

ATTUALITÀ

MiFID II: le nuove Linee guida ESMA su politiche e prassi di remunerazione

14 Aprile 2022

Luca Bettinelli, PwC TLS Avvocati e Commercialisti

Alberto Borri, PwC TLS Avvocati e Commercialisti



Luca Bettinelli, PwC TLS Avvocati e Commercialisti

Alberto Borri, PwC TLS Avvocati e Commercialisti

In data 31 marzo 2022 l'ESMA ha pubblicato il proprio *Final Report* recante le linee guida su alcuni aspetti delle politiche e delle prassi di remunerazione previste dalla Direttiva 2014/65/UE (MiFID II) (di seguito, le "**Linee Guida**").¹

L'emanazione delle Linee Guida segue la conclusione della consultazione pubblica avviata dall'ESMA nel luglio 2021 e conclusasi nel mese di ottobre 2021 al fine di chiarire e promuovere la convergenza nell'attuazione di alcuni dei nuovi requisiti in materia di remunerazione previsti dalla MiFID II, garantendone un'applicazione uniforme e sostituendo la precedente versione emanata nel 2013.

Invero, le Linee Guida si basano sul testo delle precedenti linee guida ESMA del 2013, le quali - precisa l'Autorità di vigilanza - sono state sostanzialmente confermate, anche se chiarite e perfezionate laddove necessario, tenendo, inoltre, conto dei nuovi requisiti previsti dalla MiFID II e dei risultati delle attività di vigilanza condotte dalle competenti Autorità nazionali.

Le Linee Guida si applicano alle imprese di investimento² e agli enti creditizi³ quando forniscono servizi e attività di investimento⁴, alle imprese di investimento e agli enti creditizi quando vendono o consigliano i clienti su depositi strutturati e alle società di gestione OICVM e i gestori esterni di fondi di investimento alternativi⁵ quando forniscono servizi di investimento e servizi non essenziali⁶ (di seguito, cumulativamente, le "**Imprese**").

¹ Final Report: *Guidelines on certain aspects of the MiFID II remuneration requirements*, consultabile all'indirizzo https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma_35-36-2537_final_report_on_guidelines_on_certain_aspects_of_the_mifid_ii_requirements.pdf.

² Come definite ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 1, della MiFID II.

³ Ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 1, del CRR.

⁴ Ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 2, della MiFID II.

⁵ Come definiti nell'articolo 5, paragrafo 1, lettera a della AIFMD.

⁶ I quali sono elencati all'articolo 6, paragrafo 3, della direttiva OICVM e all'articolo 6, paragrafo 4, della direttiva AIFMD.

Le Linee Guida sono state riorganizzate e suddivise nelle seguenti tre sezioni:

- I. Definizione delle politiche e delle prassi di remunerazione;
- II. *Governance*;
- III. Controllo dei rischi creati dalle politiche e dalle prassi di remunerazione.

1. Definizione delle politiche e delle prassi di remunerazione

In conformità con quanto stabilito dalla MiFID II, nel definire le politiche e le prassi di remunerazione le Linee Guida prevedono che le Imprese debbano definire criteri adeguati per allineare gli interessi delle Imprese e dei c.d. "soggetti rilevanti"⁷ con quelli dei clienti.

In particolare, al fine di incoraggiare i soggetti rilevanti ad agire nel migliore interesse del cliente, le Imprese devono prendere in considerazione i criteri *qualitativi*⁸, definendoli in maniera chiara e precisa, in modo tale da garantire che non vengano utilizzati per reintrodurre indirettamente criteri *quantitativi*⁹ che possano indurre i soggetti rilevanti a favorire i propri interessi o quelli dell'Impresa a potenziale danno dei clienti.

⁷ Così come definiti ai sensi del report ESMA del 2013 "Orientamenti, Politiche e prassi retributive MiFID II": i soggetti che possono incidere in modo rilevante sul servizio fornito e/o sul comportamento societario dell'impresa, compresi i soggetti che formano parte del personale preposto agli sportelli, del personale di vendita e/o di altro personale indirettamente coinvolto nella fornitura di servizi d'investimento e/o servizi accessori la cui retribuzione può creare incentivi inappropriati che possono indurre ad agire contro il migliore interesse dei loro clienti. Fra questi sono compresi i soggetti che svolgono una funzione di controllo sulla forza vendita (come manager di linea) che possono essere incentivati a esercitare pressioni sul personale di vendita, o gli analisti finanziari la cui letteratura può essere utilizzata dal personale di vendita per indurre i clienti a prendere decisioni di investimento. Le persone coinvolte nella gestione dei reclami, nell'evasione delle richieste, nella fidelizzazione del cliente e nella progettazione e nello sviluppo del prodotto rappresentano altri esempi di "soggetti rilevanti". I soggetti rilevanti comprendono anche agenti collegati dell'impresa.

⁸ Per tali intendendosi i criteri che incoraggiano i soggetti rilevanti ad agire nel migliore interesse del cliente, valutando la qualità della prestazione e/o del servizio della persona interessata al cliente (e.g. rendimento dell'investimento del cliente, il numero molto basso di reclami su un ampio arco di tempo).

⁹ Per tali intendendosi, invece, principalmente i dati numerici o finanziari che vengono utilizzati per determinare la remunerazione di un soggetto rilevante (e.g. il valore degli strumenti venduti, i volumi di vendita etc.).

Inoltre, nello stabilire i criteri quantitativi le Imprese devono considerare criteri che non generino conflitti di interesse o incentivi volti a favorire i propri interessi o quelli della loro Impresa a potenziale danno dei clienti. In questo senso, eventuali obiettivi di vendita possono essere assegnati al personale a condizione che non creino un incentivo a raccomandare solo determinate tipologie di prodotti a discapito dell'interesse dei clienti.

Inoltre, in relazione alla determinazione della remunerazione variabile, le Imprese non dovrebbero stabilire obiettivi di *performance* che incentivino i soggetti rilevanti ad adottare comportamenti focalizzati su guadagni a breve termine, quando i relativi obiettivi possono creare un conflitto di interesse a discapito dei clienti.

Al fine di perseguire il raggiungimento dei suddetti obiettivi, le Linee Guida prevedono anche alcuni meccanismi di aggiustamento *ex-post* della remunerazione variabile (quali l'applicazione di *malus* e *clawback*) da includere nelle politiche di remunerazione delle Imprese, affinché vengano applicate in caso di cattiva condotta da parte dei soggetti rilevanti.

Inoltre, nel caso di emissione di nuovi prodotti o servizi, le Imprese devono anche valutare se le caratteristiche di remunerazione di tali prodotti o servizi siano conformi (anche in termini di conflitti di interesse) alle proprie politiche e prassi di remunerazione.

Le Linee Guida prevedono, infine, che la remunerazione (inclusa l'eventuale parte variabile) del personale delle Funzioni di Controllo si basi esclusivamente su obiettivi della medesima funzione, indipendentemente dai risultati delle attività da esse controllate.

In tale contesto, l'ESMA ha altresì fornito alcuni esempi di buone e cattive prassi, nell'ambito delle quali viene indicato, tra l'altro, che costituisce buona prassi quella di utilizzare nel calcolo della remunerazione variabile un insieme di riferimenti comuni a tutti i prodotti venduti. Mentre, non risulta tale, l'eventuale offerta di una remunerazione aggiuntiva espressamente volta ad incoraggiare i clienti a richiedere nuovi prodotti o servizi rispetto ai quali l'Impresa ha un interesse specifico.

2. Governance

In conformità con quanto previsto dalla MiFID II, le Linee Guida prevedono specifici indirizzi anche in materia di *governance* prevedendo che, oltre all'usuale revisione periodica, la politica di remunerazione debba essere altresì rivista in occasione di ogni modifica rilevante e significativa della struttura e dell'attività dell'Impresa. Inoltre, tenendo conto delle dimensioni dell'Impresa e della complessità del modello di *business*, la revisione della politica di remunerazione potrebbe anche richiedere il coinvolgimento di altre funzioni di controllo, quali, ad esempio, le Funzioni di Risk Management e/o di Revisione interna.

Infine, le Imprese devono predisporre specifici canali di segnalazione appropriati e trasparenti, anche a livello di gruppo, al fine di gestire eventuali rischi di non conformità con le previsioni della MiFID II, in materia di remunerazione, conflitti di interesse e requisiti di condotta aziendale.

3. Controllo dei rischi legati alle politiche e alle prassi di remunerazione

In materia di controlli interni, le Linee Guida prevedono che vengano istituiti idonei processi di controllo volti a valutare la conformità alle politiche di remunerazione in vigore nell'Impresa. Gli esiti di tali controlli devono essere chiaramente documentati dalla Funzione di conformità, la quale deve informare l'alta dirigenza sugli esiti degli stessi, proponendo eventuali azioni correttive. La Funzione di Conformità dovrà, inoltre, assistere l'Alta Dirigenza nel monitorare efficacemente i rischi di conformità relativi alla politica retributiva dell'Impresa, sulla base anche dei controlli *ex-post* condotti.

Nell'allegato VI delle Linee Guida, ESMA fornisce, infine, alcuni esempi di politiche e prassi di remunerazione che potrebbero creare conflitti di interesse difficili da gestire e che, pertanto, devono essere presi in considerazione dalle Imprese nell'ambito della predisposizione e attuazione delle proprie politiche e prassi di remunerazione.

A seguito della pubblicazione delle Linee Guida tradotte nelle lingue ufficiali dell'Unione Europea le Autorità nazionali competenti dovranno comunicare all'ESMA la propria intenzione di conformarsi al medesimo in esecuzione del principio *comply or explain*.

DB non solo
diritto
bancario

A NEW DIGITAL EXPERIENCE

 **dirittobancario.it**

