguarda le politiche in materia di esternalizzazione di funzioni aziendali e di gestione dei conflitti di interesse, gli intermediari applicano il Titolo III, Sezioni 8 e 12, degli Orientamenti dell'EBA in materia di *governance* interna;
  - b) approva i processi relativi alla prestazione dei servizi e attività di investimento e ne verifica periodicamente l'adeguatezza, in conformità con la tolleranza al rischio dell'intermediario e con le caratteristiche ed esigenze dei clienti, eventualmente anche attraverso lo svolgimento di adeguate prove di *stress*;
  - c) approva la costituzione delle funzioni aziendali di controllo, i relativi compiti e responsabilità e i flussi informativi tra queste e gli altri organi aziendali; verifica che l'assetto delle funzioni aziendali di controllo sia definito in coerenza con il principio di proporzionalità e con gli indirizzi strategici e che le funzioni medesime siano fornite di risorse qualitativamente e quantitativamente adeguate;
  - d) approva e verifica periodicamente, con cadenza almeno annuale, la struttura organizzativa e l'attribuzione di compiti e responsabilità, definendo le conoscenze e le competenze richieste al personale, le risorse, le procedure e i dispositivi per la prestazione di servizi e delle attività di investimento da parte dell'intermediario, tenendo conto della natura, delle dimensioni e della complessità delle sue attività e di tutti gli obblighi che esso deve rispettare;
  - e) verifica che il sistema di flussi informativi sia adeguato, completo e tempestivo;
  - f) assicura che la struttura di remunerazione e incentivazione sia tale da non accrescere i rischi aziendali, sia coerente con le strategie di lungo periodo e incoraggi una condotta professionale responsabile e il trattamento equo dei clienti, ed eviti conflitti di interesse nelle relazioni con questi ultimi;
  - g) supervisiona il processo di informazione al pubblico e di comunicazione dell'intermediario;
  - h) approva i sistemi contabili e di rendicontazione (*reporting*).

**Articolo 9**  
**(Sistemi interni di segnalazione delle violazioni)**

1. L'organo con funzione di supervisione strategica approva i sistemi interni di segnalazione delle violazioni, secondo quanto previsto dall'Allegato 4.

**Articolo 10**  
**(Organo con funzione di gestione)**

1. L'organo con funzione di gestione:
  - a) attua le politiche aziendali e quelle del sistema di gestione del rischio dell'impresa, definite dall'organo con funzione di supervisione strategica, anche controllando l'operato dell'alta dirigenza;
  - b) verifica nel continuo l'adeguatezza del sistema di gestione del rischio dell'impresa;
  - c) definisce i flussi informativi volti ad assicurare agli organi sociali la conoscenza dei fatti di gestione rilevanti;
  - d) definisce in modo chiaro i compiti e le responsabilità delle strutture e delle funzioni aziendali;
  - e) assicura che le politiche aziendali e le procedure siano tempestivamente comunicate a tutto il personale interessato.

**Articolo 11**  
**(Organo con funzioni di controllo)**

*Testo non modificato rispetto alle disposizioni vigenti*

1. All'organo con funzioni di controllo sono attribuiti compiti e poteri necessari al pieno ed efficace assolvimento dell'obbligo di rilevare le irregolarità nella gestione e le violazioni delle norme disciplinanti la prestazione dei servizi.
2. Nello svolgimento dei propri compiti l'organo con funzioni di controllo può avvalersi di tutte le unità operative aventi funzioni di controllo all'interno dell'azienda.

**Articolo 12**  
**(Responsabilità dell'alta dirigenza)**

1. L'alta dirigenza è responsabile di assicurare che le politiche e le procedure siano idonee a garantire il rispetto da parte dell'intermediario, dei suoi dipendenti e degli agenti collegati, degli obblighi previsti dalle norme in materia di servizi di investimento.
2. Le responsabilità dell'alta dirigenza sono altresì disciplinate dall'articolo 25 del Regolamento 565/2017.

**Articolo 13**  
**(Autovalutazione degli organi)**

1. Gli organi con funzione di supervisione strategica, di controllo e, se collegiali, di gestione degli intermediari di maggiori dimensioni si sottopongono a un processo di autovalutazione, svolto almeno su base annuale, i cui esiti sono formalizzati in un apposito documento. Tale documento illustra almeno i risultati ottenuti dal processo di autovalutazione, evidenziando i punti di forza e di debolezza emersi, nonché le azioni correttive eventualmente necessarie.
2. Il processo di autovalutazione riguarda l'organo nel suo complesso e il contributo che i singoli

componenti apportano ai suoi lavori; la valutazione è estesa ai comitati interni, se presenti.

## **Capo II – Composizione e nomina degli organi sociali**

### **Articolo 14**

#### **(Composizione degli organi sociali)**

1. La composizione degli organi sociali riflette un adeguato grado di diversificazione in termini, tra l'altro, di competenze, esperienze, età, genere.

2. I componenti degli organi sociali:

- sono pienamente consapevoli della struttura organizzativa e operativa dell'intermediario, dei poteri e degli obblighi inerenti alle funzioni che sono chiamati a svolgere e delle conseguenti responsabilità;
- sono dotati di professionalità adeguate al ruolo da ricoprire, anche in eventuali comitati interni, e calibrate in relazione alla tipologia dei servizi prestati e alle caratteristiche operative e dimensionali dell'intermediario;
- possiedono competenze diffuse e opportunamente diversificate;
- fermo restando il rispetto dei limiti al cumulo degli incarichi previsti da disposizioni di legge, regolamentari o statutarie, dedicano tempo e risorse adeguate alla complessità del loro incarico;
- indirizzano la loro azione al perseguimento dell'interesse complessivo dell'intermediario;
- operano con autonomia di giudizio.

3. La composizione degli organi e la nomina e la revoca dei relativi componenti sono disciplinate nello statuto in modo chiaro e trasparente: non sono consentiti riferimenti o richiami ad accordi, strutture o soggetti esterni alla società. Non sono adottati dispositivi che rendano eccessivamente difficoltoso il rinnovo degli organi sociali.

4. I componenti non esecutivi partecipano ai processi di nomina e revoca dei responsabili delle funzioni aziendali di controllo.

5. Nell'organo con funzione di supervisione strategica è presente un numero adeguato di consiglieri in possesso dei requisiti di indipendenza; essi vigilano con autonomia di giudizio sulla gestione sociale, contribuendo ad assicurare che essa sia svolta nell'interesse della società e in modo coerente con gli obiettivi di sana e prudente gestione. I consiglieri indipendenti possiedono professionalità e autorevolezza tali da assicurare un elevato livello di dialettica interna all'organo di appartenenza e da apportare un contributo di rilievo alla formazione della volontà del medesimo.

6. Negli intermediari di maggiori dimensioni, almeno un quarto dei componenti possiede i requisiti di indipendenza. Qualora questo rapporto non sia un numero intero, si approssima all'intero inferiore se il primo decimale è pari o inferiore a 5; diversamente si approssima all'intero superiore.

7. Le SIM di cui all'articolo 4, paragrafo 1, n. 2, lett. b) e c), del CRR possono non applicare le disposizioni di cui al comma 5, a condizione che la scelta non comprometta il corretto funzionamento dell'organo con funzione di supervisione strategica e sia adeguatamente motivata.

### **Articolo 15**

#### **(Comitati endo-consiliari)**

1. Negli intermediari di maggiori dimensioni, all'interno dell'organo con funzione di supervisione

strategica sono costituiti tre comitati specializzati in tema di “nomine”, “rischi” e “remunerazioni”. Si applica la Circolare n. 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo I, Sezione IV, paragrafi 2.3.1, 2.3.2, 2.3.3 e 2.3.4.

2. La composizione, il mandato, i poteri (consultivi, istruttori, propositivi), le risorse disponibili e i regolamenti interni dei comitati sono chiaramente definiti; l’istituzione dei comitati non comporta una limitazione dei poteri decisionali e della responsabilità degli organi sociali al cui interno essi sono costituiti.

### **Articolo 16 (Ruolo del Presidente)**

1. Il presidente dell’organo con funzione di supervisione strategica promuove il buon funzionamento dell’organo, favorisce il confronto interno e assicura il bilanciamento dei poteri, si pone come interlocutore dell’organo con funzione di controllo e, ove presenti, dei comitati endo-consiliari.
2. Il presidente dell’organo con funzione di supervisione strategica favorisce in modo neutrale la dialettica tra componenti esecutivi e non esecutivi e sollecita la partecipazione attiva dei componenti non esecutivi ai lavori dell’organo.
3. Al presidente dell’organo con funzioni di controllo si applicano, in quanto compatibili, i commi 1 e 2.
4. Si applica la Circolare n. 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo I, Sezione V, par. 2.2, lett. a) e b).
5. Qualora negli intermediari sia istituita la carica di amministratore delegato, essa non può essere cumulata con quella di presidente dell’organo con funzione di supervisione strategica.

### **Titolo III**

#### ***Sistema dei controlli interni e funzioni aziendali di controllo***

#### **Articolo 17**

##### **(Sistema dei controlli interni e istituzione delle funzioni aziendali di controllo di conformità alle norme, di gestione del rischio e di revisione interna)**

1. Gli intermediari istituiscono e mantengono funzioni permanenti, efficaci e indipendenti di controllo di conformità alle norme e, se in linea con il principio di proporzionalità, di gestione del rischio dell'impresa e di revisione interna.
2. Per le finalità di cui all'articolo 3, comma 1, l'istituzione della funzione di controllo di conformità è disciplinata dall'articolo 22 del Regolamento 565/2017. La funzione di controllo di conformità alle norme presiede altresì alla gestione del rischio di non conformità a norme imperative (leggi o regolamenti) o di autoregolamentazione con riguardo a tutta l'operatività aziendale.
3. La funzione di gestione del rischio è disciplinata dall'articolo 23 del Regolamento 565/2017.
4. La funzione di revisione interna è disciplinata dall'articolo 24 del Regolamento 565/2017.
5. Alla funzione di gestione del rischio e di revisione interna si applica l'articolo 22, paragrafo 3, del Regolamento 565/2017.
6. Le funzioni aziendali di controllo sono tra loro separate, sotto un profilo organizzativo.
7. Il responsabile di funzioni aziendali di controllo può essere un componente dell'organo amministrativo, purché sia destinatario di specifiche deleghe in materia di controlli e non sia destinatario di altre deleghe che ne pregiudichino l'autonomia.
8. Fermo restando quanto previsto al comma 2, con riferimento alla funzione di conformità alle norme, gli intermediari sono esentati dal requisito di cui al comma 6, se il suo rispetto non è proporzionato alla natura, alla dimensione e alla complessità dell'attività svolta nonché alla tipologia e alla gamma dei servizi prestati ed è comunque assicurata l'efficacia della funzione di conformità alle norme.
9. Fermo restando quanto previsto al comma 3, con riferimento alla funzione di gestione del rischio, gli intermediari sono esentati dal requisito di cui al comma 6 e, con riferimento alla funzione di gestione del rischio, dai requisiti di cui all'articolo 22, paragrafo 3, lettere d) e e), del Regolamento 565/2017, se il loro rispetto non è proporzionato alla natura, alla dimensione e alla complessità dell'attività svolta nonché alla tipologia e alla gamma dei servizi prestati ed è comunque assicurata l'efficacia della funzione di gestione del rischio.
10. Fermo restando quanto previsto al comma 4, con riferimento alla funzione di revisione interna, gli intermediari sono esentati dai requisiti di cui all'articolo 22, paragrafo 3, lettere d) e e) del Regolamento 565/2017, se il loro rispetto non è proporzionato alla natura, alla dimensione e alla complessità dell'attività svolta nonché alla tipologia e alla gamma dei servizi prestati ed è comunque assicurata l'efficacia della funzione di revisione interna.
11. Nel rispetto di quanto previsto dal presente articolo e in coerenza con il principio di proporzionalità, per le finalità di cui all'articolo 3, comma 1, gli intermediari applicano altresì quanto previsto dal Titolo V, Sezioni 15, 16, 17, 19, 20, 21 e 22, degli Orientamenti dell'EBA in materia di *governance* interna.



## **Titolo IV**

### ***Requisiti organizzativo-prudenziali in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione***

#### **Articolo 18**

##### **(Politiche e prassi di remunerazione e incentivazione)**

***Testo non modificato rispetto alle disposizioni vigenti (salvo che per alcuni aggiustamenti formali)***

1. Le SIM, ivi comprese le loro componenti estere ovunque insediate, applicano le regole contenute nella Circolare n. 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 2, coerentemente con le loro caratteristiche operative, dimensionali e l'attività svolta, nonché avendo riguardo alla tipologia ed entità dei rischi assunti. Osservano le suddette disposizioni secondo quanto stabilito per:

- a) le banche “di maggiori dimensioni e complessità operativa”, se appartenenti alla prima macro-categoria definita nella Guida per l'attività di vigilanza adottata dalla Banca d'Italia in materia di processo di revisione e valutazione prudenziale (SREP);
- b) le banche “di minori dimensioni e complessità operativa”, se appartenenti alla quarta macro-categoria SREP;
- c) le banche “intermedie”, se appartenenti alla seconda o terza macro-categoria SREP.

2. Le SIM appartenenti ad un gruppo bancario si attengono alle politiche di remunerazione definite dalla capogruppo.

3. Le disposizioni del presente articolo non si applicano ai soggetti di cui al comma 1 che, su base individuale, prestano esclusivamente uno o più dei seguenti servizi:

- a) il servizio di ricezione e trasmissione di ordini, senza detenzione di denaro o strumenti finanziari appartenenti ai clienti;
- b) il servizio di consulenza in materia di investimenti, senza detenzione di denaro o strumenti finanziari appartenenti ai clienti;
- c) servizi di investimento aventi ad oggetto strumenti finanziari derivati con sottostante non finanziario, prestati da soggetti che operano solo con clienti professionali.

## **Titolo V**

### ***Esteralizzazione di funzioni operative essenziali o importanti***

#### **Articolo 19**

##### **(Esteralizzazione di funzioni operative essenziali o importanti)**

1. Gli intermediari, quando affidano a un terzo l'esecuzione di funzioni operative essenziali o importanti adottano misure ragionevoli per mitigare i rischi connessi.
2. L'esternalizzazione di funzioni operative essenziali o importanti non deve ridurre l'efficacia del sistema dei controlli né impedire alla Banca d'Italia e alla Consob di controllare che gli intermediari adempiano a tutti i loro obblighi.
3. L'esternalizzazione di funzioni operative essenziali o importanti è disciplinata dagli articoli 30, 31 e 32 del Regolamento 565/2017.
4. Nel rispetto di quanto previsto dal presente articolo, in caso di esternalizzazione a fornitori di servizi *cloud*, gli intermediari applicano le Raccomandazioni dell'EBA del 28 marzo 2018. Gli intermediari trasmettono alla Banca d'Italia l'informativa prevista dalla Raccomandazione 4.2 almeno 30 giorni prima di conferire l'incarico.

**Titolo VI**  
*Continuità dell'attività*

**Articolo 20**  
**(Continuità dell'attività)**

1. Fermo restando quanto previsto dall'articolo 21 del Regolamento 565/2017 e nel rispetto del principio di proporzionalità, gli intermediari applicano quanto previsto dal Titolo VI degli Orientamenti dell'EBA in materia di *governance* interna.

## **PARTE 3**

### **DEPOSITO E SUB-DEPOSITO DI BENI DEI CLIENTI**

#### **Titolo I**

*Disposizioni di carattere generale, ambito di applicazione, fonti normative, definizioni*

#### **Articolo 21**

##### **(Disposizioni generali e ambito di applicazione)**

*Testo non modificato rispetto alle disposizioni vigenti (salvo che per alcuni aggiustamenti formali)*

1. Le presenti disposizioni si applicano agli intermediari in relazione alla prestazione di servizi o attività di investimento quando: ricevono in deposito i beni dei clienti; li depositano (disponibilità liquide) o sub- depositano (strumenti finanziari) presso soggetti terzi; sono abilitati a disporre dei conti di deposito intestati ai clienti.
2. Le soluzioni organizzative e procedurali, la cui definizione puntuale è rimessa agli intermediari, sono adeguate in relazione al tipo e all'entità delle attività svolte e alla natura della clientela e, più in generale, esse sono idonee a salvaguardare i diritti dei clienti sui beni affidati e la separazione patrimoniale (tra i patrimoni dei singoli clienti e tra questi e il patrimonio dell'intermediario).

#### **Articolo 22**

##### **(Fonti normative)**

*Testo non modificato rispetto alle disposizioni vigenti*

1. La materia è disciplinata dagli articoli 6, comma 1, lettera b), 22 e 201, comma 12, TUF.

#### **Articolo 23**

##### **(Definizioni)**

1. Ai fini della presente Parte si definiscono:

- “beni”: le disponibilità liquide e gli strumenti finanziari;
- “conto omnibus”: il conto aperto presso un depositario abilitato, intestato all'intermediario, in cui sono depositati strumenti finanziari di pertinenza di una pluralità di clienti;
- “depositari abilitati”: le banche centrali, le banche italiane, le banche comunitarie e le banche di paesi terzi;
- “fondi del mercato monetario riconosciuti”: si intendono gli organismi di investimento collettivo del risparmio rientranti nel campo di applicazione della direttiva 2009/65/CE ovvero quelli soggetti a vigilanza e autorizzati da un'autorità di vigilanza a norma del diritto nazionale di uno Stato membro dell'UE, se sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:
  - a) il loro obiettivo di investimento principale è quello di mantenere il valore patrimoniale netto dell'impresa costante al valore nominale (al netto degli utili) o il valore del capitale iniziale investito, maggiorato dei proventi;
  - b) ai fini del raggiungimento dell'obiettivo indicato alla lettera a), alternativamente:

- i) investono esclusivamente in strumenti del mercato monetario di elevata qualità con una durata residua non superiore a 397 giorni, o con aggiustamenti periodici del rendimento coerenti con tale durata, e con una durata media ponderata di 60 giorni;
  - ii) investono a titolo accessorio in depositi presso banche;
- c) rappresentano un investimento liquido e prevedono il rimborso delle quote il giorno stesso della ricezione della richiesta o il giorno successivo.

Uno strumento del mercato monetario è considerato di elevata qualità se il gestore svolge in proprio una valutazione documentata della loro qualità creditizia che consenta di considerarli di elevata qualità. Laddove una o più agenzie esterne di valutazione del merito di credito (ECAI) registrate e vigilate dall'ESMA abbiano fornito un rating del credito dello strumento, la valutazione interna tiene conto, tra l'altro, di questi rating;

- “intermediari”: i soggetti di cui all'articolo 6, comma 1, lettera b), TUF, gli agenti di cambio iscritti nel ruolo unico nazionale e la società Poste italiane, Divisione Servizi di Bancoposta;
- “organismi di deposito centralizzato”: la Monte Titoli S.p.A. e gli altri organismi, italiani o esteri, abilitati sulla base della disciplina del paese di origine all'attività di deposito centralizzato di strumenti finanziari.

## **Titolo II**

### ***Deposito e sub-deposito***

#### **Articolo 24**

##### **(Evidenze presso l'intermediario e obblighi informativi)**

1. L'intermediario istituisce e conserva apposite evidenze degli strumenti finanziari e delle disponibilità liquide dei clienti. Le evidenze sono relative a ciascun cliente e suddivise per tipologia di servizio e attività prestati; esse indicano, se del caso, i depositari delle disponibilità liquide e i sub-depositari degli strumenti finanziari.
2. Le evidenze sono aggiornate in via continuativa e con tempestività, in modo da poter ricostruire in qualsiasi momento con certezza la posizione di ciascun cliente ed essere utilizzabili per i controlli dell'*audit* interno. Esse sono riconciliate con regolarità, anche tenendo conto della frequenza e del volume delle transazioni concluse nel periodo di riferimento, con gli estratti conto prodotti dai depositari e sub-depositari ovvero con i beni depositati presso l'intermediario. Nelle evidenze dell'intermediario sono indicate, con riferimento alle singole operazioni relative a beni dei clienti, la data dell'operazione, la data del regolamento previsto dal contratto e la data dell'effettivo regolamento.
3. Gli strumenti finanziari dei clienti depositati presso sub-depositari sono distinguibili da quelli dell'intermediario e del sub-depositario e iscritti in conti separati.
4. Le disponibilità liquide dei clienti sono depositate presso depositari abilitati in conti separati da quelli degli intermediari.
5. L'intermediario adotta misure organizzative per minimizzare il rischio di perdita o di sottrazione dei beni dei clienti quali quelli derivanti da abusi, frode, cattiva gestione, errori contabili o negligenza.
6. Gli intermediari tengono costantemente aggiornate le seguenti informazioni:

- a) conti interni e registrazioni che identificano tempestivamente i saldi delle disponibilità liquide e degli strumenti finanziari detenuti per ogni cliente;
- b) il soggetto presso cui le disponibilità liquide dei clienti sono detenute, i dati dettagliati riguardanti i conti in cui le disponibilità sono detenute e i relativi accordi;
- c) il soggetto presso cui gli strumenti finanziari sono detenuti, i dati dettagliati riguardanti i conti aperti presso terzi e i relativi accordi;
- d) informazioni dettagliate sui terzi che svolgono eventuali attività correlate ed esternalizzate nonché sulle eventuali attività esternalizzate;
- e) i soggetti chiave dell'intermediario coinvolti in processi connessi al deposito e al sub-deposito, compresi quelli che svolgono funzioni connesse alla salvaguardia dei beni dei clienti;
- f) gli accordi pertinenti per stabilire la proprietà degli strumenti finanziari dei clienti, inclusi quelli di compensazione e di garanzia.

7. I soggetti incaricati della revisione legale dei conti trasmettono annualmente alla Banca d'Italia una relazione che illustra i presidi adottati dagli intermediari per assicurare il rispetto del presente regolamento e di quanto previsto dagli articoli 22 e 23, comma 4-*bis*, del TUF e dalle relative disposizioni attuative.

## **Articolo 25**

### **(Deposito delle disponibilità liquide consegnate all'intermediario)**

1. L'intermediario deposita, entro il giorno lavorativo successivo alla loro ricezione, le disponibilità liquide ricevute dai clienti presso un depositario abilitato in conti intestati all'intermediario depositante con l'indicazione che si tratta di beni di terzi; questi conti sono tenuti distinti da quelli dell'intermediario. Le disponibilità liquide possono essere anche investite, previo consenso del cliente, in quote di fondi del mercato monetario riconosciuti, intestate all'intermediario, con l'indicazione che si tratta di intestazioni per conto di terzi. Prima di prestare il consenso, il cliente è informato delle specificità di questo investimento rispetto al deposito delle disponibilità liquide presso un depositario abilitato.

2. Il deposito delle disponibilità liquide dei clienti presso banche del medesimo gruppo di appartenenza dell'intermediario o l'investimento in quote di fondi del mercato monetario gestiti da SGR del medesimo gruppo di appartenenza dell'intermediario non può superare il 20 per cento dell'insieme delle disponibilità liquide dei clienti; questo limite può essere superato ove ciò risponda al principio di proporzionalità, in ragione della natura, della dimensione e della complessità operativa dell'intermediario, purché sia salvaguardata la sicurezza dei beni dei clienti.

3. Il presente articolo non si applica alle banche.

## **Articolo 26**

### **(Sub-deposito degli strumenti finanziari dei clienti)**

*Testo non modificato rispetto alle disposizioni vigenti (salvo che per alcuni aggiustamenti formali)*

1. Ferma restando la responsabilità dell'intermediario nei confronti del cliente, ove quest'ultimo dia il proprio consenso, gli strumenti finanziari possono essere sub-depositati presso:

- organismi di deposito centralizzato;
  - depositari abilitati.
2. Nelle evidenze di cui all'articolo 23 relative a ciascun cliente sono indicati i soggetti presso i quali sono sub-depositati gli strumenti finanziari, nonché l'eventuale appartenenza di questi soggetti al medesimo gruppo dell'intermediario e la loro nazionalità.
  3. Presso il sub-depositario gli strumenti finanziari dei clienti sono tenuti in conti intestati all'intermediario depositante, con l'indicazione che si tratta di beni di terzi.
  4. L'intermediario depositante conserva i contratti stipulati con i sub-depositari.

## **Articolo 27**

### **(Utilizzo degli strumenti finanziari dei clienti)**

1. Gli intermediari non concludono accordi per operazioni di finanziamento tramite titoli in relazione a strumenti finanziari depositati dal cliente e non utilizzano questi strumenti finanziari per conto proprio o di terzi a meno che non ricorrano entrambe le seguenti condizioni:
  - a) il cliente ha prestato esplicitamente per iscritto il consenso all'uso degli strumenti finanziari al ricorrere di specifiche condizioni;
  - b) gli strumenti finanziari sono utilizzati alle condizioni per cui il cliente ha prestato il consenso.
2. Gli intermediari non concludono accordi per operazioni di finanziamento tramite titoli in relazione a strumenti finanziari sub-depositati presso terzi in conti omnibus e non utilizzano questi strumenti finanziari per conto proprio o di terzi a meno, che in aggiunta alle condizioni di cui al comma 1, lettere a) e b), non ricorra anche una delle seguenti condizioni:
  - a) tutti i clienti i cui strumenti finanziari sono sub-depositati nel conto omnibus abbiano prestato esplicitamente per iscritto il consenso all'uso degli strumenti finanziari al ricorrere di specifiche condizioni;
  - b) l'intermediario ha procedure e sistemi di controllo per assicurare che siano utilizzati solo gli strumenti finanziari dei clienti che abbiano prestato il consenso.
3. Nei casi previsti dal comma 2, l'intermediario mantiene le evidenze contenenti i dati relativi al cliente che ha impartito istruzioni sull'utilizzo degli strumenti finanziari e al numero di strumenti finanziari dei clienti che hanno dato il loro consenso, anche per permettere una corretta ripartizione di eventuali perdite.
4. Gli intermediari adottano misure adeguate per prevenire l'uso non autorizzato degli strumenti finanziari dei clienti per proprio conto o per conto di terzi e, se del caso, per porvi rimedio. In questo ambito:
  - a) concludono accordi con i clienti sulle misure da adottare nel caso in cui il cliente non abbia abbastanza disponibilità sul suo conto alla data di regolamento, come il prestito dei titoli corrispondenti per conto del cliente o la chiusura delle posizioni;
  - b) monitorano attentamente la futura capacità di consegnare gli strumenti alla data di regolamento e mettono in atto misure correttive qualora ciò non fosse possibile;
  - c) monitorano attentamente e richiedono tempestivamente gli strumenti non consegnati in circolazione alla data di regolamento e successivamente.
5. Nelle operazioni di prestito titoli, l'intermediario adotta misure specifiche volte a garantire che per tutta la durata del prestito: i) il cessionario del titolo fornisce garanzie adeguate; ii) sussistono sistemi di monitoraggio dell'adeguatezza delle garanzie; iii) è mantenuto un valore delle garanzie

coerente con quello degli strumenti finanziari dei clienti.

## **Articolo 28**

### **(Selezione dei depositari e dei sub-depositari)**

1. A eccezione del deposito presso banche centrali, l'intermediario seleziona i depositari delle disponibilità liquide e i sub-depositari degli strumenti finanziari dei clienti sulla base delle loro competenze e della loro reputazione di mercato, tenendo anche conto delle disposizioni legislative o regolamentari ovvero di prassi esistenti nei mercati in cui essi operano. Nell'effettuare la selezione l'intermediario valuta l'opportunità di effettuare il deposito presso due o più depositari. L'attività svolta dai depositari e sub-depositari è periodicamente monitorata, per riesaminare l'efficienza e l'affidabilità del servizio.
2. L'intermediario, se intende effettuare il sub-deposito di strumenti finanziari presso soggetti insediati in un paese il cui ordinamento disciplina il deposito di strumenti finanziari e prevede forme di vigilanza dei soggetti che prestano l'attività, sub-deposita i beni presso soggetti regolamentati e vigilati.
3. L'intermediario può sub-depositare gli strumenti finanziari dei clienti presso un soggetto insediato in un paese il cui ordinamento non prevede una regolamentazione per il deposito di strumenti finanziari, solo se è rispettata almeno una delle seguenti condizioni:
  - a) gli strumenti finanziari sono detenuti dall'intermediario per conto di clienti professionali e questi chiedono per iscritto all'intermediario di sub-depositarli presso un soggetto insediato in un paese il cui ordinamento non prevede una regolamentazione del deposito di strumenti finanziari;
  - b) la natura degli strumenti finanziari e dei servizi o delle attività di investimento a essi connessi ne impone il sub-deposito presso quel soggetto.

## **Articolo 29**

### **(Intermediari che non possono detenere beni dei clienti)**

#### ***Testo non modificato rispetto alle disposizioni vigenti (salvo che per alcuni aggiustamenti formali)***

1. L'intermediario che non può detenere, neanche in via temporanea, strumenti finanziari e disponibilità liquide dei clienti adotta schemi operativi che assicurino il rispetto di questo divieto nella prestazione dei servizi o delle attività di investimento cui è autorizzato.
2. Si assume in linea con quanto previsto dal comma 1 il modulo operativo caratterizzato dal ricorrere di tutte le seguenti condizioni:
  - a) il cliente: *i)* apre, a proprio nome, un conto denominato in euro e un conto titoli presso una banca, dedicati esclusivamente al compimento delle operazioni connesse con la prestazione dei servizi di investimento da parte dell'intermediario; *ii)* fornisce le disponibilità necessarie per la prestazione dei servizi di investimento; *iii)* rilascia all'intermediario una delega a effettuare operazioni a valere sui conti solo a fronte di specifici ordini impartiti da lui stesso ovvero, nel caso di gestioni patrimoniali, nell'ambito del mandato gestorio; *iv)* può disporre dei valori presenti nei conti dandone informazione all'intermediario, a eccezione di quelli necessari al regolamento degli ordini in corso di esecuzione;
  - b) la banca presso cui sono accessi i conti indicati alla lettera a) accerta, in virtù di accordi



contrattuali, che ogni operazione che interessa il conto titoli trova contropartita nel conto denominato in euro e viceversa, a eccezione del caso in cui il cliente, con uno specifico ordine impartito all'intermediario e reso noto anche alla banca, disponga altrimenti. Resta ferma la possibilità di movimentare un singolo conto nelle ipotesi in cui lo impongano le caratteristiche tecniche delle operazioni poste in essere, come nel caso del deposito di margini;

- c) quando il cliente intende estinguere i conti o prelevare parte dei valori depositati, l'intermediario si impegna a confermare alla banca l'inesistenza di operazioni già disposte e in fase di liquidazione.

3. Resta salva la possibilità per l'intermediario di adottare schemi operativi diversi da quello indicato al comma 2. In questo caso lo schema adottato è preventivamente comunicato alla Banca d'Italia.

### **Articolo 30**

#### **(Responsabile degli obblighi di salvaguardia dei beni dei clienti)**

1. Gli intermediari designano un responsabile unico, con adeguate competenze, per la salvaguardia degli strumenti finanziari e delle disponibilità liquide dei clienti. Nel rispetto del principio di proporzionalità, il responsabile designato può anche non essere unicamente preposto a questo compito.

### **Articolo 31**

#### **(Agenti di cambio)**

*Testo non modificato rispetto alle disposizioni vigenti (salvo che per alcuni aggiustamenti formali)*

1. Gli agenti di cambio che nello svolgimento della propria attività detengono beni dei clienti:

- a) inviano alla Banca d'Italia, nei termini e con le modalità dalla stessa determinati, le informazioni indicate nell'Allegato 3 relative ai beni dei clienti;
- b) incaricano una società di revisione contabile iscritta nell'apposito albo tenuto dalla Consob di accertare, con cadenza almeno trimestrale, che sia assicurato il rispetto delle disposizioni contenute nella presente Parte. A tal fine, la società di revisione provvede a riscontrare, anche sulla base degli estratti conto emessi dai depositari o sub-depositari, la consistenza delle posizioni dei singoli clienti. Copia del contratto con cui l'agente di cambio conferisce l'incarico è inviato alla Banca d'Italia entro 30 giorni dalla stipula.

2. Gli agenti di cambio che non intendono detenere neanche in via temporanea disponibilità liquide e strumenti finanziari dei clienti si attengono alle disposizioni di cui all'art. 28. A essi non si applicano le disposizioni previste dal comma 1.

## **PARTE 4**

### **SGR, SICAV E SICAF**

#### **Titolo I**

#### **Disposizioni generali**

#### **Articolo 32** **(Definizioni)**

1. Ai fini della presente Parte si intendono per:

- “delega”: la delega come disciplinata dal Regolamento 231/2013.
- “funzioni operative essenziali o importanti”: le funzioni operative per le quali un’anomalia nella sua esecuzione o la sua mancata esecuzione possono compromettere gravemente la capacità del gestore di conformarsi alle condizioni e agli obblighi derivanti dalla sua autorizzazione o previsti dalla disciplina di vigilanza; ovvero i risultati finanziari, la solidità o continuità della prestazione dei servizi di gestione collettiva del risparmio;
- “gestori”: Sgr, Sicav e Sicaf che gestiscono direttamente i propri patrimoni;
- “gestori significativi”: i gestori individuati secondo le modalità indicate nell’Allegato 2, paragrafo 4;
- “gestori sottosoglia”: i gestori indicati all’articolo 35-*undecies* del TUF;
- “*prime broker*”: la banca, l’impresa di investimento o qualsiasi altro soggetto sottoposto a regolamentazione e vigilanza prudenziale che offre servizi e attività di investimento a investitori professionali principalmente per finanziare o eseguire transazioni in strumenti finanziari in contropartita e che possa altresì fornire altri servizi quali compensazione e regolamento delle operazioni, servizi di custodia, prestito titoli, tecnologia personalizzata e strutture di supporto operativo;
- “Regolamento 231/2013”: Regolamento delegato (UE) n. 231/2013 della Commissione, del 19 dicembre 2012 , che integra la direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda deroghe, condizioni generali di esercizio, depositari, leva finanziaria, trasparenza e sorveglianza;
- “servizi”: i servizi e le attività di investimento, i servizi accessori e il servizio di gestione collettiva del risparmio;;
- “sistema di gestione del rischio”: il sistema disciplinato dall’articolo 38 del Regolamento 231/2013 e dal Regolamento Banca d’Italia sulla gestione collettiva del risparmio.

#### **Articolo 33** **(Ambito di applicazione)**

1. I gestori applicano:

- a) in relazione alla prestazione dei servizi, i Titoli II e III della presente Parte;
- b) in relazione alla prestazione del servizio di gestione collettiva, i Titoli IV e V della presente Parte.

2. Per le finalità di cui all'articolo 3, comma 1, nella prestazione del servizio di gestione di portafogli, del servizio di consulenza in materia di investimenti e del servizio di ricezione e trasmissione di ordini:

- i requisiti generali di organizzazione, le funzioni di controllo di conformità alle norme, di gestione del rischio dell'impresa e di revisione interna sono altresì disciplinati dagli articoli 21, 22, 23, 24, 25 e 27 del Regolamento 565/2017;

- l'esternalizzazione è disciplinata secondo quanto previsto dall'articolo 19.

3. Nella prestazione dei servizi, i gestori applicano l'articolo 17, commi 5, 6, 7, 8, 9, 10 e 11, l'articolo 19, comma 4, e l'articolo 20.

## **Titolo II**

### ***Sistema organizzativo e governo societario***

#### **Articolo 34**

##### **(Requisiti generali di organizzazione)**

1. I gestori si dotano di un'organizzazione volta ad assicurare la sana e prudente gestione, il contenimento del rischio e la stabilità patrimoniale. A tal fine, essi:

- definiscono una ripartizione di compiti tra organi sociali e all'interno degli stessi tale da assicurare il bilanciamento dei poteri e un'efficace e costruttiva dialettica;
- adottano idonee cautele, statutarie e organizzative, volte a prevenire i possibili effetti pregiudizievoli sulla gestione derivanti dall'eventuale compresenza nello stesso organo sociale di due o più funzioni;
- assicurano una composizione degli organi sociali, per numero e professionalità, che consenta l'efficace assolvimento dei loro compiti;
- predispongono adeguati flussi informativi, in modo da assicurare la circolazione di informazioni tra gli organi sociali e all'interno degli stessi. A tal fine, individuano e formalizzano prassi operative in tema di procedure di convocazione degli organi sociali, periodicità delle riunioni e partecipazioni alle stesse, che garantiscano effettività e tempestività all'azione degli organi e dei loro comitati.
- realizzano percorsi formativi adeguati ad assicurare che le competenze tecniche dei componenti degli organi sociali nonché dei responsabili delle principali funzioni aziendali siano mantenute costanti e aggiornate nel tempo; in caso di nuove nomine, sono predisposti programmi di formazione specifici per agevolare l'inserimento dei nuovi componenti negli organi sociali.
- sviluppano una cultura del rischio integrata e diffusa in tutta la struttura aziendale, basata su una piena comprensione dei rischi connessi con l'attività svolta e delle loro modalità di gestione, anche tenendo conto del quadro di riferimento per la determinazione della propensione al rischio dell'intermediario;
- adottano elevati *standard* di condotta, eventualmente attraverso l'elaborazione di specifici codici, ne verificano l'osservanza a tutti i livelli dell'organizzazione aziendale e assicurano che il personale sia pienamente consapevole delle conseguenze del mancato rispetto di questi *standard*.

2. I verbali delle riunioni degli organi sociali illustrano in modo dettagliato il processo di formazione delle decisioni, dando conto anche delle motivazioni alla base delle stesse.

3. I requisiti organizzativi dei gestori sono disciplinati altresì dagli articoli 22, 57, 59 e 60 del

Regolamento 231/2013.

### **Articolo 35 (Organi sociali)**

1. L'organo con funzione di supervisione strategica:

- (i) individua gli obiettivi e le strategie del gestore, definendo le politiche aziendali, incluse quelle in materia di esternalizzazione di funzioni aziendali, sistema di gestione del rischio e continuità dell'attività, ne valuta periodicamente la corretta attuazione e la coerenza con l'evoluzione dell'attività e promuove la diffusione della cultura del rischio a tutti i livelli dell'organizzazione;
- (ii) approva la struttura organizzativa, ivi inclusa l'attribuzione di compiti e responsabilità, le procedure aziendali e le funzioni di controllo e ne valuta periodicamente l'adeguatezza;
- (iii) valuta che il sistema di flussi informativi sia adeguato, completo ed efficace.

2. L'organo con funzione di gestione:

- (i) attua le politiche aziendali, inclusa la politica di gestione del rischio, definite dall'organo con funzione di supervisione strategica e ne verifica l'adeguatezza e l'efficace implementazione;
- (ii) cura costantemente l'adeguatezza dell'assetto delle funzioni aziendali e della suddivisione dei compiti e delle responsabilità;
- (iii) definisce i flussi informativi volti ad assicurare agli organi sociali la conoscenza dei fatti di gestione rilevanti;
- (iv) riferisce all'organo con funzione di supervisione strategica e all'organo di controllo periodicamente, e comunque almeno ogni due mesi, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione.

3. L'organo con funzione di controllo:

- (i) esercita i compiti e dispone dei poteri necessari al pieno ed efficace assolvimento dell'obbligo di rilevare le irregolarità nella gestione e le violazioni delle norme disciplinanti la prestazione dei servizi;
- (ii) può avvalersi, nello svolgimento dei propri compiti, di tutte le unità operative aventi funzioni di controllo all'interno dell'azienda.

4. I compiti e i poteri degli organi sociali sono altresì disciplinati dagli articoli 21 e 60 del Regolamento 231/2013.

5. Fermo restando quanto stabilito al comma 4, gli articoli del Regolamento 231/2013 che menzionano "l'organo di gestione" e "l'alta dirigenza", come definiti ai sensi dell'articolo 1, numeri 3 e 4 del medesimo Regolamento, si intendono riferiti all'organo con funzione di supervisione strategica o all'organo con funzione di gestione, come definiti all'articolo 2, comma 1, numeri 11 e 12, del presente regolamento, in coerenza con le vigenti disposizioni nazionali in materia di competenza e responsabilità dei predetti organi.

### **Articolo 36 (Autovalutazione degli organi sociali)**

1. I gestori significativi e, in ogni caso, i gestori le cui azioni sono quotate in un mercato regolamentato o che sono controllati da una società con azioni quotate su un mercato regolamentato applicano l'articolo 13.

**Articolo 37**  
**(Composizione degli organi sociali)**

1. I gestori applicano l'articolo 14, commi da 1 a 4. I gestori diversi dai gestori sottosoglia applicano anche il comma 5 del medesimo articolo.
2. I gestori significativi e, in ogni caso, i gestori le cui azioni sono quotate in un mercato regolamentato o che sono controllati da una società con azioni quotate su un mercato regolamentato applicano altresì l'articolo 14, comma 6.

**Articolo 38**  
**(Comitati endo-consiliari)**

1. I gestori significativi e, in ogni caso, i gestori le cui azioni sono quotate in un mercato regolamentato o che sono controllati da una società con azioni quotate su un mercato regolamentato applicano l'articolo 15 per quanto attiene ai comitati "rischi" e "nomine". Resta fermo quanto previsto dall'articolo 44 per quanto attiene al comitato "remunerazioni".

**Articolo 39**  
**(Ruolo del Presidente)**

1. I gestori applicano l'articolo 16, commi da 1 a 4. I gestori diversi dai gestori sottosoglia applicano anche il comma 5 del medesimo articolo.

**Articolo 40**  
**(Sistemi interni di segnalazione delle violazioni)**

1. I gestori applicano l'articolo 9.

### **Titolo III**

#### ***Requisiti organizzativo-prudenziali in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione***

#### **Articolo 41**

##### **(Disposizioni generali)**

##### ***Testo non modificato rispetto alle disposizioni vigenti***

1. Le disposizioni del presente Titolo e dell'Allegato 2 disciplinano gli obblighi dei gestori in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione.
2. I gestori applicano le disposizioni del presente Titolo e dell'Allegato 2, ove compatibili, anche alle succursali e filiazioni estere, ovunque insediate.
3. Le disposizioni del presente Titolo e dell'Allegato 2 non si applicano ai gestori sottosoglia.

#### **Articolo 42**

##### **(Politiche e prassi di remunerazione e incentivazione)**

##### ***Testo non modificato rispetto alle disposizioni vigenti***

1. I gestori adottano politiche e prassi di remunerazione e incentivazione che riflettono e promuovono una sana ed efficace gestione dei rischi e che non incoraggiano un'assunzione di rischi non coerente con i profili di rischio, il regolamento, lo statuto o altri documenti costitutivi degli OICVM e dei FIA gestiti. La politica di remunerazione e incentivazione è altresì coerente con i risultati economici e con la situazione patrimoniale e finanziaria del gestore e degli OICVM e dei FIA gestiti. Le politiche e prassi di remunerazione riguardano sia la componente fissa sia quella variabile della remunerazione.
2. Le politiche e le prassi di remunerazione e incentivazione dei gestori di FIA sono altresì disciplinate dall'articolo 107 del Regolamento 231/2013.

#### **Articolo 43**

##### **(Ruolo degli organi sociali)**

##### ***Testo non modificato rispetto alle disposizioni vigenti***

1. L'organo con funzione di supervisione strategica elabora e riesamina, con periodicità almeno annuale, la politica di remunerazione e incentivazione ed è responsabile della sua corretta attuazione. Esso assicura, inoltre, che la politica di remunerazione e incentivazione sia adeguatamente documentata e accessibile all'interno della struttura aziendale. L'organo con funzione di supervisione strategica assolve questi obblighi con il contributo dei consiglieri non esecutivi che hanno competenze in materia di gestione del rischio e di remunerazioni.
2. L'assemblea dei soci approva la politica di remunerazione e incentivazione nei casi previsti dall'Allegato 2 e secondo quanto ivi stabilito.

#### **Articolo 44**

##### **(Criterio di proporzionalità)**

##### ***Testo non modificato rispetto alle disposizioni vigenti***

1. I gestori elaborano e attuano politiche e prassi di remunerazione e incentivazione coerenti con le proprie caratteristiche, la dimensione propria e quella degli OICVM e FIA gestiti, l'organizzazione interna, la natura, la portata e la complessità delle loro attività.

2. I gestori applicano, in conformità al comma 1, le disposizioni sulle politiche di remunerazione e incentivazione alle diverse categorie di personale, secondo quanto indicato nell'Allegato 2.
3. Per identificare il personale più rilevante, i gestori svolgono un'accurata valutazione, secondo quanto indicato nell'Allegato 2.

#### **Articolo 45** **(Comitato remunerazioni)**

*Testo non modificato rispetto alle disposizioni vigenti (salvo che per alcuni aggiustamenti formali)*

1. I gestori significativi e, in ogni caso, i gestori le cui azioni sono quotate in un mercato regolamentato o che sono controllati da una società con azioni quotate su un mercato regolamentato istituiscono – all'interno dell'organo con funzione di supervisione strategica – un comitato remunerazioni, a cui sono attribuiti i compiti individuati nell'Allegato 2.
2. Il comitato remunerazioni si compone di soli consiglieri non esecutivi, la maggioranza dei quali indipendenti. Il Presidente è scelto tra i consiglieri indipendenti. Al comitato partecipano, o forniscono supporto, esperti in tema di gestione del rischio e della liquidità.
3. I gestori, se appartenenti a un gruppo bancario o di SIM possono non istituire il comitato remunerazioni, a condizione che: a) la società capogruppo del gruppo bancario o di SIM abbia istituito un comitato remunerazioni avente ruoli, responsabilità e composizione analoghi a quelli stabiliti dal presente Regolamento; e b) la politica di remunerazione elaborata dalla società capogruppo del gruppo bancario o di SIM tenga debitamente conto delle specificità del gestore sotto il profilo operativo e assicuri il rispetto del presente regolamento.
4. La deroga di cui al comma 3 non si applica in ogni caso ai gestori le cui azioni sono quotate su un mercato regolamentato.
5. Nei gestori che non sono tenuti, ai sensi del presente articolo, a istituire un comitato remunerazioni, i compiti del comitato sono assolti dall'organo con funzione di supervisione strategica con il contributo dei consiglieri indipendenti.

#### **Articolo 46** **(Remunerazione dei consiglieri non esecutivi, dei componenti dell'organo con funzione di controllo e dei componenti delle funzioni aziendali di controllo)**

*Testo non modificato rispetto alle disposizioni vigenti*

1. La remunerazione dei consiglieri non esecutivi è di norma fissa. La remunerazione variabile, ove presente, costituisce una parte non significativa della remunerazione totale.
2. La remunerazione dei componenti dell'organo con funzione di controllo è esclusivamente fissa.
3. La remunerazione del personale delle funzioni aziendali di controllo è prevalentemente fissa; la remunerazione variabile, eventuale, è coerente con il conseguimento degli obiettivi legati alle relative funzioni e indipendente dai risultati conseguiti dai settori della società soggetti al proprio controllo.
4. Alla remunerazione variabile dei soggetti di cui ai commi 1 e 3 si applica quanto stabilito ai sensi dell'Allegato 2.

**Titolo IV**  
**Funzioni aziendali di controllo**

**Articolo 47**  
**(Funzione di gestione del rischio)**

*Testo non modificato rispetto alle disposizioni vigenti*

1. La funzione di gestione del rischio è disciplinata dagli articoli 39, 42 e 43 del Regolamento 231/2013.

**Articolo 48**  
**(Funzione di controllo della conformità)**

*Testo non modificato rispetto alle disposizioni vigenti (salvo che per alcuni aggiustamenti formali)*

1. L'istituzione della funzione di controllo della conformità è disciplinata dall'articolo 61 del Regolamento 231/2013. Questa disciplina si applica, *mutatis mutandis*, anche con riferimento all'osservanza delle disposizioni normative in materia di OICVM.

**Articolo 49**  
**(Funzione di revisione interna)**

*Testo non modificato rispetto alle disposizioni vigenti (salvo che per alcuni aggiustamenti formali)*

1. La funzione di revisione interna (*audit*) è disciplinata dall'articolo 62 del Regolamento 231/2013.

**Articolo 50**  
**(Funzioni aziendali di controllo e principio di proporzionalità)**

*Testo non modificato rispetto alle disposizioni vigenti (salvo che per alcuni aggiustamenti formali)*

1. Conformemente al principio di proporzionalità e se è costantemente assicurata l'adeguatezza e l'efficacia del sistema dei controlli:

- a) le funzioni di gestione del rischio e di controllo della conformità possono essere accentrate in un'unica funzione;
- b) la funzione di revisione interna può non essere istituita.

2. I gestori sottosoglia possono accentrare in un'unica funzione di controllo, permanente e indipendente, le funzioni di cui al comma 1.



## **Titolo V**

### **Delega**

#### **Articolo 51** **(Principi generali)**

*Testo non modificato rispetto alle disposizioni vigenti (salvo che per alcuni aggiustamenti formali)*

1. Il presente Titolo si applica alla delega di funzioni operative essenziali o importanti.
2. I principi generali in materia di delega di funzioni sono disciplinati dall'articolo 75 del Regolamento 231/2013. In ogni caso il gestore deve essere in grado di dimostrare che il delegato è qualificato e capace di esercitare le funzioni delegate con la diligenza richiesta dalla natura dell'incarico. A tal fine il gestore adotta particolari cautele nel processo di selezione del delegato. Il gestore, inoltre, deve essere in grado di controllare in modo effettivo in qualsiasi momento il compito delegato, di dare in ogni momento istruzioni al delegato e di revocare la delega con effetto immediato per proteggere gli interessi dei clienti.
3. I gestori, che intendono esternalizzare funzioni aziendali operative essenziali o importanti, ne informano preventivamente la Banca d'Italia secondo lo schema Allegato n. 1. Entro 30 giorni dalla data di ricevimento della comunicazione, la Banca d'Italia può avviare d'ufficio un procedimento amministrativo di divieto che si conclude nei successivi 60 giorni. Questo comma non si applica ai gestori sottosoglia.
4. La delega non ostacola l'effettiva supervisione del gestore sulle funzioni delegate, né compromette la sua capacità di agire nel miglior interesse degli OICR e dei clienti.
5. Il contratto di conferimento dell'incarico di gestione di OICR prevede che l'incarico ha una durata determinata, non ha carattere esclusivo e può essere revocato con effetto immediato dal gestore delegante, senza inficiare la continuità e la qualità del servizio prestato. A questo fine i gestori conservano la possibilità di effettuare operazioni sugli stessi mercati e strumenti finanziari per i quali è concessa la delega.
6. Della delega e dei suoi contenuti è data informazione nel prospetto d'offerta, ove previsto.

#### **Articolo 52** **(Ragioni obiettive per la delega)**

*Testo non modificato rispetto alle disposizioni vigenti*

1. Il gestore è in grado di giustificare la complessiva struttura delle deleghe conferite a terzi sulla base di ragioni obiettive e documentabili. Le ragioni obiettive della delega sono indicate nell'articolo 76 del Regolamento 231/2013.

#### **Articolo 53** **(Caratteristiche del delegato)**

*Testo non modificato rispetto alle disposizioni vigenti*

1. Il terzo delegato dispone di risorse ed esperienza sufficienti per eseguire i propri compiti e possiede requisiti di onorabilità adeguati. Le caratteristiche che deve possedere il delegato sono previste dall'articolo 77 del Regolamento 231/2013.

#### **Articolo 54**

### **(Delega della gestione del portafoglio o del rischio)**

#### ***Testo non modificato rispetto alle disposizioni vigenti***

1. La delega della gestione del portafoglio è conferita a intermediari autorizzati alla prestazione del servizio di gestione collettiva o di gestione di portafogli e soggetti a forme di vigilanza prudenziale. La delega è disciplinata dall'articolo 78, paragrafi 1 e 2, del Regolamento 231/2013.
2. La delega della gestione del rischio può essere conferita, oltre che ai soggetti indicati nel comma 1, anche ai soggetti abilitati autorizzati alla prestazione dei servizi e attività di investimento e sottoposti a forme di vigilanza prudenziale.
3. I gestori sottosoglia possono conferire le deleghe della gestione del rischio anche a soggetti diversi da quelli indicati nei commi 1 e 2.
4. La delega della gestione del portafoglio o della gestione del rischio può essere conferita a un intermediario di un paese terzo. In questo caso, oltre ai criteri di cui al comma 1, è garantita la cooperazione fra la Banca d'Italia e la Consob e l'autorità di vigilanza dell'intermediario delegato. La delega è disciplinata dall'articolo 78, paragrafi 1 e 3, del Regolamento 231/2013.

### **Articolo 55**

#### **(Vigilanza efficace)**

#### ***Testo non modificato rispetto alle disposizioni vigenti***

1. L'esternalizzazione non può pregiudicare in alcun modo l'esercizio di una vigilanza efficace da parte della Banca d'Italia e della Consob nei confronti del gestore. Le condizioni alle quali la delega è considerata tale da rendere impossibile una vigilanza efficace sono disciplinate dall'articolo 79 del Regolamento 231/2013.

### **Articolo 56**

#### **(Sub-delega)**

#### ***Testo non modificato rispetto alle disposizioni vigenti (salvo che per alcuni aggiustamenti formali)***

1. Il soggetto delegato può subdelegare le funzioni che gli sono state delegate se ricorrono tutte le seguenti condizioni:
  - a) il gestore ha fornito il previo consenso alla subdelega;
  - b) il gestore ha informato preventivamente la Banca d'Italia;
  - c) sono soddisfatti i requisiti previsti dal presente Titolo per la delega.
2. Non è ammessa la subdelega della gestione del portafoglio o della gestione del rischio:
  - a) al depositario o a un delegato del depositario;
  - b) a qualsiasi altro soggetto i cui interessi potrebbero confliggere con quelli del gestore, degli OICR o dei clienti, a meno che questo soggetto non abbia separato, sotto il profilo funzionale e gerarchico, lo svolgimento della funzione di gestione del portafoglio o di gestione del rischio dagli altri compiti potenzialmente confliggenti e i potenziali conflitti d'interesse siano stati opportunamente identificati, gestiti, monitorati e comunicati secondo quanto previsto ai sensi del Regolamento emanato dalla Consob recante norme di attuazione del TUF in materia di intermediari.

Il delegato riesamina costantemente i servizi forniti da ogni subdelegato.
3. Quando il subdelegato delega a sua volta una qualsiasi delle funzioni delegategli, si applicano, *mutatis mutandis*, le previsioni sulla delega.

4. Le modalità di espressione del consenso alla subdelega e i requisiti di notifica sono disciplinati dall'articolo 81 del Regolamento 231/2013.

**Articolo 57**  
**(Società fantasma)**

*Testo non modificato rispetto alle disposizioni vigenti*

1. Il gestore adotta e mantiene strutture, risorse e procedure adeguate per svolgere le attività per le quali è autorizzato in modo da non trasformarsi in una società fantasma.
2. Le situazioni nelle quali il gestore è ritenuto una società fantasma sono individuate, per i gestori di FIA, dall'articolo 82 del Regolamento 231/2013. Questa disposizione, ad eccezione del paragrafo 1, lettera d), si applica anche ai gestori di OICVM e ai gestori sottosoglia.

**Articolo 58**  
**(Rapporti con distributori, consulenti, prime broker e controparti)**

*Testo non modificato rispetto alle disposizioni vigenti*

1. I gestori definiscono con apposita convenzione le misure organizzative che devono essere predisposte dai distributori per l'espletamento dei loro compiti, prevedendo in particolare:
  - a) i tempi e le modalità di trasmissione della documentazione afferente le operazioni di sottoscrizione ed estinzione dei contratti di gestione. Questi aspetti – per il cui rispetto è assunto un espresso impegno contrattuale anche ai sensi dell'articolo 1411 del codice civile – sono caratterizzati da elevati standard di sicurezza e celerità e formalizzati in schemi organizzativi che consentono in ogni momento la rilevazione dei centri di responsabilità;
  - b) ove del caso, i flussi informativi che i distributori devono indirizzare al depositario per i compiti ad esso affidati in materia di emissione e rimborso delle quote o delle azioni.
2. Quando i gestori si avvalgono di consulenti nelle decisioni di investimento concernenti proprie attività di gestione, essi mantengono la capacità di valutare le indicazioni ricevute.
3. La selezione e designazione dei *prime broker* e delle controparti sono disciplinate dall'articolo 20 del Regolamento 231/2013.

**Articolo 59**  
**(Conflitti di interesse)**

*Testo non modificato rispetto alle disposizioni vigenti*

1. La delega della gestione del portafoglio o della gestione del rischio non può essere conferita al depositario o a un delegato del depositario.
2. La delega della gestione del portafoglio o della gestione del rischio non può nemmeno essere conferita a qualsiasi altro soggetto i cui interessi potrebbero confliggere con quelli del gestore, degli OICR o dei clienti, a meno che tale soggetto non abbia separato, sotto il profilo funzionale e gerarchico, lo svolgimento della funzione di gestione del portafoglio o di gestione del rischio dagli altri compiti potenzialmente confliggenti e i potenziali conflitti di interesse siano stati opportunamente identificati, gestiti, monitorati e comunicati ai clienti. La disciplina di questi profili è contenuta nell'articolo 80 del Regolamento 231/2013.

**PARTE 5**  
**DISPOSIZIONI TRANSITORIE E FINALI**

**Articolo 60**  
**(Disposizioni finali)**

*(...omissis...)*

X. 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.

*(...omissis...)*

## ALLEGATO 1

### Comunicazione dell'intenzione di stipulare accordi di *outsourcing*

*Allegato non modificato rispetto alle disposizioni vigenti (cfr. Allegato 1 del vigente Regolamento congiunto Banca d'Italia-Consob)*

Descrivere:

- le eventuali funzioni aziendali che si intendono affidare a soggetti esterni, specificando se questi appartengono al gruppo della SGR;
- indicare le finalità perseguite e le ragioni oggettive alla base della scelta di esternalizzare le funzioni aziendali;
- i criteri che in concreto hanno guidato alla selezione degli *outsourcer*;
- le risorse utilizzate dagli *outsourcer* e dal gestore per il loro controllo;
- i meccanismi di controllo attivati per garantire la qualità del servizio (ivi compresa la possibilità di rivolgersi ad altri soggetti tempestivamente e senza pregiudizio per la funzionalità dei servizi) e il rispetto dei vincoli di riservatezza e normativi eventualmente esistenti;
- i presidi adottati al fine di assicurare le condizioni per l'esternalizzazione previste dal Regolamento.

Indicare le misure (*Level Service Agreements*, sistema di penali, clausole risolutive espresse, ecc.) previste in caso di eventi che possano compromettere la capacità dell'*outsourcer* di fornire il servizio, ovvero al mancato rispetto dei livelli di servizio concordati. Con riferimento ai servizi informatici, indicare se vi sono previsioni specifiche atte ad assicurare la continuità del servizio, la conservazione, la sicurezza e l'integrità dei dati.

## ALLEGATO 2

### Politiche e prassi di remunerazione e incentivazione dei gestori

*Allegato non modificato rispetto alle disposizioni vigenti (cfr. Allegato 2 del vigente Regolamento congiunto Banca d'Italia-Consob). Per comodità, si riportano i contenuti del par. 4, richiamato nell'art. 31 del presente regolamento, ove è introdotta la nozione di “gestore significativo”.*

(...omissis...)

#### 4. Principio di proporzionalità

In applicazione del criterio di proporzionalità, i gestori osservano le presenti disposizioni con modalità appropriate alle loro caratteristiche, alle dimensioni, all'organizzazione interna, alla natura, portata e complessità delle attività svolte nonché al numero e alla dimensione degli OICVM e dei FIA gestiti <sup>(5)</sup>.

Il gestore, tenendo conto di elementi specifici (es. categorie di personale a cui gli obblighi si riferiscono, caratteristiche del gestore e dei fondi gestiti), e in base a valutazioni opportunamente motivate e formalizzate, può non applicare le regole previste nei paragrafi 6.2, punti 3) e – fermo restando il rispetto dei principi ivi contenuti – 4), e 7.1, se ciò è coerente con il profilo di rischio, la propensione al rischio e la strategia del gestore e degli OICVM e dei FIA che esso gestisce. Questa possibilità non è ammessa per i gestori che sono significativi per le loro dimensioni o per le dimensioni degli OICVM e dei FIA gestiti, per la loro organizzazione interna e la natura, la portata e la complessità delle loro attività. Si considerano sempre significativi i gestori con patrimonio netto gestito pari o superiore a 5 miliardi di euro. Il patrimonio netto gestito è dato dalla somma dei patrimoni derivanti dalla gestione collettiva del risparmio e dalle gestioni di portafogli e dalla gestione di fondi pensione di cui all'articolo 12 del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252 <sup>(6)</sup>.

Al fine di individuare le modalità di applicazione delle regole più rispondenti alle proprie caratteristiche, i gestori svolgono un'accurata valutazione; le scelte che ne discendono sono opportunamente motivate e formalizzate.

Il principio di proporzionalità si applica anche al processo di identificazione del “personale più rilevante”, per le figure che non siano già puntualmente definite <sup>(7)</sup>.

(...omissis...)

---

<sup>(5)</sup> Rilevano, in particolare: la tipologia, il numero e le dimensioni degli OICVM e dei FIA gestiti e le altre attività eventualmente svolte (es. gestioni di portafogli, gestione di fondi pensione); l'ammontare delle masse eventualmente gestite in delega o in convenzione; la circostanza che il gestore abbia azioni quotate su un mercato regolamentato; la prossimità ai livelli dimensionali dei gestori significativi (quanto maggiore è l'ammontare del patrimonio gestito, tanto più stringente deve essere l'osservanza dell'intera disciplina); gli ulteriori indici di proporzionalità individuati nei paragrafi 29 e 30 delle linee guida dell'ESMA di attuazione dell'AIFMD e nei paragrafi 25 e 26 delle linee guida dell'ESMA di attuazione della UCITS.

<sup>(6)</sup> Le gestioni conferite in delega o in convenzione sono incluse nel calcolo del patrimonio netto gestito del gestore delegante o conferente; quelle effettuate in delega o in convenzione non rilevano invece ai fini del calcolo del patrimonio netto gestito del gestore delegato o conferitario, fermo restando quanto previsto dalla nota 5.

<sup>(7)</sup> Il criterio di proporzionalità trova applicazione per i soggetti che non sono univocamente identificati nel paragrafo 3, quali ad esempio i responsabili delle “principali” funzioni aziendali o aree geografiche.

## ALLEGATO 3

### Beni dei clienti detenuti dagli agenti di cambio

*Allegato non modificato rispetto alle disposizioni vigenti (cfr. Allegato del vigente Regolamento della Banca d'Italia del 29 ottobre 2007)*

#### Informazioni da inviare periodicamente alla Banca d'Italia

##### Servizio di esecuzione di ordini per conto dei clienti:

Voce:

1. numero di contratti in essere
2. strumenti finanziari di terzi presso l'agente di cambio
  - 2.a di cui utilizzati per disposizione del cliente in operazioni di riporto, pronti contro termine e prestito titoli
3. strumenti finanziari di terzi presso terzi
  - 3.a di cui utilizzati per disposizione del cliente in operazioni di riporto, pronti contro termine e prestito titoli
4. disponibilità liquide di terzi transitoriamente presso l'agente di cambio
5. disponibilità liquide di terzi presso terzi
  - 5.a di cui rivenienti da operazioni di riporto, pronti contro termine e prestito titoli

##### Servizio di gestione di portafogli:

Voce:

1. numero di contratti in essere
2. strumenti finanziari di terzi presso l'agente di cambio
  - 2.a di cui utilizzati per disposizione del cliente in operazioni di riporto, pronti contro termine e prestito titoli
3. strumenti finanziari di terzi presso terzi
  - 3.a di cui utilizzati per disposizione del cliente in operazioni di riporto, pronti contro termine e prestito titoli
4. disponibilità liquide di terzi transitoriamente presso l'agente di cambio
5. disponibilità liquide di terzi presso terzi

5.a di cui rivenienti da operazioni di riporto, pronti contro termine e prestito titoli

**Servizio di ricezione e trasmissione di ordini:**

1. numero di contratti in essere
2. strumenti finanziari di terzi presso l'agente di cambio
3. strumenti finanziari di terzi presso terzi
4. disponibilità liquide di terzi transitoriamente presso l'agente di cambio
5. disponibilità liquide di terzi presso terzi

\* \* \*

Le informazioni vanno ripartite in funzione dei criteri di classificazione seguenti:

- a) con riferimento ai clienti depositanti, per i titoli o valori vanno indicati:
  - la natura del soggetto (banche, SIM, imprese, famiglie, ecc.);
  - la residenza (nazionale o estera);
  
- b) con riferimento alle controparti di mercato delle operazioni di riporto, pronti contro termine e prestito titoli effettuate per conto della clientela (sottovoci contrassegnate dalla lettera a) vanno indicate:
  - la natura della controparte (banche, SIM, imprese di investimento, ecc.);
  - la residenza (nazionale o estera);
  
- c) con riferimento agli strumenti finanziari della clientela vanno indicati:
  - il tipo di strumento (obbligazioni, azioni, strumenti derivati, ecc.);
  - la categoria dell'emittente (Stati, banche, imprese, ecc.);
  
- d) con riferimento ai soggetti terzi depositari dei titoli o dei valori va indicata la natura del soggetto (banche o imprese di investimento italiane, UE o di paesi terzi, organismi di deposito centralizzati, ecc.).



## ALLEGATO 4

### Sistemi interni di segnalazione delle violazioni

I sistemi interni di segnalazione delle violazioni sono definiti in linea con il principio di proporzionalità.

Essi sono strutturati in modo da garantire che le segnalazioni vengano ricevute, esaminate e valutate attraverso canali specifici, autonomi e indipendenti che differiscono dalle ordinarie linee di reporting. A questo fine, i sistemi interni di segnalazione prevedono canali alternativi a disposizione del segnalante così da assicurare che il soggetto preposto alla ricezione, all'esame e alla valutazione della segnalazione non sia gerarchicamente o funzionalmente subordinato al soggetto eventualmente segnalato, non sia esso stesso il presunto responsabile della violazione e non abbia un potenziale interesse correlato alla segnalazione tale da comprometterne l'imparzialità e l'indipendenza di giudizio.

I soggetti preposti alla ricezione, all'esame e alla valutazione delle segnalazioni non partecipano all'adozione degli eventuali provvedimenti decisionali, che sono rimessi alle funzioni o agli organi aziendali competenti.

È nominato un responsabile dei sistemi interni di segnalazione il quale assicura il corretto svolgimento del procedimento e riferisce direttamente e senza indugio agli organi aziendali le informazioni oggetto di segnalazione, ove rilevanti <sup>(1)</sup>.

Anche per ottemperare agli obblighi previsti dall'articolo 4-*undecies* del TUF, i sistemi interni di segnalazione delle violazioni assicurano adeguati livelli di confidenzialità delle informazioni fornite nell'ambito della segnalazione.

Le procedure relative ai sistemi interni di segnalazione indicano:

- a) i soggetti che, in conformità a quanto disposto dell'articolo 1, comma 1, lettera *i-ter*, TUF <sup>(2)</sup>, possono fare una segnalazione;
- b) gli atti o i fatti che possono essere oggetto di segnalazione, nel rispetto di quanto previsto dall'articolo 4-*undecies*, comma 1, TUF;
- c) le modalità per le segnalazioni delle presunte violazioni e i soggetti preposti alla loro ricezione;
- d) il procedimento da avviare a seguito della segnalazione; in questo ambito sono indicati, almeno, i tempi e le fasi di svolgimento del procedimento, i soggetti coinvolti, le ipotesi in cui il responsabile dei sistemi interni di segnalazione è tenuto a fornire immediata comunicazione agli organi aziendali;
- e) le modalità attraverso cui il soggetto segnalante e il soggetto segnalato sono informati sugli sviluppi del procedimento;
- f) la previsione dell'obbligo per il soggetto segnalante di dichiarare se ha un interesse privato collegato alla segnalazione;
- g) quando il segnalante è corresponsabile delle violazioni, un trattamento privilegiato per quest'ultimo rispetto agli altri corresponsabili, compatibilmente con la disciplina applicabile.

---

<sup>(1)</sup> Il responsabile dei sistemi interni di segnalazione, in linea con il principio di proporzionalità, può direttamente gestire le fasi di ricezione, esame e valutazione del procedimento di segnalazione.

<sup>(2)</sup> V. *supra*, nota 1.

Per incentivare l'uso dei sistemi interni di segnalazione e favorire la diffusione di una cultura della legalità, sono illustrati al personale in maniera chiara, precisa e completa il procedimento di segnalazione interno, i presidi posti a garanzia della riservatezza dei dati personali del segnalante e del presunto responsabile della violazione. Il personale è avvertito che la disposizione di legge in base alla quale il presunto responsabile ha il diritto di ottenere, tra l'altro, l'indicazione dell'origine dei dati personali (art. 7, comma 2, del decreto legislativo 20 giugno 2003, n. 196), non trova applicazione con riguardo all'identità del segnalante, che può essere rivelata solo con il suo consenso o quando la conoscenza sia indispensabile per la difesa del segnalato.

Nel rispetto di quanto previsto dalla disciplina sulla protezione dei dati personali, il responsabile dei sistemi interni di segnalazione redige una relazione annuale sul corretto funzionamento dei sistemi interni di segnalazione, contenente le informazioni aggregate sulle risultanze dell'attività svolta a seguito delle segnalazioni ricevute; la relazione è approvata dagli organi aziendali e messa a disposizione del personale.

Le attività di ricezione, esame e valutazione delle segnalazioni possono essere esternalizzate nel rispetto della disciplina in materia di esternalizzazione. In caso di esternalizzazione, il fornitore di servizi riferisce al responsabile dei sistemi interni di segnalazione.

**PARTE II – MODIFICHE ALLA CIRCOLARE DELLA BANCA  
D’ITALIA N. 285/2013 RELATIVE ALL’AUTORIZZAZIONE ALLA  
PRESTAZIONE DEI SERVIZI DI INVESTIMENTO E OPERATIVITÀ  
TRANSFRONTALIERA**

---