

Il presente documento è conforme all'originale contenuto negli archivi della Banca d'Italia

Firmato digitalmente da

**ATTO DI MODIFICA DEL REGOLAMENTO CONGIUNTO DELLA BANCA D'ITALIA E DELLA  
CONSOB, AI SENSI DELL'ARTICOLO 6, COMMA 2-BIS, DEL TESTO UNICO DELLA FINANZA**

**LA BANCA D'ITALIA E LA  
COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETA' E LA BORSA**

VISTO il decreto legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58, recante il Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (di seguito, "TUF") e successive modificazioni;

VISTA la direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio 2014/91/UE del 23 luglio 2014 recante modifica della direttiva 2009/65/CE concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM), per quanto riguarda le funzioni di depositario, le politiche retributive e le sanzioni;

VISTA la direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio 2011/61/UE dell'8 giugno 2011 sui gestori di fondi di investimento alternativi (FIA), che modifica le direttive 2003/41/CE e 2009/65/CE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 1095/2010 (c.d. direttiva AIFM);

VISTO il 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;

VISTA la direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio 2009/65/CE del 13 luglio 2009, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) – c.d. direttiva UCITS – nonché le ulteriori disposizioni europee recanti le relative misure di esecuzione;

VISTE le linee guida dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati – AESFEM relative a:

- *"Guidelines on sound remuneration policies under the UCITS Directive and AIFMD"* (ESMA/2016/411 del 31 marzo 2016);
- *"Guidelines on sound remuneration policies under the AIFMD"* (ESMA/2013/232 del 3 luglio 2013);

VISTA la direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio 2013/36/UE del 26 giugno 2013 sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento, che modifica la direttiva 2002/87/CE e abroga le direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE (c.d. direttiva CRD);

VISTO il decreto legislativo del 18 aprile 2016, n. 71, recante "Attuazione della direttiva 2014/91/UE, recante modifica della direttiva 2009/65/CE concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM), per quanto riguarda le funzioni di depositario, le politiche retributive e le sanzioni e di attuazione, limitatamente ad alcune

disposizioni sanzionatorie, della direttiva 2014/65/UE relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica le direttive 2002/92/CE e 2011/61/UE”;

VISTE, in particolare, le seguenti disposizioni del TUF:

- articolo 32-*quater*, comma 1, che individua i soggetti abilitati alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio;
- articolo 6, comma 2-*bis*, secondo il quale la Banca d'Italia e la Consob disciplinano congiuntamente con regolamento gli obblighi dei soggetti abilitati concernenti: il governo societario, i requisiti generali di organizzazione, i sistemi di remunerazione e di incentivazione; la continuità dell'attività; l'organizzazione amministrativa e contabile; le procedure, anche di controllo interno, per la corretta e trasparente prestazione dei servizi di investimento e delle attività di investimento nonché della gestione collettiva del risparmio; il controllo della conformità alle norme; la gestione del rischio dell'impresa; l'*audit* interno; la responsabilità dell'alta dirigenza; il trattamento dei reclami; le operazioni personali; la esternalizzazione di funzioni operative essenziali o importanti o di servizi o attività; la gestione dei conflitti di interessi, potenzialmente pregiudizievoli per i clienti; la conservazione delle registrazioni; le procedure anche di controllo interno, per la percezione o corresponsione di incentivi;
- articolo 6, comma 01, secondo il quale la Banca d'Italia e la Consob nell'esercizio delle funzioni di vigilanza regolamentare, osservano i seguenti principi:
  - a) valorizzazione dell'autonomia decisionale dei soggetti abilitati;
  - b) proporzionalità, intesa come criterio di esercizio del potere adeguato al raggiungimento del fine, con il minore sacrificio degli interessi dei destinatari;
  - c) riconoscimento del carattere internazionale del mercato finanziario e salvaguardia della posizione competitiva dell'industria italiana;
  - d) agevolazione dell'innovazione e della concorrenza;

VISTO il Regolamento del Ministro dell'economia e delle finanze concernente la determinazione dei criteri generali cui devono uniformarsi gli Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio (OICR) italiani, adottato con decreto del 5 marzo 2015, n. 30, ai sensi dell'articolo 39 del TUF;

VISTO il Regolamento adottato congiuntamente dalla Banca d'Italia e dalla Consob ai sensi del citato articolo 6, comma 2-*bis*, del TUF, in data 29 ottobre 2007 (di seguito “Regolamento congiunto”) e i successivi atti di modifica;

VISTO il protocollo d'intesa tra la Banca d'Italia e la Consob ai sensi dell'articolo 5, comma 5-*bis*, del TUF, avente ad oggetto il coordinamento dell'esercizio delle funzioni di vigilanza della Banca d'Italia e della Consob e, in particolare, il paragrafo 4.4 del predetto protocollo d'intesa, ai sensi del quale le modifiche e le integrazioni al Regolamento congiunto e le linee applicative di carattere generale delle disposizioni del Regolamento medesimo sono adottate congiuntamente dalle due Autorità;

VISTO il Regolamento della Banca d'Italia in materia di gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015, e successive modificazioni;

VISTO il Regolamento della Consob n. 16910 del 29 ottobre 2007 (c.d. Regolamento Intermediari), e successive modificazioni;

VISTI l'articolo 1, comma 39, della legge 28 dicembre 2015, n. 208, recante disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato (c.d. legge di stabilità 2016), secondo cui “i promotori finanziari di cui all'articolo 31 del decreto legislativo n. 58 del 1998” assumono la denominazione di “consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede”, nonché gli

articoli 30, 31, 55, 166, 187-*quater*, 191 e 196 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, ove – ai sensi della richiamata disposizione – le parole “promotore finanziario” e “promotori finanziari”, ovunque ricorrono, sono sostituite, rispettivamente, dalle seguenti “consulente finanziario abilitato all’offerta fuori sede” e “consulenti finanziari abilitati all’offerta fuori sede”;

CONSIDERATA la necessità di adeguare alla citata direttiva europea 2014/91/UE e alle relative misure di esecuzione il predetto Regolamento congiunto adottato con provvedimento del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni;

CONSIDERATA l’opportunità di dettare una disciplina sulle politiche e sulle prassi di remunerazione e incentivazione unitaria ed organica per il settore del risparmio gestito, che assicuri un quadro di regole omogeneo per i gestori di OICVM e di FIA;

CONSIDERATA l’opportunità di confermare, con riferimento al principio di proporzionalità, l’approccio regolamentare seguito in occasione del recepimento della direttiva AIFM, secondo il quale i gestori di dimensioni ridotte e/o meno articolate possono disapplicare alcune previsioni quantitative di maggior dettaglio concernenti la disciplina delle remunerazioni, sulla base di una puntuale valutazione svolta dai medesimi in ordine alla loro non significatività;

CONSIDERATA altresì l’opportunità di individuare, in aggiunta, una soglia quantitativa al di sopra della quale i gestori devono considerarsi in ogni caso significativi e, pertanto, tenuti ad applicare la disciplina sulle remunerazioni nella sua interezza;

CONSIDERATA l’esigenza di riconoscere ai gestori un congruo periodo di tempo per adeguarsi alle nuove disposizioni sulle politiche e sulle prassi di remunerazione e incentivazione;

CONSIDERATA la necessità di adottare le nuove denominazioni prescritte dalla citata legge di stabilità nel predetto Regolamento congiunto;

VALUTATE le osservazioni dei soggetti interessati ricevute nella consultazione pubblica svolta ai fini della predisposizione della presente normativa;

EMANANO

l’unito atto di modifica del Regolamento congiunto.

Roma, 27 aprile 2017

**PER LA BANCA D’ITALIA**  
**Ignazio Visco**

**PER LA CONSOB**  
**Giuseppe Vegas**

## **Articolo 1**

### ***(Modifiche alla Parte 1)***

1. Nell'articolo 2, comma 1, lettera r), primo romanino, le parole "promotori finanziari" sono sostituite dalle parole "consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede".

## **Articolo 2**

### ***(Modifiche alla Parte 5)***

1. Il Titolo III è sostituito dal seguente:

#### **“Titolo III**

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

***(articolo 6, comma 2-bis, lett. a), del TUF)***

#### **Articolo 35**

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

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 36**

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

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. I gestori di FIA applicano l'articolo 107 del Regolamento (UE) n. 231/2013.

#### **Articolo 37**

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

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 38** *(Criterio di proporzionalità)*

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 39** *(Comitato remunerazioni)*

1. I gestori che, ai sensi dell'Allegato 2, sono significativi istituiscono – all'interno dell'organo con funzione di supervisione strategica – un comitato remunerazioni, a cui sono attribuiti i compiti individuati nel medesimo Allegato.
2. L'obbligo previsto dal comma 1 si applica anche ai gestori controllati da società le cui azioni sono quotate su un mercato regolamentato.
3. Il comitato remunerazioni si compone di soli consiglieri non esecutivi, la maggioranza dei quali indipendenti. Il Presidente è scelto tra i componenti indipendenti. Al comitato partecipano, o forniscono supporto, esperti in tema di gestione del rischio e della liquidità.
4. I gestori di cui ai commi 1 e 2, 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 congiunto; 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 congiunto.
5. I gestori le cui azioni sono quotate su un mercato regolamentato sono in ogni caso soggetti agli obblighi previsti dai commi 1 e 3; essi non possono avvalersi della deroga di cui al comma 4.
6. 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 40** *(Remunerazione dei consiglieri non esecutivi, dei componenti dell'organo con funzione di controllo e dei componenti delle funzioni aziendali di controllo)*

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.”.

2. Nel Titolo VII, nell'articolo 63, comma 1, lettera c), le parole “promotore finanziario” sono sostituite dalle parole “consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede”.

### **Articolo 3**

#### **(Modifiche all'Allegato n. 2)**

1. L'Allegato n. 2 è sostituito dal seguente:

#### *“Allegato n. 2*

#### ***POLITICHE E PRASSI DI REMUNERAZIONE E INCENTIVAZIONE***

##### ***Premessa***

La disciplina sulle politiche e sulle prassi di remunerazione e incentivazione contenuta nella Parte 5, Titolo III e nel presente allegato è emanata ai sensi dell'articolo 6, comma 2-*bis*, lettera a), del TUF e dà attuazione alle direttive 2011/61/UE e 2014/91/UE e tiene conto degli orientamenti elaborati in sede europea, tra cui le linee guida dell'ESMA n. 2013/232 del 3 luglio 2013 in materia di sane politiche retributive a norma della direttiva GEFIA e le linee guida dell'ESMA n. 2016/411 del 31 marzo 2016 in materia di politiche retributive a norma della direttiva UCITS e AIFMD (*Guidelines on sound remuneration policies under the UCITS Directive and AIFMD*).

La disciplina dell'Unione Europea cui si dà attuazione reca principi e criteri specifici a cui i gestori si attengono al fine di assicurare, per i sistemi di remunerazione e incentivazione: coerenza con la strategia, gli obiettivi e i valori aziendali, gli interessi del gestore e degli OICVM e FIA gestiti o degli investitori; collegamento con i rischi; compatibilità con i livelli di capitale e liquidità; orientamento al medio-lungo termine; rispetto delle regole; prevenzione di possibili conflitti di interesse.

##### **1. Nozione di remunerazione**

Si considera “remunerazione” ogni forma di pagamento o beneficio corrisposto dal gestore al proprio personale, direttamente o indirettamente, in contanti, strumenti finanziari – ivi comprese quote o azioni dell'OICVM o del FIA gestito – o beni in natura (*fringe benefits*), in cambio delle prestazioni di lavoro o dei servizi professionali resi.

Per “remunerazione variabile” si intende ogni pagamento o beneficio che dipende dalla *performance* del gestore o degli OICVM e dei FIA, comunque misurata (es. risultati degli OICVM e dei FIA gestiti, risultati complessivi del gestore, etc.), o da altri parametri (es. periodo di permanenza). È escluso il pagamento del trattamento di fine rapporto stabilito dalla normativa generale in tema di rapporti di lavoro. Sono remunerazione variabile anche: *i*) i “*carried interests*”, vale a dire le parti di utile di un OICVM o un FIA percepite dal personale per la gestione dell'OICVM o del FIA stesso <sup>(1)</sup>; *ii*) i “benefici

---

<sup>(1)</sup> Nella nozione di remunerazione non rientra invece la quota di utile *pro rata* attribuita ai membri del personale in ragione di eventuali investimenti da questi effettuati nell'OICVM o nel FIA, purché proporzionale all'effettiva percentuale di partecipazione all'OICVM o FIA e non superiore al ritorno riconosciuto agli altri investitori. Per una corretta applicazione della disciplina, i gestori devono quindi essere in grado di individuare

pensionistici discrezionali”, intendendo per tali quelli accordati dal gestore a una persona o a gruppi limitati di personale, su base individuale e discrezionale, esclusi i diritti maturati ai sensi del sistema pensionistico adottato dall’ente per la generalità del personale.

Dalla nozione di remunerazione variabile possono essere esclusi i pagamenti o benefici marginali, accordati al personale su base non discrezionale, che rientrano in una politica generale del gestore e che non producono effetti sul piano degli incentivi all’assunzione o al controllo dei rischi.

Nella prospettiva di evitare possibili aggiramenti delle presenti disposizioni, la remunerazione non deve essere corrisposta tramite veicoli, strumenti o modalità comunque elusive delle presenti disposizioni.

## 2. Nozione di personale

Si considerano “personale”: i componenti degli organi con funzione di supervisione strategica, gestione e controllo; i dipendenti e collaboratori del gestore; gli addetti alle reti distributive esterne.

Anche quando delega attività di gestione del portafoglio o di gestione del rischio, il gestore garantisce che:

- a) il delegato sia soggetto a obblighi in materia di remunerazione equivalenti a quelli applicabili al gestore ai sensi della presente disciplina; o
- b) il contratto di conferimento dell’incarico contenga clausole tali da evitare possibili elusioni della presente normativa <sup>(2)</sup>.

Ai fini della lett. a), l’equivalenza con le regole applicabili al gestore ai sensi della presente disciplina si considera rispettata quando: *i*) il delegato è soggetto alle regole delle direttive 2013/36/UE (c.d. CRD), 2009/65/UE (c.d. UCITS) o 2011/61/UE (c.d. AIFMD) in materia di remunerazione; e *ii*) il personale più rilevante del delegato, individuato ai sensi della presente disciplina, è soggetto alle regole della CRD o della UCITS/AIFMD in materia di remunerazione.

## 3. Identificazione del “personale più rilevante”

La disciplina dettata dalla Parte 5, Titolo III, e dal presente allegato si applica a tutto il personale, come definito nel par. 2, ad eccezione delle regole contenute nei paragrafi 6.2, punti 3) e 4), 7.1 e 7.2, che si applicano al solo “personale più rilevante”.

I gestori svolgono un’accurata valutazione per identificare il “personale più rilevante”, ossia le categorie di soggetti la cui attività professionale ha o può avere un impatto rilevante sul profilo di rischio del gestore o dell’OICVM o del FIA. Questo processo si basa su una ricognizione e una valutazione delle posizioni individuali (responsabilità, livelli gerarchici, attività svolte, deleghe operative, etc.), elementi essenziali per valutare la rilevanza di ciascun soggetto in termini di assunzione di rischi. Il processo di identificazione del “personale più rilevante” consente di graduare l’applicazione dell’intera disciplina in funzione dell’effettiva

---

chiaramente le quote di utile che eccedono l’utile *pro rata* degli investimenti e che si configurano come *carried interest*. Le presenti disposizioni perseguono esclusivamente le finalità previste dal Testo Unico della Finanza; in particolare, l’identificazione del *carried interest* è funzionale all’applicazione delle regole sui compensi, per la sana ed efficace gestione dei rischi nei gestori di OICVM e di FIA.

<sup>(2)</sup> Ad esempio, il contratto dovrebbe ricomprendere espressamente nella nozione di remunerazione, soggetta quindi alla presente disciplina, tutti i pagamenti eseguiti a favore del personale più rilevante del soggetto delegato a titolo di compenso per l’esecuzione delle attività di gestione del portafoglio o di gestione del rischio per conto del gestore.

capacità delle singole figure aziendali di incidere sul profilo di rischio del gestore. Il processo di valutazione e i suoi esiti sono opportunamente motivati e formalizzati.

Ai fini della presente disciplina, si considerano “personale più rilevante”, salvo prova contraria da parte del gestore, i seguenti soggetti:

- i) membri esecutivi e non esecutivi degli organi con funzione di supervisione strategica e di gestione del gestore, in funzione della sua struttura giuridica, quali: gli amministratori, l'amministratore delegato, i *partners* esecutivi e non;
- ii) direttore generale e responsabili delle principali linee di *business*, funzioni aziendali (es. gestione del portafoglio, *marketing*, risorse umane) o aree geografiche, nonché coloro i quali riportano direttamente agli organi con funzione di supervisione strategica, gestione e controllo;
- iii) personale delle funzioni aziendali di controllo <sup>(3)</sup>;
- iv) altri soggetti che, individualmente o collettivamente (es. tavoli operativi per la gestione di portafogli), assumono rischi in modo significativo per il gestore o per gli OICVM e i FIA gestiti (“altri *risk takers*”). Per individuare questi soggetti i gestori fissano idonei criteri di rilevanza, quali, ad esempio, l'importo della remunerazione totale in valore assoluto, la possibilità di assumere posizioni di rischio per il gestore o per gli OICVM e i FIA gestiti, generare profitti o incidere sulla situazione patrimoniale degli OICVM e dei FIA e del gestore nel suo complesso <sup>(4)</sup>. A titolo esemplificativo, questa categoria potrebbe ricomprendere le persone addette alle vendite, i singoli *traders* e specifici *desk* di negoziazione.

Se la sua attività ha o può avere un impatto rilevante sul profilo di rischio del gestore o degli OICVM e dei FIA gestiti, è incluso nella categoria di “personale più rilevante”:

- v) qualsiasi soggetto la cui remunerazione totale si collochi nella medesima fascia retributiva delle categorie sub *ii)* e *iv)* sopra indicate.

#### 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>.

---

<sup>(3)</sup> Si fa riferimento alle funzioni di revisione interna, conformità, gestione dei rischi.

<sup>(4)</sup> Per valutare la rilevanza dell'incidenza sul profilo di rischio del gestore o dei suoi OICVM e FIA, è opportuno che il gestore tenga conto delle mansioni e delle responsabilità del personale; ad esempio, possono esserci casi di personale che non percepisce una remunerazione complessiva elevata, ma che ha comunque un impatto rilevante sul profilo di rischio del gestore o degli OICVM e dei FIA gestiti in forza delle particolari mansioni o responsabilità affidategli. I membri del personale amministrativo o gli addetti al supporto logistico che, data la natura delle loro mansioni, non hanno alcun collegamento con il profilo di rischio del gestore o degli OICVM e dei FIA non dovrebbero essere considerati soggetti che assumono il rischio. Tuttavia, tale esclusione si applica soltanto al personale diverso da amministratori e alta dirigenza, che devono essere inclusi tra il personale più rilevante. Ai fini dell'identificazione del “personale più rilevante” rileva, tra l'altro, quanto indicato nei paragrafi 19 e 20 delle linee guida dell'ESMA di attuazione della UCITS.

<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.

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>.

## 5. Organi aziendali e funzioni di controllo

### 5.1. Ruolo dell'assemblea

Salvo quanto previsto per il sistema dualistico, lo statuto prevede che l'assemblea ordinaria, oltre a stabilire i compensi spettanti agli organi dalla stessa nominati, approva:

- (i) le politiche di remunerazione a favore degli organi con funzione di supervisione, gestione e controllo e del personale;
- (ii) i piani basati su strumenti finanziari (es. *stock-option*) <sup>(8)</sup>;
- (iii) i criteri per la determinazione del compenso da riconoscere in vista o in occasione della conclusione anticipata del rapporto di lavoro o per la cessazione anticipata dalla carica (c.d. *golden parachute*), ivi compresi i limiti fissati a detto compenso in termini di annualità della remunerazione fissa e l'ammontare massimo che deriva dalla loro applicazione.

La remunerazione per particolari cariche dei componenti del consiglio di sorveglianza è determinata dall'assemblea <sup>(9)</sup>.

L'approvazione delle politiche di remunerazione e incentivazione da parte dell'assemblea è volta ad accrescere il grado di consapevolezza e il monitoraggio degli azionisti in merito ai costi complessivi, ai benefici e ai rischi del sistema di remunerazione e incentivazione

---

<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.

<sup>(8)</sup> In relazione alle previsioni del codice civile e del TUF, nel sistema dualistico va assegnata alla competenza del consiglio di sorveglianza: (i) l'approvazione delle politiche di remunerazione relative ai dipendenti o ai collaboratori non legati alla società da rapporti di lavoro subordinato; (ii) per i soli gestori non quotati (né emittenti strumenti finanziari diffusi tra il pubblico ai sensi dell'art. 116 del TUF), l'approvazione dei piani di compensi basati su strumenti finanziari per dipendenti o collaboratori non legati alla società da rapporti di lavoro subordinato.

<sup>(9)</sup> Cfr. art. 2364-bis, comma 1, n. 2), e art. 2402, c.c. applicabile al consiglio di sorveglianza ai sensi dell'art. 2409-*quaterdecies*, comma 1, c.c.

prescelto. All'assemblea è sottoposta un'informativa chiara e completa sulle politiche e sulle prassi di remunerazione e incentivazione da adottare; essa mira a far comprendere: le ragioni, le finalità e le modalità di attuazione delle politiche di remunerazione, il controllo svolto sulle medesime, le caratteristiche relative alla struttura dei compensi, la loro coerenza rispetto agli indirizzi e agli obiettivi definiti, la conformità alla normativa applicabile, le eventuali modificazioni rispetto ai sistemi già approvati, l'evoluzione delle dinamiche retributive, anche rispetto al *trend* del settore.

All'assemblea è inoltre assicurata un'informativa almeno annuale sulle modalità con cui sono state attuate le politiche di remunerazione e incentivazione (c.d. informativa *ex post*), disaggregate per ruoli e funzioni <sup>(10)</sup>.

Per assicurare la dovuta trasparenza verso la compagine sociale, gli obblighi di informativa all'assemblea riguardano anche i gestori che adottano il modello dualistico.

## **5.2. Ruolo dell'organo con funzione di supervisione strategica e del comitato remunerazioni**

L'organo con funzione di supervisione strategica definisce i sistemi di remunerazione e incentivazione delle categorie di cui ai punti (i), (ii) e (iii) del paragrafo 3 e assicura che detti sistemi siano coerenti con le scelte complessive del gestore in termini di assunzione dei rischi, strategie, obiettivi di lungo periodo, assetto di governo societario e dei controlli interni.

Il comitato remunerazioni è istituito nei casi previsti dalla Parte 5, Titolo III, art. 39 <sup>(11)</sup>. Esso è composto da esponenti non esecutivi, la maggioranza dei quali indipendenti. Esso è costituito in modo da poter esprimere un giudizio competente e indipendente sulle politiche e prassi remunerative e sugli incentivi previsti per la gestione del rischio del gestore e degli OICVM o dei FIA <sup>(12)</sup>.

Il comitato remunerazioni:

- ha compiti di proposta in materia di compensi del personale i cui sistemi di remunerazione e incentivazione siano decisi dall'organo con funzione di supervisione strategica, secondo quanto previsto dal presente paragrafo;
- ha compiti consultivi in materia di determinazione dei criteri per i compensi del personale più rilevante;
- vigila direttamente sulla corretta applicazione delle regole relative alla remunerazione dei responsabili delle funzioni di controllo interno, in stretto raccordo con l'organo con funzione di controllo;
- cura la preparazione della documentazione da sottoporre all'organo con funzione di

---

<sup>(10)</sup> Ad esempio: amministratori con incarichi esecutivi, amministratori con particolari incarichi, altri amministratori, alti dirigenti, organi con funzioni di controllo, responsabili delle funzioni di controllo interno e dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, altri *risk takers*.

<sup>(11)</sup> Per individuare i casi in cui è necessario istituire il comitato remunerazioni rilevano, tra l'altro, i criteri individuati nei paragrafi 54 e 55 delle linee guida dell'ESMA di attuazione dell'AIFMD e nei paragrafi 56 e 57 delle linee guida dell'ESMA di attuazione della UCITS. L'istituzione di un comitato remunerazioni nei gestori diversi da quelli significativi è considerata come una buona prassi.

<sup>(12)</sup> È opportuno che un numero adeguato di membri del comitato remunerazioni possieda conoscenze e esperienza professionale in materia di gestione dei rischi e attività di controllo. Il comitato remunerazioni si avvale, ove opportuno, del supporto del *risk manager* e di esperti esterni per assicurare che i sistemi di incentivazione siano adeguatamente corretti per tener conto di tutti i rischi assunti dal gestore, secondo metodologie coerenti con quelle che il gestore adotta per la gestione dei rischi a fini regolamentari e interni. I componenti dell'organo con funzione di gestione non devono prendere parte alle riunioni del comitato quando si discute della loro remunerazione.

supervisione strategica per le relative decisioni;

- collabora con gli altri comitati interni all'organo con funzione di supervisione, in particolare con il comitato rischi, ove presente;

- assicura il coinvolgimento delle funzioni aziendali competenti nel processo di elaborazione e controllo delle politiche e prassi di remunerazione;

- si esprime, anche avvalendosi delle informazioni ricevute dalle funzioni aziendali competenti, sul raggiungimento degli obiettivi di *performance* cui sono legati i piani di incentivazione e sull'accertamento delle altre condizioni poste per l'erogazione dei compensi;

- riesamina formalmente una serie di ipotesi per verificare come il sistema di remunerazione reagirà a eventi futuri, esterni e interni, e sottoporlo anche a *test* retrospettivi;

- riesamina la nomina di consulenti esterni per le remunerazioni che la funzione di supervisione strategica può decidere di impiegare per ottenere pareri o sostegno;

- dedica particolare attenzione alla valutazione dei meccanismi adottati per garantire che il sistema di remunerazione e incentivazione:

a) tenga adeguatamente conto di tutti i tipi di rischi dei livelli di liquidità e delle attività gestite, e

b) sia compatibile con la strategia aziendale, gli obiettivi, i valori e gli interessi del gestore e degli OICVM e dei FIA che gestisce e degli investitori;

- fornisce adeguato riscontro sull'attività da esso svolta agli organi aziendali, compresa l'assemblea;

- per svolgere in modo efficace e responsabile i propri compiti, ha accesso a tutti i dati e a tutte le informazioni aziendali a tal fine rilevanti.

### 5.3. Funzioni aziendali

Le funzioni aziendali competenti (in particolare, quelle preposte alla gestione dei rischi, alla *compliance*, alle risorse umane, alla pianificazione strategica) sono adeguatamente coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione e incentivazione.

Le funzioni aziendali di controllo del gestore collaborano, ciascuna secondo le rispettive competenze e – in materia di servizi e attività d'investimento eventualmente svolta – in conformità ai criteri di cui alla Comunicazione congiunta Banca d'Italia/Consob dell'8 marzo 2011, per assicurare l'adeguatezza e la rispondenza alla presente normativa delle politiche e delle prassi di remunerazione adottate e il loro corretto funzionamento. Il coinvolgimento delle funzioni aziendali di controllo avviene con modalità tali da assicurarne un contributo efficace e preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni stesse.

La funzione di controllo del rischio (*risk management*) valuta, tra l'altro, come la struttura della remunerazione variabile incida sul profilo di rischio del gestore, eventualmente valutando e convalidando i dati relativi all'aggiustamento per i rischi e partecipando a tal fine alle riunioni del comitato per le remunerazioni <sup>(13)</sup>.

La funzione di conformità (*compliance*) verifica, tra l'altro, che il sistema premiante aziendale sia coerente con gli obiettivi di rispetto delle norme, dello statuto nonché di eventuali codici etici o altri *standard* di condotta applicabili al gestore, in modo che siano opportunamente contenuti i rischi legali e reputazionali insiti soprattutto nelle relazioni con la

---

<sup>(13)</sup> Cfr. nota 12.

clientela.

La funzione di revisione interna (*internal audit*) verifica, tra l'altro, con frequenza almeno annuale, la rispondenza delle prassi di remunerazione alle politiche approvate e alla presente normativa.

Le evidenze riscontrate e le eventuali anomalie sono portate a conoscenza degli organi e delle funzioni competenti per l'adozione di eventuali misure correttive, che ne valutano la rilevanza ai fini di una pronta informativa alle Autorità di vigilanza competenti. Gli esiti delle verifiche condotte sono portati annualmente a conoscenza dell'assemblea. Per lo svolgimento di tale verifica il gestore può avvalersi anche di soggetti esterni, purché ne sia assicurata l'indipendenza rispetto alla funzione di gestione.

#### **5.4. Compensi dei componenti delle funzioni aziendali di controllo**

In conformità con quanto previsto nell'art. 40, commi 3 e 4, la remunerazione del personale delle funzioni aziendali di controllo è prevalentemente fissa e di livello adeguato alle significative responsabilità e all'impegno connesso con il ruolo svolto. La remunerazione variabile non è collegata ai risultati economici; è invece ammissibile subordinare l'attribuzione della eventuale parte variabile (c.d. "gate") a obiettivi di sostenibilità aziendale (es. contenimento dei costi; rafforzamento del capitale), a condizione che ciò non sia fonte di possibili conflitti di interesse.

Si richiamano i requisiti di indipendenza, professionalità e autorevolezza che devono essere posseduti dai responsabili delle funzioni di controllo interno in conformità a quanto previsto dalla Parte 2, Capo III, del presente Regolamento congiunto.

### **6. Struttura dei sistemi di remunerazione e incentivazione**

#### **6.1. Rapporto tra componente fissa e componente variabile**

L'intera remunerazione è divisa tra la componente fissa e la componente variabile; tra queste due componenti vi è una rigorosa distinzione.

Il rapporto tra la componente fissa e quella variabile è opportunamente bilanciato, puntualmente determinato e attentamente valutato in relazione alle caratteristiche del gestore e delle diverse categorie di personale, in specie di quello rientrante tra il "personale più rilevante" <sup>(14)</sup>. La parte fissa è sufficientemente elevata in modo da consentire alla componente variabile di contrarsi sensibilmente e, in casi estremi, anche azzerarsi in relazione ai risultati, corretti per i rischi, effettivamente conseguiti. I gestori fissano *ex-ante* limiti all'incidenza della parte variabile su quella fissa, in modo sufficientemente granulare. Deroghe rispetto a quanto stabilito, ammesse solo in casi eccezionali, sono approvate dall'organo con funzione di supervisione strategica e portate, alla prima occasione utile, a conoscenza dell'assemblea e dell'organo di controllo.

In presenza di una maggiore incidenza della parte variabile su quella fissa, vanno adottati criteri maggiormente prudenziali nel rispetto delle condizioni di cui al paragrafo 6.2.

---

<sup>(14)</sup> Alcuni criteri da considerare per determinare il rapporto tra la componente fissa e quella variabile sono: il tipo di investimento dell'OICVM o FIA; la qualità dei sistemi di misurazione della *performance* e di correzione per i rischi; le mansioni e livello gerarchico del personale; i livelli complessivi di patrimonializzazione. Non si esclude che per il personale la cui attività non incide sul profilo di rischio del gestore, la remunerazione possa essere tutta o quasi tutta fissa.

## 6.2. Struttura della componente variabile

La componente variabile rispetta i seguenti criteri.

1. La componente variabile è parametrata a indicatori di *performance* del gestore e degli OICVM e dei FIA gestiti e misurata al netto dei rischi concernenti la loro operatività, in un orizzonte preferibilmente pluriennale (c.d. *ex ante risk-adjustment*) e tiene conto del livello delle risorse patrimoniali e della liquidità necessari a fronteggiare le attività e gli investimenti intrapresi<sup>(15)</sup>. Indipendentemente dalle modalità (*top-down* o *bottom-up*) di determinazione, l'ammontare complessivo di remunerazione variabile si basa su risultati effettivi e duraturi e tiene conto anche di obiettivi qualitativi. I parametri cui rapportare l'ammontare delle retribuzioni sono ben individuati, oggettivi e di immediata valutazione. Qualora siano utilizzate valutazioni discrezionali, devono essere chiari e predeterminati i criteri su cui si basano dette valutazioni e l'intero processo decisionale deve essere opportunamente esplicitato e documentato. La valutazione dei risultati è eseguita lungo un periodo di tempo (preferibilmente pluriennale) appropriato al ciclo di vita e/o di investimento degli OICVM o dei FIA gestiti o al periodo di detenzione degli strumenti raccomandato agli investitori (c.d. periodo di valutazione o di *accrual*), in modo da assicurare che il processo di valutazione sia basato su risultati più a lungo termine e che il pagamento effettivo delle componenti della remunerazione basate sui risultati sia ripartito su un periodo che tenga conto dei rischi di investimento e della eventuale politica di rimborso<sup>(16)</sup>.
2. La componente variabile tiene conto, anche ai fini della sua allocazione e attribuzione, dei rischi generati per il gestore e per gli OICVM e FIA gestiti, dei loro risultati, di quelli dell'unità aziendale interessata e, ove possibile, di quelli individuali; i criteri, finanziari e non finanziari, usati per misurare i rischi e la *performance* sono, inoltre, il più possibile coerenti con il livello decisionale del singolo dipendente.
3. In funzione della struttura giuridica degli OICVM e FIA gestiti e dei loro regolamenti o documenti costitutivi, quando il totale degli OICVM o il totale dei FIA o la somma degli OICVM e dei FIA gestiti rappresenta almeno il 50% del portafoglio totale gestito dal gestore, una parte sostanziale della componente variabile, e in ogni caso almeno il 50%, è composta da quote o azioni degli OICVM o dei FIA gestiti o da una combinazione che tenga il più possibile conto della proporzione di essi, o da partecipazioni al capitale equivalenti, strumenti legati alle quote o azioni oppure da altri strumenti non monetari equivalenti che siano altrettanto efficaci sul piano dell'allineamento degli incentivi<sup>(17)</sup>. Nel caso in cui il totale degli OICVM o il totale dei FIA o la somma degli OICVM e dei FIA gestiti dal gestore sia inferiore al 50% del portafoglio totale gestito dal gestore, il minimo del 50% non si applica; il gestore assicura comunque che una quota di remunerazione variabile sia corrisposta nei suddetti strumenti tenendo conto dell'incidenza del totale degli OICVM o del totale dei FIA o della somma di entrambi sul portafoglio totale gestito dal gestore. La composizione degli strumenti utilizzati deve

---

<sup>(15)</sup> A titolo esemplificativo possono essere parametri quantitativi idonei il tasso di rendimento interno (TIR), l'EBITDA, il fattore alfa, i rendimenti assoluti e relativi, l'indice di *Sharpe* e attivi raccolti; si fa presente che profitti, ricavi, prezzo di mercato delle azioni o loro rendimento totale non sono sufficienti a incorporare adeguatamente i rischi in un orizzonte temporale non breve.

<sup>(16)</sup> Con riferimento alla remunerazione variabile relativa al servizio di gestione di portafogli, il periodo di valutazione della *performance* è almeno annuale e, preferibilmente, pluriennale.

<sup>(17)</sup> Per il personale più rilevante addetto a forme di gestione del risparmio che non hanno ad oggetto OICVM e/o FIA, gli strumenti finanziari utilizzati per il pagamento di parte della remunerazione variabile riflettono i risultati raggiunti e i rischi assunti nello svolgimento dell'attività. Ad esempio, per la remunerazione percepita dal personale in relazione alla prestazione del servizio di gestione di portafogli, il gestore può – fermo il rispetto delle altre disposizioni applicabili e in particolare dei principi stabiliti nel presente punto 3 – prevedere la corresponsione di strumenti non monetari che riflettano l'andamento delle attività del portafoglio gestito (al riguardo si richiama il paragrafo 136 delle linee guida dell'ESMA di attuazione della UCITS).

essere tale da assicurare il rispetto dei principi generali di collegamento con i rischi assunti e i risultati conseguiti dal personale, secondo quanto previsto nella premessa del presente allegato e nell'art. 36 del Regolamento congiunto <sup>(18)</sup>.

La valutazione degli strumenti finanziari è effettuata con riferimento al momento in cui la remunerazione è riconosciuta al personale.

Il presente punto si applica sia alla parte della componente variabile differita ai sensi del punto 4), sia a quella non differita (*up-front*): i gestori, in particolare, applicano la proporzione del *pay-out* prescelto (rapporto tra quota in strumenti finanziari e quota corrisposta per cassa) nella stessa percentuale tanto alla parte differita, quanto a quella a pronti (*up-front*).

Gli strumenti previsti dal presente punto sono assoggettati a un'adeguata politica di mantenimento che – con un divieto di vendita degli strumenti sino alla fine del periodo di mantenimento (*retention period*) da applicare sia alla componente in strumenti finanziari pagata *up-front* sia a quella differita – allinei gli incentivi con gli interessi di lungo termine del gestore, degli OICVM e dei FIA gestiti e degli investitori. Gli intermediari fissano i periodi di *retention* sulla base di idonei criteri e ne danno adeguata evidenza nella documentazione sulle politiche di remunerazione <sup>(19)</sup>. Il periodo di *retention* inizia dal momento in cui la remunerazione differita (o una sua quota) è corrisposta.

4. La componente variabile è soggetta, per una quota almeno pari al 40%, a sistemi di pagamento differito per un periodo appropriato in considerazione del ciclo di vita e della politica di rimborso o del periodo di detenzione degli strumenti raccomandato agli investitori dell'OICVM o del FIA interessato ed è correttamente allineata al tipo di rischi connessi con l'investimento dell'OICVM o del FIA in questione. Il periodo di differimento non può essere inferiore a 3-5 anni, a meno che il periodo di detenzione degli strumenti raccomandato agli investitori dell'OICVM o del FIA interessato non sia più breve <sup>(20)</sup>, in modo che la remunerazione tenga conto dell'andamento nel tempo dei rischi assunti (c.d. meccanismi di *malus*). Con particolare riferimento agli amministratori con incarichi esecutivi (cfr. paragrafo 3, categorie *i* e *ii*), nonché alle aree aziendali con maggior profilo di rischio, qualora la componente variabile rappresenti un importo particolarmente elevato, la percentuale da differire è almeno il 60%. I gestori stabiliscono i periodi di differimento sulla base di idonei criteri e ne danno adeguata evidenza nella documentazione sulle politiche di remunerazione e incentivazione <sup>(21)</sup>. La quota differita può essere corrisposta secondo un criterio pro-rata, a condizione che la frequenza dei pagamenti sia almeno annuale. Tra la fine del periodo di valutazione (*accrual*) e il pagamento della prima quota deve intercorrere almeno un anno. Prima della fine del periodo di differimento sugli strumenti finanziari di cui al punto 3 non possono essere distribuiti dividendi o corrisposti interessi; sulla parte per cassa possono essere calcolati interessi in linea con i tassi di mercato.

---

<sup>(18)</sup> Ad esempio, se il personale assume rischi prevalentemente inerenti alla gestione di specifici OICVM, la sua remunerazione variabile dovrà essere corrisposta prevalentemente in quote o azioni di tali OICVM, salvo che risulti, sulla base di elementi oggettivi, che da ciò può derivare un incentivo all'assunzione di rischi eccessivi.

<sup>(19)</sup> La durata del periodo di *retention* può variare, ad esempio, in relazione a: la durata media degli OICVM e dei FIA; le posizioni gerarchiche e i sistemi di limiti all'assunzione dei rischi nelle diverse aree e nella gestione dei diversi OICVM e FIA; l'ammontare della remunerazione variabile; la qualità e l'accuratezza dei meccanismi di *ex-ante risk-adjustment* (es. orizzonte temporale preso a riferimento per la misurazione degli indicatori di riferimento, capacità di incorporare anche i rischi meno probabili o estremi).

<sup>(20)</sup> Per rispettare quanto indicato nel testo, la remunerazione variabile deve essere soggetta a meccanismi di correzione *ex-post* per i rischi (c.d. *malus*) ad esito dei quali si determina l'ammontare da corrispondere, in via quindi differita, al personale. Si richiama il contenuto delle note 22 e 23 per quanto riguarda i meccanismi idonei di correzione per i rischi.

<sup>(21)</sup> Valgono, a titolo esemplificativo, i criteri già indicati per la determinazione del periodo di *retention* (cfr. nota 19).

5. La componente variabile è sottoposta a meccanismi di correzione *ex post* – *malus* e *claw-back* <sup>(22)</sup> – idonei, tra l'altro, a riflettere i livelli di *performance* del gestore e degli OICVM e dei FIA al netto dei rischi effettivamente assunti o conseguiti <sup>(23)</sup>, nonché a tener conto dei comportamenti individuali <sup>(24)</sup>, sino a ridursi significativamente o azzerarsi in caso di risultati/rendimenti significativamente inferiori alle previsioni o negativi <sup>(25)</sup>.

Il gestore non deve compensare le riduzioni derivanti dall'applicazione dei meccanismi di correzione attribuendo o erogando un importo maggiore di remunerazione variabile rispetto a quello stabilito *ex ante*; l'aumento della componente variabile della remunerazione può avvenire negli anni successivi solo se giustificato dai risultati finanziari del gestore.

L'ammontare complessivo della componente variabile, corrisposta o effettivamente erogata, è corrisposta o attribuita solo se è sostenibile rispetto alla situazione finanziaria del gestore e degli OICVM e dei FIA gestiti e non limita la sua capacità di mantenere o raggiungere un livello di patrimonializzazione adeguato ai rischi assunti. Esigenze di rafforzamento patrimoniale conducono a una contrazione del *bonus pool* e/o all'applicazione dei predetti sistemi di *malus* e/o *claw-back*.

Il gestore assicura che il personale non si avvalga di strategie di copertura o di assicurazioni sulla remunerazione o su altri aspetti che possano alterare o inficiare gli effetti di allineamento al rischio insiti nei meccanismi di remunerazione e incentivazione <sup>(26)</sup>.

La remunerazione variabile garantita è eccezionale ed è riconosciuta solo in caso di assunzione di nuovo personale e limitatamente al primo anno d'impiego <sup>(27)</sup>.

Retribuzioni legate alla permanenza del personale (es. *retention bonus*), anche se non collegate a obiettivi di *performance* del gestore e degli OICVM e dei FIA, sono considerate forme di remunerazione variabile e come tali soggette a tutte le regole a esse applicabili.

I sistemi di incentivazione del personale e in particolare delle reti, interne ed esterne, non possono basarsi solo su obiettivi commerciali, ma devono essere ispirati a criteri di correttezza nelle relazioni con la clientela, contenimento dei rischi legali e reputazionali, tutela e fidelizzazione della clientela, rispetto delle disposizioni di legge, regolamentari e di autodisciplina applicabili.

Le regole che precedono non richiedono un unico schema di incentivazione, ma è possibile adottare la soluzione più appropriata secondo le responsabili valutazioni dei

---

<sup>(22)</sup> I sistemi di “*malus*” sono meccanismi che operano durante il periodo di differimento, quindi prima dell'effettiva corresponsione del compenso, per effetto dei quali la remunerazione variabile maturata può ridursi in relazione alla dinamica dei risultati corretti per i rischi, ai livelli di capitale, a obiettivi di *compliance* etc. Per *claw-back* si intende invece la restituzione di un compenso già pagato al personale. Le clausole di *claw-back* possono riguardare sia i pagamenti *up-front* sia quelli oggetto di differimento.

<sup>(23)</sup> Non sono sufficienti meccanismi di correzione che potrebbero incorporare il rischio e la *performance* in modo soltanto automatico e implicito nello strumento di remunerazione utilizzato (es. nel caso delle azioni, andamento dei prezzi di mercato).

<sup>(24)</sup> Sono soggetti a *claw-back* almeno gli incentivi riconosciuti e/o pagati ai soggetti che abbiano determinato o concorso a determinare: comportamenti da cui è derivata una perdita significativa per il gestore; violazioni degli obblighi imposti ai sensi dell'articolo 13 o, quando il soggetto è parte interessata, dell'articolo 6, commi 2-*octies* e 2-*novies*, del TUF, o degli obblighi in materia di remunerazione e incentivazione; comportamenti fraudolenti o di colpa grave a danno del gestore.

<sup>(25)</sup> Rileva, tra l'altro, quanto indicato nei paragrafi 151 e 152 delle linee guida dell'ESMA di attuazione dell'AIFMD e nei paragrafi da 151 a 154 delle linee guida dell'ESMA di attuazione della UCITS.

<sup>(26)</sup> Rileva, tra l'altro, quanto indicato nei paragrafi da 90 a 92 delle linee guida dell'ESMA di attuazione dell'AIFMD e nei paragrafi da 92 a 94 delle linee guida dell'ESMA di attuazione della UCITS.

<sup>(27)</sup> Nel divieto ricadono varie forme di remunerazione variabile garantita nella prassi identificate come “*welcome bonus*”, “*sign-on bonus*”, “*minimum bonus*” etc.

competenti organi aziendali <sup>(28)</sup>. Possono, ad esempio, realizzarsi piani di incentivazione (c.d. *long-term incentive plan*) che si basano su un arco di tempo pluriennale di valutazione della *performance* del gestore e dei fondi (*multi-year accrual period*) agganciati agli obiettivi e alla durata del piano strategico del gestore; un periodo lungo di valutazione della *performance* offre margini di flessibilità nella determinazione della durata e dei meccanismi di *ex-post risk adjustment*, nei limiti consentiti dalle norme sopra indicate <sup>(29)</sup>. La disciplina ammette altresì piani di incentivazione che si basano invece su un periodo di valutazione (*accrual*) di un solo anno, e che quindi richiedono maggior rigore nella determinazione dei periodi e dei meccanismi di correzione *ex-post* dei rischi. Per questi ultimi piani è comunque importante che gli obiettivi di *performance* annuale del gestore e dei fondi siano strettamente connessi con quelli pluriennali contenuti nel piano strategico del gestore.

## **7. Conclusione del rapporto di lavoro o cessazione dalla carica o trattamenti pensionistici**

La politica pensionistica e di fine del rapporto di lavoro o di cessazione dalla carica è in linea con la strategia aziendale, gli obiettivi, i valori e gli interessi a lungo termine del gestore e dei fondi che gestisce.

### **7.1. Benefici pensionistici discrezionali**

I benefici pensionistici discrezionali sono riconosciuti tenendo conto della situazione economica del gestore e degli OICVM e dei FIA gestiti, nonché dei rischi a lungo termine assunti dal personale.

Se il rapporto è interrotto prima di aver maturato il diritto al pensionamento, i benefici pensionistici discrezionali sono investiti negli strumenti definiti al paragrafo 6.2, punto 3), tenuti in custodia dal gestore per un periodo di cinque anni e soggetti a meccanismi di aggiustamento *ex post* in relazione alla *performance* al netto dei rischi. Se il rapporto cessa con diritto alla pensione, i benefici pensionistici discrezionali sono riconosciuti sotto forma di strumenti definiti nel paragrafo 6.2, punto 3), e assoggettati a un periodo di mantenimento (*retention*) di cinque anni.

### **7.2. Golden parachute**

I compensi pattuiti in vista o in occasione della conclusione anticipata del rapporto di lavoro o per la cessazione anticipata dalla carica (cd. *golden parachute*) del personale più rilevante sono collegati alla *performance* realizzata e ai rischi assunti; essi costituiscono una forma di remunerazione variabile e sono assoggettati a tutte le regole previste nel paragrafo 6. Detti compensi sono pattuiti nel rispetto dei criteri fissati dall'assemblea ai sensi del par. 5.1, tenendo conto – tra l'altro – della durata del rapporto di lavoro intercorso.

Il presente paragrafo e le regole previste dal paragrafo 6 non si applicano:

---

<sup>(28)</sup> A titolo esemplificativo, le condizioni relative all'effettivo allineamento con i rischi, al riconoscimento e all'erogazione della remunerazione variabile al personale più rilevante incaricato della gestione di un fondo nel rispetto delle sopra indicate condizioni si ritengono soddisfatte quando ogni eventuale remunerazione variabile *a)* può essere percepita solo dopo che il gestore abbia restituito agli investitori del fondo l'investimento iniziale e il rendimento minimo pattuito e *b)* è soggetta a meccanismi di correzione *ex post* (ad esempio *malus*, *claw-back*) sino al momento della liquidazione del fondo.

<sup>(29)</sup> Ad esempio, per le figure apicali di un gestore significativo, in presenza di un periodo di valutazione pluriennale (*accrual*), quello di differimento può attestarsi sul minimo di tre anni.

a) ai *golden parachutes* pattuiti in connessione con operazioni straordinarie (es. fusioni) o processi di ristrutturazione aziendale che congiuntamente rispettano le seguenti condizioni: *i*) rispondono esclusivamente a logiche di contenimento dei costi aziendali e razionalizzazione della compagine del personale; *ii*) sono di ammontare non superiore a 100.000 euro; *iii*) prevedono clausole di *claw-back*, che coprano almeno i casi di comportamenti fraudolenti o di colpa grave a danno del gestore;

b) agli incentivi agli esodi, connessi anche con operazioni straordinarie (es. fusioni) o processi di ristrutturazione aziendale, e riconosciuti al personale non rilevante, che congiuntamente rispettano le seguenti condizioni: *i*) rispondono esclusivamente a logiche di contenimento dei costi aziendali e razionalizzazione della compagine del personale; *ii*) favoriscono l'adesione a misure di sostegno previste, dalla legge o dalla contrattazione collettiva, per la generalità dei dipendenti; *iii*) non producono effetti distorsivi *ex ante* sui comportamenti del personale; *iv*) prevedono clausole di *claw-back*, che coprano almeno i casi di comportamenti fraudolenti o di colpa grave a danno del gestore.

## **8. Personale che svolge anche attività diverse dalla gestione collettiva del risparmio e personale di gestori appartenenti a un gruppo bancario o di SIM**

In conformità con quanto previsto dall'articolo 30 del presente Regolamento congiunto, la disciplina di cui alla Parte 5, Titolo III, del Regolamento medesimo e di cui al presente Allegato si applica a tutto il personale del gestore, anche quando addetto alla prestazione di servizi e attività di investimento<sup>(30)</sup>.

Quando appartenente ad un gruppo bancario o di SIM, il gestore, per la remunerazione del proprio personale che svolge attività per conto di altre società del gruppo soggette a diverse discipline di settore (*i.e.*, attuative delle direttive AIFM/UCITS e/o CRD), può:

- ricorrere al criterio *pro rata*. In questo caso: *i*) la remunerazione del personale è suddivisa in parti che riflettono ciascuna delle attività per le quali è corrisposta, in base a criteri oggettivi (es. tempo dedicato allo svolgimento di attività di gestione e di attività bancarie, insieme delle attività svolte); *ii*) ciascuna parte di remunerazione è assoggettata alla relativa disciplina di settore; oppure
- applicare all'intera remunerazione di tale personale (indipendentemente dalle attività per le quali è corrisposta) la disciplina di settore ritenuta più efficace per il perseguimento delle finalità della disciplina, con particolare riferimento agli obiettivi di evitare un'inappropriata assunzione di rischi e di allineare gli interessi del personale con quelli degli investitori e dei portafogli gestiti. In questo caso, l'obbligo di pagare in strumenti finanziari una quota di remunerazione variabile del personale più rilevante per il gestore è comunque assolto in conformità con il par. 6.2, punto 3<sup>(31)</sup>.

Il gestore definisce con chiarezza nelle proprie politiche di remunerazione l'opzione utilizzata e le ragioni della scelta effettuata, con particolare riguardo all'efficacia della disciplina di settore prescelta.

In ogni caso, il gestore che appartiene a un gruppo bancario o di SIM, per i profili di propria competenza: contribuisce al processo di elaborazione della politica di remunerazione e incentivazione predisposta dalla società capogruppo; fornisce supporto a quest'ultima per la corretta identificazione dei soggetti che assumono rischi rilevanti per il gruppo, in conformità

---

<sup>(30)</sup> Resta fermo il rispetto delle regole eventualmente applicabili in relazione alla prestazione di servizi accessori ai sensi degli articoli 6(3) della UCITS e 6(4) della AIFMD, ivi comprese quelle recate dalla direttiva 2014/65/UE (c.d. MiFID II) e dalle *Guidelines on remuneration policies and practices under MiFID* emanate dall'ESMA il 1° ottobre 2013 (ESMA/2013/606).

<sup>(31)</sup> Cfr. par. 32 delle linee guida dell'ESMA.

con il Regolamento delegato (UE) n. 604/2014; tiene opportunamente conto degli indirizzi della società capogruppo nell'elaborazione della propria politica di remunerazione e incentivazione.

Per il personale del gestore identificato come “personale più rilevante” per il gruppo bancario o di SIM di appartenenza ai sensi del Regolamento delegato (UE) n. 604/2014, resta ferma l'applicazione dei principi e delle regole previste per il “personale più rilevante” del gruppo, secondo quanto stabilito dalle disposizioni nazionali di attuazione della CRD, anche con riferimento al rapporto tra la componente variabile e la componente fissa della remunerazione <sup>(32)</sup>.

## **9. Obblighi di informativa al personale**

Il personale del gestore ha accesso, oltre che alle informazioni fornite agli investitori nella relazione di gestione dell'OICVM o del FIA <sup>(33)</sup>, ai criteri che verranno impiegati per determinare la remunerazione. Il processo di valutazione è adeguatamente documentato e trasparente per il personale interessato. Il gestore può non fornire al personale informazioni attinenti ad aspetti quantitativi riservati.”.

### **Articolo 4**

#### ***(Regime transitorio)***

- 1.** I gestori assicurano la conformità alla Parte 5, Titolo III, e all'Allegato 2 del Regolamento congiunto delle remunerazioni erogate a partire dal 1° gennaio 2018, incluse quelle riferite a prestazioni di lavoro o servizi professionali resi a partire dal 1° luglio 2017.
- 2.** Entro il 30 giugno 2017 i gestori: *a)* sottopongono all'approvazione dell'assemblea dei soci le politiche di remunerazione e incentivazione conformi alle disposizioni di cui alla Parte 5, Titolo III e all'Allegato 2 del Regolamento congiunto; *b)* assicurano che i contratti individuali, nei limiti consentiti dai contratti collettivi, sono conformi alle medesime disposizioni.
- 3.** I contratti collettivi sono allineati alle disposizioni di cui alla Parte 5, Titolo III, e all'Allegato 2 del Regolamento congiunto alla prima occasione utile.
- 4.** In deroga a quanto previsto dal comma 1, i gestori assicurano la conformità alle previsioni di cui al paragrafo 7.2 dell'Allegato 2 del Regolamento congiunto dei compensi pattuiti in vista o in occasione della conclusione anticipata del rapporto di lavoro o per la cessazione anticipata dalla carica riconosciuti o erogati a partire dal 1° luglio 2017.
- 5.** Resta salva la disciplina prevista dall'articolo 6, commi 2, 3 e 4, dell'Atto di modifica del Regolamento congiunto del 19 gennaio 2015.

---

<sup>(32)</sup> Con specifico riferimento all'applicazione delle regole settoriali riguardanti l'obbligo di corrispondere una quota di remunerazione variabile in strumenti finanziari, si osservano i criteri individuati nelle linee guida ESMA (par. 32) ed EBA (par. 68) che richiedono di conformarsi a tale obbligo utilizzando i soli strumenti finanziari previsti dalle direttive UCITS o AIFM; si richiama ad ogni modo la necessità di assicurare che una parte della remunerazione variabile del personale sia collegata con i rischi assunti per il gruppo nonché con i risultati economici e la situazione patrimoniale finanziaria di quest'ultimo.

<sup>(33)</sup> Cfr. Regolamento della Banca d'Italia sulla gestione collettiva del risparmio, che disciplina, tra l'altro, il contenuto delle informazioni in materia di remunerazioni che devono essere fornite nella relazione di gestione dell'OICVM o del FIA.