



annunziata & conso  
STUDIO ASSOCIATO

NEWSLETTER n. 24 - GENNAIO 2015

## SOMMARIO

1. NOVITÀ NORMATIVE.....	3
1.1. CONSIGLIO DEI MINISTRI - Misure urgenti per il sistema bancario e gli investimenti .....	3
1.2. BANCA DI ITALIA/CONSOB - Pubblicate le nuove norme di recepimento della AIFMD.....	3
1.3. IVASS - Finanziamenti da parte di imprese assicurative .....	3
1.4. BANCA D'ITALIA - Aggiornamenti alle Circolari n. 115, 139, 148, 154, 189, 217 e 272 .....	4
1.5. GAZZETTA UFFICIALE UE - Unione bancaria: le nuove norme sulla definizione dei contributi ex ante al Fondo di risoluzione unico .....	4
1.6. GAZZETTA UFFICIALE UE - CRR: modifiche alle norme tecniche di attuazione .....	5
1.7. GAZZETTA UFFICIALE UE - Solvency II: Regolamento delegato (UE) 2015/35 .....	5
1.8. GAZZETTA UFFICIALE UE - BRRD: nuove norme sui contributi ex ante ai meccanismi di finanziamento della risoluzione.....	5
1.9. GAZZETTA UFFICIALE UE - Le nuove norme sul requisito di copertura della liquidità e sul coefficiente di leva finanziaria (CRR) .....	6
1.10. CONSOB - Approvate le modifiche al Regolamento di Borsa Italiana .....	6
2. PROSSIME NOVITÀ .....	8
2.1. BANCA DI ITALIA - Disposizioni per l'iscrizione e la gestione dell'elenco degli operatori di microcredito .....	8
3. COMUNICAZIONI, OPINIONI, COMMENTI E GIURISPRUDENZA .....	9
3.1. ISDA - Paper sui meccanismi di recovery delle CCPs .....	9
3.2. CONSIGLIO EUROPEO PER I PAGAMENTI (EPC) - Aggiornato i Rulebook SEPA .....	9
3.3. CONSOB - Bilanci 2014 delle società quotate .....	9
3.4. ESMA - Aggiornate le linee guida in materia di UCITS (ETF) e AIFMD..	10
3.5. BCE - Raccomandazione sulla politica di distribuzione dei dividendi....	10
APPENDICE .....	11
1.1. CONSIGLIO DEI MINISTRI - Misure urgenti per il sistema bancario e gli investimenti .....	11

1.2.BANCA DI ITALIA/CONSOB - Pubblicate le nuove norme di recepimento della AIFMD.....	<b>13</b>
1.3.IVASS - Finanziamenti da parte di imprese assicurative .....	<b>16</b>

## 1. NOVITÀ NORMATIVE

### 1.1. CONSIGLIO DEI MINISTRI - Misure urgenti per il sistema bancario e gli investimenti

In data 24 gennaio 2015 è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 19 il [decreto-legge 24 gennaio 2015, n. 3](#), recante misure urgenti per il sistema bancario e gli investimenti.

Per approfondire si rinvia alla appendice della presente newsletter.

### 1.2. BANCA DI ITALIA/CONSOB - Pubblicate le nuove norme di recepimento della AIFMD

In data 19 gennaio 2015, al fine del recepimento della Direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio dell'8 giugno 2011 sui gestori di fondi di investimento alternativi (AIFMD), sono state pubblicate le modifiche:

- al [Regolamento congiunto Banca d'Italia - Consob](#) in materia di organizzazione e procedure degli intermediari;
- al [Regolamento Intermediari e Regolamento Emittenti](#) della Consob, adottate con Delibera n. 19094 dell'8 gennaio 2015;
- al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 che è abrogato e sostituito dal nuovo [Regolamento Banca d'Italia sulla gestione collettiva del risparmio](#).

Per approfondire si rinvia alla appendice della presente newsletter.

### 1.3. IVASS - Finanziamenti da parte di imprese assicurative

In data 11 novembre 2014, come anticipato nella newsletter n. 20/2014, è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale Serie Generale n. 262 il [Provvedimento IVASS del 21 ottobre 2014 n. 22](#), recante modifiche ed integrazioni al Regolamento n. 36 del 31 gennaio 2011. Tale regolamento (22/2014) rientra in un più ampio quadro normativo avviato con il Decreto Competitività (D.L. 91/2014, convertito con modificazioni dalla L. 11 agosto 2014, n. 116), allo scopo di rilanciare e favorire lo sviluppo delle imprese.

Per approfondire si rinvia alla appendice della presente newsletter.

#### 1.4. BANCA D'ITALIA - Aggiornamenti alle Circolari n. 115, 139, 148, 154, 189, 217 e 272

In data 23 gennaio 2015, la Banca d'Italia ha pubblicato i seguenti aggiornamenti ad alcune circolari di vigilanza:

- [Circolare n. 115 del 7 agosto 1990](#) - 20° aggiornamento del 20 gennaio 2015;
- [Circolare n. 148 del 2 luglio 1991](#) - 19° aggiornamento del 20 gennaio 2015;
- [Circolare n. 189 del 21 ottobre 1993](#) - 16° aggiornamento del 20 gennaio 2015;
- [Circolare n. 217 del 5 agosto 1996](#) - 13° aggiornamento del 20 gennaio 2015;
- [Circolare n. 272 del 30 luglio 2008](#) - 7° aggiornamento del 20 gennaio 2015;
- [Comunicazione del 20 ottobre 2014](#) - Bilancio e segnalazioni di vigilanza;
- [Circolare n. 189 del 21 ottobre 1993](#) - 15° aggiornamento del 30 settembre 2014;
- [Circolare n. 217 del 5 agosto 1996](#) - 12° aggiornamento del 30 settembre 2014;
- [Circolare n. 272 del 30 luglio 2008](#) - 6° aggiornamento del 30 settembre 2014;
- [Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005](#) - 3° aggiornamento del 22 dicembre 2014;

#### 1.5. GAZZETTA UFFICIALE UE - Unione bancaria: le nuove norme sulla definizione dei contributi ex ante al Fondo di risoluzione unico

In data 22 gennaio 2015 è stato pubblicato nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea il [Regolamento di esecuzione \(UE\) 2015/81](#) del Consiglio, che stabilisce condizioni uniformi di applicazione, per quanto riguarda i contributi ex ante al Fondo di risoluzione unico, del Regolamento (UE) n. 806/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio. Quest'ultimo provvedimento fissa norme e una procedura uniformi per la risoluzione degli enti creditizi e di talune imprese di investimento nel quadro del meccanismo di risoluzione unico e del Fondo di risoluzione unico.

Il Regolamento 2015/81 stabilisce in particolare le condizioni di attuazione dell'obbligo in capo al Comitato di risoluzione unico di calcolare i contributi per i singoli enti ai sensi del regolamento (UE) n. 806/2014 al Fondo di risoluzione unico e la metodologia di calcolo di tali contributi.

#### **1.6. GAZZETTA UFFICIALE UE - CRR: modifiche alle norme tecniche di attuazione**

In data 21 gennaio 2015 è stato pubblicato nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea il [Regolamento di esecuzione \(UE\) 2015/79](#) della Commissione del 18 dicembre 2014 che modifica - relativamente ad attività vincolate, modello unico di punti di dati (DPM) e regole di convalida - il regolamento di esecuzione (UE) n. 680/2014. Quest'ultimo stabilisce norme tecniche di attuazione per quanto riguarda le segnalazioni degli enti ai fini di vigilanza conformemente al regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio.

Il Regolamento entra in vigore il ventesimo giorno successivo alla pubblicazione nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea.

#### **1.7. GAZZETTA UFFICIALE UE - Solvency II: Regolamento delegato (UE) 2015/35**

In data 17 gennaio 2015 è stato pubblicato nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea il [Regolamento delegato \(UE\) 2015/35](#), che integra la direttiva 2009/138/CE del Parlamento europeo e del Consiglio in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e di riassicurazione (Solvency II).

Il Regolamento entra in vigore il giorno successivo alla pubblicazione nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea ed è obbligatorio in tutti i suoi elementi e direttamente applicabile in ciascuno degli Stati membri.

#### **1.8. GAZZETTA UFFICIALE UE - BRRD: nuove norme sui contributi ex ante ai meccanismi di finanziamento della risoluzione**

In data 17 gennaio 2015 è stato pubblicato nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea il [Regolamento delegato \(UE\) 2015/63](#) della Commissione, del 21 ottobre 2014, che integra la Direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio (c.d. BRRD, Bank Recovery and Resolution Directive) per quanto riguarda i contributi ex ante ai meccanismi di finanziamento della risoluzione.

Il Regolamento stabilisce:

- la metodologia da seguire per il calcolo dei contributi che gli enti devono versare ai meccanismi di finanziamento della risoluzione e per la loro correzione in funzione del profilo di rischio dell'ente;
- gli obblighi degli enti riguardo alle informazioni che devono fornire ai fini del calcolo dei contributi e riguardo al pagamento dei contributi ai meccanismi di finanziamento della risoluzione;
- le misure che permettono alle autorità di risoluzione di verificare che i contributi siano stati pagati correttamente.

Il Regolamento entra in vigore il ventesimo giorno successivo alla pubblicazione nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea e si applica a decorrere dall'1 gennaio 2015.

#### 1.9. GAZZETTA UFFICIALE UE - Le nuove norme sul requisito di copertura della liquidità e sul coefficiente di leva finanziaria (CRR)

In data 17 gennaio 2015 sono stati pubblicati nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea due nuovi regolamenti di integrazione e modifica del Regolamento CRR:

- [Regolamento delegato \(UE\) 2015/61](#) della Commissione che integra il Regolamento (UE) n. 575/2013 per quanto riguarda il requisito di copertura della liquidità per gli enti creditizi, applicabile a decorrere dal 1 ottobre 2015;
- [Regolamento delegato \(UE\) 2015/62](#) della Commissione che modifica il Regolamento (UE) n. 575/2013 per quanto riguarda il coefficiente di leva finanziaria.

#### 1.10. CONSOB - Approvate le modifiche al Regolamento di Borsa Italiana

In data 14 gennaio 2015, la Consob con la [delibera n. 19101](#) ha approvato le modifiche al Regolamento dei mercati organizzati e gestiti dalla Borsa Italiana S.p.A.

Le modifiche riguardano:

- la revisione del requisito della "sufficiente diffusione per le Pmi" (che modifica la percentuale di partecipazione azionaria rilevante ai fini del calcolo del flottante in fase di ammissione, dal 2% al 5%, conseguente alla nuova disciplina sugli assetti proprietari per le Pmi);

- la revisione del requisito di permanenza nel segmento Star, a seguito della nuova raccomandazione sulla remunerazione degli amministratori, di cui all'art. 6 del codice di autodisciplina di Borsa;
- l'aggiornamento sull'attività di revisione legale dei conti a seguito della riforma introdotta con il d.lgs. n. 39/10;
- la modifica della percentuale di flottante necessaria per l'ammissione in Borsa delle Reic (Real estate investment companies), legata alle modifiche normative sulle Siiq (Società di investimento immobiliare quotate);
- l'introduzione del non-executing broker tra le categorie di partecipanti al mercato Idem, segmento Idex;
- le modalità per l'esecuzione delle proposte di negoziazione "cross" nel mercato Idem.

## 2. PROSSIME NOVITÀ

### 2.1. BANCA DI ITALIA - Disposizioni per l'iscrizione e la gestione dell'elenco degli operatori di microcredito

In data 28 gennaio 2015, la Banca d'Italia ha posto in pubblica consultazione lo schema delle ["Disposizioni per l'iscrizione e la gestione dell'elenco degli operatori di microcredito"](#), che dà attuazione all'articolo 15 del Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze 17 ottobre 2014, n. 176, pubblicato in Gazzetta Ufficiale il 1° dicembre 2014, e alla disciplina dettata dall'art. 111 del D.lgs. 1° settembre 1993, n. 385, (TUB) come modificato dal D. lgs. 13 agosto 2010, n. 141.

Le disposizioni rispondono all'esigenza di consentire alla Banca d'Italia l'esercizio dei controlli relativi alla tenuta dell'elenco.

Osservazioni, commenti e proposte possono essere trasmessi, entro 60 giorni dalla data di pubblicazione del documento.



### 3. COMUNICAZIONI, OPINIONI, COMMENTI E GIURISPRUDENZA

#### 3.1. ISDA - Paper sui meccanismi di recovery delle CCPs

In data 26 gennaio 2015, l'ISDA ha diffuso un paper tramite il quale si propone di definire gli standard minimi di mercato per la costituzione di meccanismi concordati per la gestione delle crisi e di recovery delle CCPs ("[CCP Default Management, Recovery and Continuity: A Proposed Recovery Framework](#)").

Nel documento si espongono le linee guida proposte dall'ISDA per giungere ad una ordinata gestione delle eventuali crisi cui potrebbe essere soggetta una CCP, precisando che l'avvio di procedure di recovery e messa in sicurezza (con le relative proposte di allocazione delle eventuali perdite ai partecipanti e ai clienti) sarebbero da preferire alle procedure di chiusura definitiva della CCP. In particolare, le CCP sono tenute a sviluppare specifici piani per l'attuazione di procedure di recovery nel caso di rischi alla propria solvibilità derivanti dalle condizioni esogene dei mercati o endogene causate da altri fattori interni.

#### 3.2. CONSIGLIO EUROPEO PER I PAGAMENTI (EPC) - Aggiornato i Rulebook SEPA

In data 26 gennaio 2015, il Consiglio europeo per i pagamenti (European Payments Council) ha pubblicato le versioni aggiornate dei Rulebook SEPA. A partire dal 20 novembre 2016, entreranno in vigore la versione:

- 9.0 del "[SEPA Direct Debit Rulebook](#)" (SDD),
- 7.0 "[SEPA Direct Debit Business to Business Rulebook](#)" (SDD B2B) sull'addebito diretto, congiuntamente alle relative linee guida di attuazione.

#### 3.3. CONSOB - Bilanci 2014 delle società quotate

In data 19 gennaio 2015, con la Comunicazione n. 0003907 la Consob ha indicato alle società quotate le aree di maggior rilievo da evidenziare con particolare attenzione nei bilanci del 2014.

In particolare, fra le aree più rilevanti la Comunicazione considera:

- l'applicazione dei principi contabili internazionali relativi alla preparazione e alla presentazione delle relazioni finanziarie consolidate (lfrs 10 e 12).

- la rappresentazione in bilancio degli accordi a controllo congiunto (lfrs 11 e 12);
- l'iscrizione e la misurazione di attività per imposte differite (las 12);
- le verifiche per riduzione di valore delle attività non finanziarie (impairment test), con particolare riguardo agli avviamenti e alle attività immateriali a vita utile indefinita (las 36);

La Comunicazione non ha un contenuto precettivo autonomo, in quanto non introduce alcun obbligo ulteriore, bensì richiama gli emittenti ad una puntuale ed esaustiva applicazione delle norme e dei principi contabili di riferimento considerati nella loro interezza.

### 3.4. ESMA - Aggiornate le linee guida in materia di UCITS (ETF) e AIFMD

In data 9 gennaio 2015, l'ESMA ha pubblicato nuovi aggiornamenti alle proprie linee guida e "Questions and Answers", in relazione alla:

- Direttiva UCITS ([Direttiva 2009/65/EC](#)), con particolare riferimento alla regolamentazione concernente i fondi ETF;
- Direttiva AIFMD ([Direttiva 2011/61/CE](#)).

### 3.5. BCE - Raccomandazione sulla politica di distribuzione dei dividendi

In data 29 gennaio 2015, la Banca Centrale Europea (BCE) ha indirizzato alle banche una [raccomandazione](#) riguardante le politiche di distribuzione dei dividendi per l'esercizio finanziario 2014, nell'ambito del suo obiettivo di rafforzare la sicurezza e la solidità del sistema bancario dell'area dell'euro. In particolare, le banche:

- dovrebbero adottare una politica di distribuzione dei dividendi conservativa che tenga conto delle difficili condizioni economiche e finanziarie correnti;
- che hanno registrato una carenza patrimoniale residua a seguito della valutazione approfondita del 2014 non dovrebbero distribuire dividendi;
- devono continuare a rafforzare la base patrimoniale al fine di rispettare i requisiti del 2019;

La vigilanza bancaria della BCE ha, inoltre, comunicato che la remunerazione variabile sarà oggetto di un'analisi dettagliata nei prossimi mesi.

## APPENDICE

### 1.1. CONSIGLIO DEI MINISTRI - Misure urgenti per il sistema bancario e gli investimenti

Il Consiglio dei Ministri del 20 gennaio 2015 ha dato il via libera al cd. "Investment Compact", il pacchetto di misure finalizzato al riordino del sistema bancario, per renderlo conforme agli indirizzi europei, e al rilancio degli investimenti e allo sviluppo del credito, soprattutto per le piccole e medie imprese italiane. In particolare, il Decreto Legge 24 gennaio 2015, n. 3 (Misure urgenti per il sistema bancario e gli investimenti) è stato pubblicato sulla gazzetta ufficiale n. 19 del 24 gennaio 2015 ed è entrato in vigore il 25 gennaio 2015. Attualmente il decreto è all'esame del Parlamento per la conversione in legge.

Nel seguito della narrativa, a carattere sommario, si dà evidenza delle principali novità contenute nel decreto legge.

#### *1. Banche popolari (art. 1).*

Le banche popolari con attivo superiore agli otto miliardi di euro dovranno trasformarsi in società per azioni entro 18 mesi, mentre le altre resteranno a "vocazione territoriale". L'obiettivo, a detta del Governo, è quello di rafforzare il settore bancario adeguandolo allo scenario europeo, garantendo che la liquidità disponibile diventi credito per famiglie e imprese.

#### *2. Portabilità dei conti correnti (art. 2).*

La disposizione prevede che le banche e i prestatori di servizi a pagamento dovranno procedere, a fronte della richiesta da parte del cliente, a trasferire il conto di pagamento senza oneri e spese di portabilità (che resteranno pertanto a carico dell'istituto di credito) entro tempi definiti. Inoltre, agli intermediari si richiede di rendere noti gli indicatori che assicurano la trasparenza informativa alla clientela, quali l'indicatore sintetico di costo e il profilo dell'utente, anche attraverso gli sportelli automatici e gli strumenti di accesso remoto ai servizi bancari.

#### *3. Equity crowdfunding (art. 4, c. 10, lett. c)*

La previsione dell'art. 4, c. 10, lett. c modifica l'art. 100-ter del TUF (introdotto dal "Decreto Crescita" n. 179/2012) consentendo alle start up innovative la raccolta di capitali di rischio tramite portali web. Con tale disposizione viene data la possibilità anche agli operatori di private equity e venture capital di raccogliere capitali sia nella forma di fondi (OICR) sia di società di capitali, a patto che gli investimenti siano prevalentemente indirizzati alle startup innovative o alle piccole e medie imprese innovative e che rimangano entro il limite massimo di raccolta fissato da Consob per le operazioni senza prospetto.

#### *4. Sace (art. 3).*

Con l'obiettivo di rafforzarne l'attività, a supporto dell'internazionalizzazione e dell'export dell'economia del Paese, il gruppo assicurativo-finanziario Sace sarà autorizzato a costituirsi come banca, potendo svolgere l'esercizio del credito diretto.

#### *5. Società di servizio per la patrimonializzazione e la ristrutturazione delle imprese (art. 7).*

E' costituito un nuovo strumento societario, società di servizio per la patrimonializzazione e la ristrutturazione delle imprese, destinato al riequilibrio finanziario e al consolidamento industriale delle realtà imprenditoriali italiane che vivono un momento di temporanea difficoltà patrimoniale, ma aventi buone prospettive dal punto di vista industriale ed economico. La società (con finalità diverse rispetto ai Fondi strategico e italiano d'investimento), sarà a capitale interamente sottoscritto dagli investitori istituzionali e professionali.

## 1.2. BANCA DI ITALIA/CONSOB - Pubblicate le nuove norme di recepimento della AIFMD<sup>1</sup>

### Premessa.

La AIFMD (Direttiva 2011/61/CE) ha introdotto nell'ordinamento comunitario un regime normativo volto a promuovere una maggiore integrazione del mercato europeo del risparmio gestito e, in particolare, degli investimenti alternativi, attraverso l'armonizzazione della disciplina applicabile ai gestori (GEFIA) di fondi alternativi (FIA), e cioè di tutti quegli organismi di investimento collettivo non rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 2009/65/CE (UCITS IV).

In data 21 gennaio 2015, la Consob e la Banca d'Italia hanno pubblicato sui propri siti internet le versioni definitive dei regolamenti di rispettiva competenza necessari all'implementazione della citata direttiva AIFM, del Regolamento Delegato UE n. 231/2013, nonché dei Regolamenti UE n. 345/2013 (EuVECA) e 346/2013 (EuSEF). In particolare, si tratta del:

1. "Regolamento congiunto Banca d'Italia - Consob" in materia di organizzazione e controlli degli intermediari che prestano servizi di investimento e di gestione collettiva;
2. "Regolamento Intermediari" e "Regolamento Emittenti" della Consob;
3. "Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio" della Banca d'Italia e disciplina del depositario (autorizzazione, compiti, obblighi e responsabilità).

Con la pubblicazione dei provvedimenti, si è, in parte, completato il processo di recepimento della AIFMD all'interno dell'ordinamento nazionale, avviato con il D.lgs. 4 marzo 2014, n. 44 (che ha apportato le necessarie modifiche al D.lgs. 24 febbraio 1998). Manca, infatti, ancora la definizione del decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze di attuazione all'articolo 39 del TUF (che sostituirà il D.M. n. 228/1999), il quale prevede di identificare i criteri generali posti alla base dell'attuale processo di riforma della disciplina della gestione collettiva del risparmio.

---

<sup>1</sup> Clicca sui link seguenti per accedere al resoconto della consultazione, pubblicato dalle Autorità di Vigilanza (Resoconto: [Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio](#), [Regolamento congiunto](#), [Regolamento Intermediari](#) e [Regolamento Emittenti](#)). Cfr. anche le osservazioni alla consultazione pubblica sullo schema di regolamento della Banca d'Italia in materia di gestione collettiva del risparmio (clicca [qui](#) per accedervi) presentate dallo Studio Annunziata & Conso lo scorso 25 agosto 2014, oggetto di recepimento o di chiarimento da parte dell'Autorità di Vigilanza.

E' opportuno, in ogni caso, dare evidenza di come l'entrata in vigore del testo definitivo dei regolamenti di Banca d'Italia e Consob avverrà solo a seguito della pubblicazione dei medesimi in Gazzetta Ufficiale e che il termine previsto per l'adozione, da parte dei soggetti rientranti nell'ambito di applicazione della AIFMD, di tutte le misure necessarie per rispettare le disposizioni di recepimento è stato prorogato al 30 aprile 2015 - scadenza già di per sé prorogata una prima volta dal 22 luglio al 31 dicembre 2014 - con il D.L. n. 192/2014 (in attesa di conversione).

### Le principali modifiche.

Nel seguito della narrativa, a carattere sommario, si dà evidenza delle principali aree oggetto di intervento da parte della regolamentazione secondaria (Consob e Banca d'Italia) di recente pubblicazione.

*1. Modifiche al Regolamento Congiunto del 29 ottobre 2007 emanato dalla Banca d'Italia e dalla Consob ai sensi dell'art. 6 comma 2-bis del TUF (Regolamento Congiunto):*

- novità in materia di obblighi organizzativi che attengono alla quantità e alla qualità delle risorse umane impiegate, ai processi interni decisionali, informativi e di controllo, nonché alle procedure contabili utilizzate;
- inseriti il Titolo III e l'allegato 2 (il cui testo non era stato pubblicato nella fase di consultazione), dedicati alle politiche e prassi di remunerazione e incentivazione dei GEFIA (tale disciplina non si applica ai c.d. gestori "sotto-soglia").
- per i c.d. "gestori sotto-soglia", la normativa permette, qualora sia assicurata l'adeguatezza e l'efficienza del sistema dei controlli, di accentrare in un'unica funzione di controllo le funzioni di gestione del rischio e di controllo della conformità e di non istituire la funzione di audit interno. Inoltre, ai medesimi gestori non si applicano le norme previste in tema di strategie di voto e deroghe sono previste in materia di conflitti di interesse e esternalizzazione delle funzioni operative essenziali.

*2. Modifiche al Regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 (Regolamento Intermediari):*

- le novità attengono, in via generale, alla disciplina relativa alla condotta del gestore, alla regolamentazione degli incentivi, agli obblighi previsti in tema di *best execution* e alla regole in tema di rendicontazioni e registrazioni.

*3. Modifiche al Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 (Regolamento Emittenti):*

- è interessato l'impianto definitivo, finalizzato all'inclusione dei FIA aperti e chiusi nel quadro della disciplina, e si prevede una generale riorganizzazione della regolamentazione in tema di gestione collettiva;
- gli interventi sulle norme relative agli OICVM adeguano il corpo normativo al nuovo impianto definitivo e regolamentare.

*4. Modifiche al Regolamento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 (Regolamento sulla Gestione Collettiva del Risparmio):*

- meglio identificato il contenuto della riserva di attività, chiarendo le caratteristiche degli OICR oggetto del servizio di gestione collettiva del risparmio;
- in materia di procedimento autorizzativo, le novità riguardano il regime autorizzativo delle SICAF (necessario ai fini dell'adeguamento alla normativa primaria) e il regime previsto per l'autorizzazione dei gestori "sotto-soglia" (con requisiti meno stringenti);
- interventi sulla disciplina relativa all'adeguatezza patrimoniale e al contenimento del rischio;
- disposizioni specifiche riguardanti la funzione di valutazione dei beni degli OICR e di delega a terzi della valutazione del calcolo del NAV;
- specifici interventi per disciplinare le ipotesi di attività transfrontaliera dei gestori, tanto in regime di libera prestazione di servizi quanto nelle ipotesi di stabilimento di succursali.
- riformulata la disciplina del depositario, con particolare riferimento alla fase di assunzione dell'incarico, alle previsioni riguardanti i rapporti tra il gestore e il depositario e la disciplina della responsabilità di quest'ultimo;
- nuove norme in materia di registrazione dei gestori di fondi EuVECA ed EuSEF, nonché sui partecipanti al capitale dei gestori (Titolo IV, Capitolo I).

### 1.3. IVASS - Finanziamenti da parte di imprese assicurative

La disciplina dei finanziamenti alle imprese ha registrato rilevanti novità a seguito dell'entrata in vigore del D.L. n. 91 del 24 giugno 2014 (c.d. Decreto Competitività) e del Provvedimento IVASS del 21 ottobre 2014 n. 22.

Il Decreto Competitività, allo scopo di rilanciare lo sviluppo delle imprese, ha apportato, in particolare, modifiche alle disposizioni del Codice delle Assicurazioni Private in materia di investimenti delle imprese di assicurazione, ampliandone la portata e regolandone le modalità operative<sup>2</sup>. Al Provvedimento IVASS, invece, è stato affidato il compito di disciplinare le condizioni e i limiti per la concessione dei finanziamenti.

Le condizioni previste per la concessione di finanziamenti da parte delle imprese di assicurazione (cfr. art. 114 TUB) concernono tre distinti profili.

Al primo profilo appartengono le condizioni soggettive e oggettive che si rinvergono all'interno del Regolamento ISVAP n. 36 del 2011 (come modificato dal Provvedimento IVASS n. 22/2014); al riguardo è previsto che:

- i finanziamenti devono essere erogati esclusivamente in favore di soggetti diversi dalle persone fisiche e dalle microimprese (cfr. Raccomandazione 2003/361/CE);
- il beneficiario del finanziamento deve essere individuato da una banca o da un intermediario finanziario iscritto nell'apposito Albo di cui all'art. 106 TUB;
- la banca o l'intermediario deve trattenere un interesse economico nell'operazione di finanziamento fino alla scadenza dell'operazione, pari ad almeno il 5% del finanziamento concesso;
- il sistema dei controlli interni e gestione dei rischi dell'impresa di assicurazione deve essere adeguato e deve consentire di comprendere a pieno i rischi, in particolare di credito, connessi a tale categoria di attivi;
- l'impresa di assicurazione deve essere dotata di un adeguato livello di patrimonializzazione.

---

<sup>2</sup> Per completezza si segnala che anche altri soggetti sono entrati a far parte del novero di quegli operatori ai quali il Decreto Competitività riconosce la facoltà di erogare - nel rispetto di determinate condizioni -, finanziamenti in favore delle imprese; si tratta, segnatamente, delle società di cartolarizzazione dei crediti e degli organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR).



Il secondo profilo è di natura procedurale: le imprese di assicurazione che intendono erogare credito devono adottare una delibera quadro avente ad oggetto la politica degli investimenti. Le imprese di assicurazione che vogliono, invece, investire i propri attivi in finanziamenti diretti, dovranno prevedere altresì un piano dei finanziamenti. Sotto il profilo squisitamente tecnico, i finanziamenti diretti all'impresa, in cui il prenditore sia selezionato da una banca o da un intermediario finanziario (ma si ritiene che l'impresa di assicurazione possa erogare il credito anche singolarmente), sono suddivisi in tre classi in ragione del ricorrere di determinati requisiti. A ciascuna classe corrispondono dei limiti percentuali massimi di finanziamento delle riserve tecniche imposti alle compagnie di assicurazione.

Da ultimo, si osserva come il quadro di vigilanza sulle imprese di assicurazione sia stato modificato in conseguenza dell'ampliarsi della loro operatività e dei rischi connessi. È pertanto previsto che le imprese di assicurazione abilitate alla concessione di finanziamenti siano tenute, al pari delle banche e degli intermediari finanziari, ad inviare a Banca d'Italia le segnalazioni periodiche ed ogni altro documento richiesto, nonché a partecipare alla Centrale dei Rischi della Banca d'Italia.