

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

Firmato digitalmente da



**ATTO DI MODIFICA
DEL REGOLAMENTO 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 2011/61/UE dell'8 giugno 2011 concernente i gestori di fondi di investimento alternativi (AIFMD), che modifica le direttive 2003/41/CE e 2009/65/CE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 1095/2010;

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) 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 (ESMA) relative a "*Orientamenti per sane politiche retributive a norma della direttiva GEFIA*" (ESMA/2013/232 del 3 luglio 2013);

VISTO il decreto legislativo del 4 marzo 2014, n. 44, recante "*Attuazione della direttiva 2011/61/UE, sui gestori di fondi di investimento alternativi, che modifica le direttive 2003/41/CE e 2009/65/CE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 1095/2010*", che ha modificato e integrato alcune disposizioni del TUF;

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*, che prevede che 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, che prevede che 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 adottato dal Ministro dell'Economia e delle finanze ai sensi dell'articolo 39 del TUF, recante norme per la determinazione dei criteri generali cui devono uniformarsi gli OICR italiani;

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'art. 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 par. 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;

CONSIDERATO che le previsioni del regolamento delegato (UE) n. 231/2013 della Commissione del 19 dicembre 2012, direttamente applicabili nell'ordinamento nazionale alla gestione collettiva del risparmio di OICR alternativi, sono risultate sostanzialmente omologhe a talune vigenti disposizioni del Regolamento congiunto, riferite invece alla gestione collettiva del risparmio di OICVM;

CONSIDERATO che, in taluni casi, le norme del citato regolamento delegato, in quanto caratterizzate da un maggior grado di dettaglio, hanno assunto una veste chiarificatrice delle disposizioni più generali contenute nella predetta direttiva comunitaria 2009/65/CE relativa alla gestione collettiva del risparmio di OICVM;

RITENUTO opportuno estendere le previsioni del regolamento delegato (UE) n. 231/2013 ai gestori di OICVM laddove queste siano risultate sostanzialmente omologhe alle vigenti disposizioni sulla gestione collettiva del risparmio di OICVM, al fine di assicurare una maggiore omogeneità e sistematicità alla materia della gestione collettiva del risparmio;

RITENUTO di salvaguardare le specificità proprie delle restanti disposizioni del Regolamento congiunto relative alla gestione di OICVM, adottate in attuazione della richiamata direttiva comunitaria 2009/65/CE;

RITENUTO opportuno dettare una disciplina sulle politiche e sulle prassi di remunerazione e incentivazione strettamente aderente alle regole e agli indirizzi applicativi stabiliti a livello europeo (direttiva 2011/61/UE, regolamento delegato n. 231/2013/UE e linee guida ESMA/2013/232);

RITENUTO, pertanto, di non sottoporre a consultazione pubblica la citata disciplina sulle politiche e sulle prassi di remunerazione e incentivazione, in ragione della stretta aderenza della stessa ai richiamati principi e indirizzi sovranazionali nonché dei motivi di urgenza connessi con il recepimento della normativa europea in materia di gestori alternativi;

CONSIDERATA la necessità di adeguare alla citata direttiva comunitaria n. 2011/61/UE e alle relative misure di esecuzione nonché alle previsioni nazionali di recepimento contenute nel decreto legislativo del 4 marzo 2014, n. 44, il predetto Regolamento congiunto adottato con provvedimento del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni;

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, 19 gennaio 2015

PER LA BANCA D'ITALIA
Ignazio Visco

PER LA CONSOB
Giuseppe Vegas

Articolo 1

(Modifiche alla Parte I)

1. L'articolo 2 è sostituito dal seguente:

“Articolo 2 (Definizioni)

1. Ai fini del presente Regolamento si intendono per:

- a) “TUF”: il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, recante il Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria e successive modificazioni;
- b) “TUB”: il decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, recante il Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia e successive modificazioni;
- c) “autorità di vigilanza”: la Banca d'Italia e la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB);
- d) “intermediari”: le SIM; le imprese di investimento extracomunitarie; la società Poste Italiane – Divisione Servizi di Banco Posta, autorizzata ai sensi dell'articolo 2 del decreto del Presidente della Repubblica n. 144 del 14 marzo 2001; gli intermediari finanziari iscritti nell'albo previsto dall'articolo 106 del TUB, limitatamente alla prestazione dei servizi e attività di investimento; le banche italiane, limitatamente alla prestazione dei servizi e attività di investimento; le banche extracomunitarie limitatamente alla prestazione dei servizi e attività di investimento; gli agenti di cambio iscritti nel ruolo di cui all'articolo 201, comma 7, del TUF;
- e) “succursale”: una sede che costituisce parte, sprovvista di personalità giuridica, di un intermediario e che fornisce servizi e/o attività di investimento o servizi accessori;
- f) “gruppo di SIM”: il gruppo composto alternativamente : i) dalla SIM capogruppo e dalle imprese di investimento nonché dalle società bancarie, finanziarie e strumentali da questa controllate ; ii) dalla società finanziaria capogruppo e dalle imprese di investimento nonché dalle società bancarie, finanziarie e strumentali da questa controllate, quando nell'insieme delle società da essa controllate vi sia almeno una SIM. Dal gruppo di SIM sono escluse le società sottoposte a vigilanza consolidata ai sensi dell'articolo 65 del TUB;
- g) “servizi e attività di investimento”: i servizi e le attività previsti all'articolo 1, comma 5, del TUF anche ove prestati fuori sede ovvero mediante tecniche di comunicazione a distanza, nonché alla Sezione A della tabella allegata al TUF;
- h) “servizi accessori”: i servizi di cui all'articolo 1, comma 6, del TUF, nonché i servizi di cui alla sezione B della tabella allegata al TUF;
- i) “servizi”: i servizi e le attività di investimento e i servizi accessori;
- j) “cliente”: persona fisica o giuridica alla quale vengono prestati i servizi;

- k) “cliente al dettaglio”: il cliente che non sia cliente professionale o controparte qualificata, secondo le definizioni di cui al Regolamento CONSOB adottato ai sensi dell’articolo 6, comma 2, del TUF;
- l) “*prime broker*”: l’ente creditizio, l’impresa di investimento regolamentata o qualsiasi altro soggetto sottoposto a regolamentazione e vigilanza prudenziale che offra servizi di investimento a investitori professionali principalmente per finanziare o eseguire transazioni in strumenti finanziari in contropartita e che possa altresì fornire altri servizi quali compensazione e regolamento delle operazioni, servizi di custodia, prestito titoli, tecnologia personalizzata e strutture di supporto operativo;
- m) “organo con funzione di supervisione strategica”: l’organo aziendale a cui - ai sensi del codice civile o per disposizione statutaria - sono attribuite funzioni di indirizzo della gestione dell’impresa, mediante, tra l’altro, esame e delibera in ordine ai piani industriali o finanziari ovvero alle operazioni strategiche;
- n) “organo con funzione di gestione”: l’organo aziendale o i componenti di esso a cui - ai sensi del codice civile o per disposizione statutaria - spettano o sono delegati compiti di gestione corrente, intesa come attuazione degli indirizzi deliberati nell’esercizio della funzione di supervisione strategica. Il direttore generale rappresenta il vertice della struttura interna e come tale partecipa alla funzione di gestione;
- o) “organi con funzione di controllo”: il collegio sindacale, il consiglio di sorveglianza o il comitato per il controllo sulla gestione;
- p) “organi aziendali”: il complesso degli organi con funzioni di supervisione strategica, di gestione e di controllo. La funzione di supervisione strategica e quella di gestione attengono, unitariamente, alla gestione dell’impresa e possono quindi essere incardinate nello stesso organo aziendale. Nei sistemi dualistico e monistico, in conformità delle previsioni legislative, l’organo con funzione di controllo può svolgere anche quella di supervisione strategica;
- q) “alta dirigenza”: i componenti degli organi con funzione di supervisione strategica e di gestione nonché il direttore generale;
- r) “soggetto rilevante”: il soggetto appartenente a una delle seguenti categorie:
- (i) i componenti degli organi aziendali, soci che in funzione dell’entità della partecipazione detenuta possono trovarsi in una situazione di conflitto di interessi, dirigenti o promotori finanziari dell’intermediario;
 - (ii) dipendenti dell’intermediario, nonché ogni altra persona fisica i cui servizi siano a disposizione e sotto il controllo dell’intermediario e che partecipino alla prestazione di servizi di investimento e all’esercizio di attività di investimento da parte del medesimo intermediario;
 - (iii) persone fisiche che partecipino direttamente alla prestazione di servizi all’intermediario sulla base di un accordo di esternalizzazione avente per oggetto la prestazione di servizi di investimento e l’esercizio di attività di investimento da parte del medesimo intermediario;

- s) “analista finanziario”: soggetto rilevante che produce la parte sostanziale di ricerche in materia di investimenti;
- t) “persona con cui il soggetto rilevante ha rapporti di parentela”: soggetto appartenente a una delle seguenti categorie:
- (i) il coniuge o il convivente more uxorio del soggetto rilevante;
 - (ii) i figli del soggetto rilevante;
 - (iii) ogni altro parente entro il quarto grado del soggetto rilevante che abbia convissuto per almeno un anno con il soggetto rilevante alla data dell’operazione personale;
- u) “esternalizzazione”: un accordo in qualsiasi forma tra un intermediario e un fornitore di servizi in base al quale il fornitore realizza un processo, un servizio o un’attività dello stesso intermediario;
- v) “supporto duraturo”: qualsiasi strumento che permetta al cliente di conservare informazioni a lui personalmente dirette, in modo che possano essere agevolmente recuperate per un periodo di tempo adeguato e che consenta la riproduzione immutata delle informazioni;
- w) “operazione personale”: un’operazione su uno strumento finanziario realizzata da, o per conto di, un soggetto rilevante, qualora sia soddisfatta almeno una delle seguenti condizioni:
- (i) il soggetto rilevante agisce al di fuori dell’ambito delle attività che compie in qualità di soggetto rilevante;
 - (ii) l’operazione è eseguita per conto di una qualsiasi delle persone seguenti:
 - a) il soggetto rilevante;
 - b) una persona con cui il soggetto rilevante ha rapporti di parentela entro il quarto grado o stretti legami;
 - c) una persona che intrattiene con il soggetto rilevante relazioni tali per cui il soggetto rilevante abbia un interesse significativo, diretto o indiretto, nel risultato dell’operazione che sia diverso dal pagamento di competenze o commissioni per l’esecuzione dell’operazione;
- x) “stretti legami”: situazione nella quale due o più persone fisiche o giuridiche sono legate:
- (i) da una partecipazione, ossia dal fatto di detenere direttamente o tramite un legame di controllo, il 20 per cento o più dei diritti di voto o del capitale di un’impresa;
 - (ii) da un legame di controllo, ossia dal legame che esiste tra un’impresa madre e un’impresa figlia, in tutti i casi di cui all’articolo 1, paragrafi 1 e 2 della direttiva 83/349/CEE, o da una relazione della stessa natura tra una persona fisica o giuridica e un’impresa; l’impresa figlia di un’impresa madre è parimenti considerata impresa figlia dell’impresa madre che è a capo di tali imprese.

Costituisce uno stretto legame tra due o più persone fisiche o giuridiche anche la situazione in cui esse siano legate in modo duraturo a una stessa persona da un legame di controllo.

y) “sistema di gestione del rischio dell’impresa”: le strategie, le politiche, i processi e i meccanismi riguardanti l’individuazione, l’assunzione, la gestione, la sorveglianza e l’attenuazione dei rischi a cui l’intermediario è o potrebbe essere esposto (tra cui il rischio di credito, di mercato, operativo, reputazionale e strategico) e per determinare e controllare il livello di rischio tollerato;

z) “Regolamento”: il presente regolamento adottato ai sensi degli articoli 6, comma 2-bis, e 201, comma 12, del TUF;

aa) “Regolamento (UE) 231/2013”: il regolamento delegato n. 231/2013 della Commissione del 19 dicembre 2012, che integra la direttiva 2011/61/UE/ del Parlamento Europeo e del Consiglio sui gestori di fondi di investimento alternativi, per quanto riguarda deroghe, condizioni generali di esercizio, depositari, leva finanziaria, trasparenza e sorveglianza;

bb) “gestori”: Sgr, Sicav e Sicaf che gestiscono direttamente i propri patrimoni.

2. Ove non diversamente specificato, ai fini delle presenti disposizioni valgono le definizioni contenute nel TUF.”.

Articolo 2

(Modifiche alla Parte 2)

1. Nel Titolo I, Capo III, all’articolo 12, comma 2, lettera b), le parole “gestione, d’accordo con l’organo di supervisione strategica, sentito l’organo con funzioni di controllo” sono sostituite con le seguenti “supervisione strategica, sentito l’organo con funzione di controllo”.

2. Nel Titolo II:

- all’articolo 16, comma 3, è eliminata la seguente frase: “Le relazioni riportano altresì la situazione complessiva dei reclami ricevuti, sulla base dei dati forniti dalla funzione incaricata di trattarli, qualora differente dalla funzione di controllo di conformità”;
- all’articolo 17 è aggiunto il seguente comma: “2-bis. Le relazioni della funzione di controllo della conformità riportano altresì la situazione complessiva dei reclami ricevuti, sulla base dei dati forniti dalla funzione incaricata di trattarli, qualora differente dalla funzione di controllo di conformità.”.

Articolo 3

(Modifiche alla Parte 5)

1. La Parte 5 è sostituita dalla seguente:

“PARTE 5

“SGR, SICAV E SICAF”.

Titolo I

Disposizioni generali

Articolo 30

(Ambito di applicazione)

1. I gestori applicano, nella prestazione dei servizi di gestione collettiva del risparmio nonché dei servizi e delle attività di investimento, gli articoli 1, 2, 4, 5, comma 2, lettera h), 7, 10, 11, 12, comma 2, 15 e 17 nonché le disposizioni della presente Parte. Con riferimento alla prestazione dei servizi e delle attività di investimento i gestori applicano altresì l'articolo 22, commi 2 e 3.

2. Ai gestori che svolgono attività di ricerca in materia di investimenti si applicano altresì gli articoli 27 e 28.

3. Nella prestazione dei servizi e delle attività di investimento i gestori applicano la Parte 3 e la Parte 4.

4. Le disposizioni della Parte 4 e del Titolo V della presente Parte si applicano:

a) alla commercializzazione, anche fuori sede o a distanza, di quote o azioni di OICR di terzi da parte delle SGR;

b) all'offerta fuori sede o a distanza, da parte delle SGR, dei propri servizi di gestione di portafogli e di consulenza in materia di investimenti.

5. Ai GEFIA UE che svolgono l'attività di gestione collettiva del risparmio mediante stabilimento di succursali in Italia si applicano gli articoli 46, 47, 48 e 49.

Articolo 31

(Definizioni)

1. Ai fini della presente Parte si intendono per:

- "servizi": i servizi e le attività di investimento, i servizi accessori e il servizio di gestione collettiva del risparmio;

- "sistema di gestione del rischio": il sistema disciplinato dall'articolo 38 del Regolamento (UE) 231/2013 e dal Regolamento Banca d'Italia sulla gestione collettiva del risparmio;

- "funzioni operative essenziali o importanti": quelle definite all'articolo 20, con i necessari adattamenti;

- "sistema dei controlli": l'insieme delle regole, funzioni, strutture, risorse, processi e procedure volti, tra gli altri, alla verifica dell'attuazione delle strategie e politiche aziendali, all'efficienza e all'efficacia dei processi aziendali, al mantenimento dell'affidabilità e sicurezza delle informazioni

aziendali e delle procedure informatiche e alla identificazione, misurazione o valutazione, prevenzione o attenuazione e comunicazione dei rischi, quali, ad esempio, i rischi di mercato, di credito, operativi e reputazionali;

- “soggetto rilevante”: il soggetto indicato nell’articolo 2, comma 1, lettera r), alinea iii), comprensivo anche delle persone giuridiche;
- “gestori sottosoglia”: i gestori indicati nell’articolo 35-*undecies* del TUF.

Titolo II

Sistema organizzativo e *governance*

Articolo 32

Requisiti generali di organizzazione

(articolo 6, comma 2-bis, lett. a), b), c), f), g) e h), TUF)

1. I gestori si dotano di un’organizzazione volta ad assicurare la sana e prudente gestione, il contenimento del rischio e la stabilità patrimoniale.
2. I requisiti organizzativi dei gestori sono disciplinati dagli articoli 22, 57 e 59 del Regolamento (UE) 231/2013.

Articolo 33

(Organi aziendali)

(articolo 6, comma 2-bis, lett. a) e h), TUF)

1. Gli articoli 21 e 60 del Regolamento (UE) 231/2013 disciplinano il ruolo dell’organo con funzione di supervisione strategica e dell’organo con funzione di gestione, come definiti ai sensi dell’articolo 2, comma 1, lettere m) e n), in coerenza con le vigenti disposizioni nazionali in materia di competenza e responsabilità dei predetti organi.
2. Fermo restando quanto stabilito al comma 1, gli articoli del Regolamento (UE) 231/2013 che menzionano l’“organo di gestione” e l’“alta dirigenza”, come definiti ai sensi dell’articolo 1, numeri 3 e 4 del medesimo Regolamento (UE) 231/2013, si intendono riferiti all’organo con funzione di supervisione strategica o all’organo con funzione di gestione, come definiti ai sensi dell’articolo 2, comma 1, lettere m) e n), in coerenza con le vigenti disposizioni nazionali in materia di competenza e responsabilità dei predetti organi.
3. L’organo con funzione di supervisione strategica, con riferimento ai servizi prestati dal gestore, tra gli altri:
 - (i) individua gli obiettivi e le strategie dell’intermediario, definendo le politiche aziendali e quelle del sistema di gestione del rischio e ne valuta periodicamente la corretta attuazione e la coerenza con l’evoluzione dell’attività;

- (ii) approva la struttura organizzativa, ivi inclusa l'attribuzione di compiti e responsabilità, le procedure aziendali e le funzioni di controllo e ne valuta periodicamente l'adeguatezza;
 - (iii) valuta che il sistema di flussi informativi sia adeguato, completo ed efficace.
4. L'organo con funzione di gestione, con riferimento ai servizi prestati dal gestore, tra gli altri:
- (i) attua le politiche aziendali, inclusa la politica di gestione del rischio, definite dall'organo con funzione di supervisione strategica e ne verifica l'adeguatezza e l'efficace implementazione;
 - (ii) cura costantemente l'adeguatezza dell'assetto delle funzioni aziendali e della suddivisione dei compiti e delle responsabilità;
 - (iii) definisce i flussi informativi volti ad assicurare agli organi aziendali la conoscenza dei fatti di gestione rilevanti;
 - (iv) riferisce all'organo con funzione di supervisione strategica e all'organo di controllo periodicamente, e comunque almeno ogni due mesi, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione.

Articolo 34

(Strategie per l'esercizio dei diritti di voto)

(articolo 6, comma 2-bis, lett. d), TUF)

1. Le strategie adottate dai gestori per l'esercizio dei diritti di voto sono disciplinate dall'articolo 37 del Regolamento (UE) 231/2013.
2. La disciplina di cui al comma 1 non si applica ai gestori sottosoglia.

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

(Ambito di applicazione)

1. Le disposizioni del presente Titolo e dell'Allegato 2 si applicano ai gestori di FIA.
2. I gestori di FIA applicano il comma 1, ove compatibile, anche alle succursali e filiazioni estere, ovunque insediate.
3. Le disposizioni del presente Titolo non si applicano ai gestori sottosoglia.

Articolo 36

(Politiche e prassi di remunerazione e incentivazione)

1. I gestori di FIA 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 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 dei fondi gestiti.
2. I gestori di FIA applicano l'articolo 107 del Regolamento (UE) 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.
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 di FIA elaborano e attuano politiche e prassi di remunerazione e incentivazione coerenti con le proprie caratteristiche, la dimensione propria e quella dei FIA gestiti, l'organizzazione interna, la natura, la portata e la complessità delle loro attività.
2. I gestori di FIA 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 di FIA svolgono un'accurata valutazione, secondo quanto indicato nell'Allegato 2.

Articolo 39

(Comitato remunerazioni)

1. I gestori di FIA significativi per le loro dimensioni o per le dimensioni dei FIA che gestiscono, per la loro organizzazione interna e la natura, la portata e la complessità delle loro attività, istituiscono – all'interno dell'organo con funzione di supervisione strategica – un comitato remunerazioni, a cui sono attribuiti i compiti individuati nell'Allegato 2.
2. Il comitato remunerazioni si compone di soli consiglieri non esecutivi, la maggioranza dei quali indipendenti. Al comitato partecipano, o forniscono supporto, esperti in tema di gestione del rischio e della liquidità.

3. Nei gestori di FIA diversi da quelli di cui al comma 1, i compiti attribuiti al comitato remunerazioni 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.

Titolo IV

Funzioni di controllo

Articolo 41

(Funzione di gestione del rischio)

(articolo 6, comma 2-bis, lett. f), TUF)

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

Articolo 42

(Funzione di controllo della conformità)

(articolo 6, comma 2-bis, lett. e), TUF)

1. La funzione di controllo della conformità è disciplinata dall'articolo 61 del Regolamento (UE) 231/2013. Tale disciplina si applica, con i necessari adattamenti, anche con riferimento all'osservanza delle disposizioni normative in materia di OICVM e di servizi e attività di investimento.

Articolo 43

(Funzione di *audit* interno)

(articolo 6, comma 2-bis, lett. g), TUF)

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

Articolo 44

(Funzioni di controllo e principio di proporzionalità)

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

a) le funzioni di gestione del rischio e di controllo della conformità possono essere accentrate in un'unica funzione;

b) la funzione di *audit* interno può non essere istituita.

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

Titolo V

Conflitti di interesse e operazioni personali

(articolo 6, comma 2-bis, lett. j), l), TUF)

Articolo 45

(Operazioni personali)

1. Le operazioni personali sono disciplinate dall'articolo 63 del Regolamento (UE) 231/2013. Per i gestori di OICVM il richiamo contenuto nell'articolo 63 del Regolamento (UE) 231/2013 alla direttiva 2011/61/UE si intende riferito alla disciplina in materia di OICVM.

Articolo 46

(Gestione dei conflitti di interesse)

1. I gestori considerano, tra le circostanze idonee a far sorgere un conflitto di interessi, le situazioni, anche emergenti in fase di costituzione dell'OICR, che danno origine a un conflitto tra:

a) gli interessi del gestore, compresi i suoi soggetti rilevanti o qualsiasi persona o entità avente stretti legami con il gestore o un soggetto rilevante, e gli interessi dell'OICR gestito dal gestore o gli interessi dei partecipanti a tale OICR;

b) gli interessi dell'OICR, ovvero dei partecipanti, e gli interessi di altri OICR o dei rispettivi partecipanti;

c) gli interessi dell'OICR, ovvero dei partecipanti, e gli interessi di un altro cliente del gestore;

d) gli interessi di due o più clienti del gestore.

2. I tipi di conflitti di interesse che possono insorgere nella gestione di OICR sono disciplinati dall'articolo 30 del Regolamento (UE) 231/2013.

3. I conflitti di interesse di cui al comma 1 sono:

- a) identificati;
- b) gestiti tramite idonee misure organizzative in modo da evitare che tali conflitti possano ledere gravemente uno o più OICR gestiti e i loro clienti.
4. I gestori tengono distinti i compiti e le responsabilità che possono essere considerati incompatibili fra loro o che appaiono idonei a creare sistematici conflitti di interesse.
5. Nel caso in cui i conflitti di interesse non possano essere gestiti tramite efficaci misure organizzative, si applica l'articolo 34 del Regolamento (UE) 231/2013 in conformità alla politica di gestione dei conflitti di interesse disciplinata dall'articolo 48.

Articolo 47

(Comunicazione dei conflitti di interesse da parte dei gestori di OICVM)

1. I gestori di OICVM rendono disponibile periodicamente ai clienti, mediante adeguato supporto duraturo, un'informativa sulle situazioni di conflitto di interesse di cui all'articolo 46, comma 5, illustrando la decisione assunta dagli organi o dalle funzioni competenti e la relativa motivazione.

Articolo 48

(Politica, procedure e misure per la prevenzione e gestione dei conflitti di interesse)

1. La politica di gestione dei conflitti di interesse è disciplinata dall'articolo 31 del Regolamento (UE) 231/2013.
2. Le procedure e le misure per la prevenzione, identificazione e gestione dei conflitti di interesse sono disciplinate dall'articolo 33 del Regolamento (UE) 231/2013. Ai gestori sottosoglia non si applica l'articolo 33, paragrafo 2, del Regolamento (UE) 231/2013.

Articolo 49

(Monitoraggio dei conflitti di interesse)

1. Il monitoraggio dei conflitti di interesse è disciplinato dall'articolo 35 del Regolamento (UE) 231/2013.

Titolo VI

Esternalizzazione

(articolo 6, comma 2-bis, lett. k), TUF)

Articolo 50

(Principi generali)

1. La presente disciplina si applica all'esternalizzazione di funzioni operative essenziali o importanti o di servizi.

2. I principi generali in materia di delega di funzioni sono disciplinati dall'articolo 75 del Regolamento (UE) 231/2013. In ogni caso il gestore deve essere in grado di dimostrare che il delegato è qualificato e capace di esercitare le funzioni delegate con la diligenza richiesta dalla natura dell'incarico. A tal fine il gestore adotta particolari cautele nel processo di selezione del delegato. Il gestore, inoltre, deve essere in grado di controllare in modo effettivo in qualsiasi momento il compito delegato, di dare in ogni momento istruzioni al delegato e di revocare la delega con effetto immediato per proteggere gli interessi dei clienti.

3. I gestori, che intendono esternalizzare funzioni aziendali operative essenziali o importanti o servizi, ne informano preventivamente la Banca d'Italia e la Consob secondo lo schema Allegato n. 1. Entro 30 giorni dalla data di ricevimento della comunicazione, la Banca d'Italia e la Consob possono avviare d'ufficio un procedimento amministrativo di divieto che si conclude nei successivi 60 giorni. Tale adempimento non si applica ai gestori sottosoglia.

4. La delega non ostacola l'effettiva supervisione del gestore sulle funzioni delegate, né deve compromettere la capacità dello stesso di agire nel miglior interesse degli OICR e dei clienti.

5. Il contratto di conferimento dell'incarico di gestione di OICR prevede che l'incarico ha una durata determinata, non ha carattere esclusivo e può essere revocato con effetto immediato dal gestore delegante, senza inficiare la continuità e la qualità del servizio prestato. A tal fine i gestori conservano la possibilità di effettuare operazioni sugli stessi mercati e strumenti finanziari per i quali è concessa la delega.

6. Della delega e dei suoi contenuti è data informazione nel prospetto d'offerta, ove previsto.

Articolo 51

(Ragioni obiettive per la delega)

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

Articolo 52

(Caratteristiche del delegato)

1. Il delegato deve disporre di risorse ed esperienza sufficienti per eseguire i propri compiti nonché possedere adeguati requisiti di onorabilità. Le caratteristiche che deve possedere il delegato sono previste dall'articolo 77 del Regolamento (UE) 231/2013.

Articolo 53

(Delega della gestione del portafoglio o del rischio)

1. La delega della gestione del portafoglio è conferita a intermediari autorizzati alla prestazione del servizio di gestione collettiva o di gestione di portafogli e soggetti a forme di vigilanza prudenziale. Tale delega è disciplinata dall'articolo 78, paragrafi 1 e 2, del Regolamento (UE) 231/2013.

2. La delega della gestione del rischio può essere conferita, oltre ai soggetti indicati nel comma 1, anche ai soggetti abilitati autorizzati alla prestazione dei servizi e attività di investimento e sottoposti a forme di vigilanza prudenziale.

3. I gestori sottosoglia possono conferire le deleghe della gestione del rischio anche a soggetti diversi da quelli indicati nei commi 1 e 2.

4. La delega della gestione del portafoglio o della gestione del rischio può essere conferita a un intermediario di un paese terzo. In tal caso, oltre ai criteri di cui al comma 1, deve essere garantita la cooperazione fra la Banca d'Italia e la Consob e l'autorità di vigilanza dell'intermediario delegato. Tale delega è disciplinata dall'articolo 78, paragrafi 1 e 3, del Regolamento (UE) 231/2013.

Articolo 54

(Vigilanza efficace)

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

Articolo 55

(Conflitti di interesse)

1. La delega della gestione del portafoglio o della gestione del rischio non può essere conferita al depositario o a un delegato del depositario.

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

Articolo 56

(Subdelega)

1. Il soggetto delegato può subdelegare le funzioni che gli sono state delegate purché:

- a) il gestore abbia fornito il suo previo consenso alla subdelega;
- b) il gestore abbia informato preventivamente la Banca d'Italia e la Consob;
- c) siano soddisfatti i requisiti sopra previsti per l'esternalizzazione.

2. Non è ammessa la subdelega della gestione del portafoglio o della gestione del rischio:

a) al depositario o a un delegato del depositario; oppure

b) a qualsiasi altro soggetto i cui interessi potrebbero confliggere con quelli del gestore, degli OICR o dei clienti, a meno che tale soggetto non abbia separato, sotto il profilo funzionale e gerarchico, lo svolgimento della funzione di gestione del portafoglio o di gestione del rischio dagli altri compiti potenzialmente confliggenti e i potenziali conflitti d'interesse siano stati opportunamente identificati, gestiti, monitorati e comunicati secondo quanto previsto dall'articolo 46.

Il delegato riesamina costantemente i servizi forniti da ogni subdelegato.

3. Qualora il subdelegato deleghi a sua volta una qualsiasi delle funzioni delegategli, si applicano, con i necessari adattamenti, le previsioni sulla delega.

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

Articolo 57

(Società fantasma)

1. Il gestore adotta e mantiene strutture, risorse e procedure adeguate per svolgere le attività per le quali è autorizzato in modo da non trasformarsi in una società fantasma.

2. Le situazioni nelle quali il gestore è ritenuto una società fantasma sono individuate, per i gestori di FIA, dall'articolo 82 del Regolamento (UE) 231/2013. Tale disposizione, ad eccezione del paragrafo 1, lettera d), si applica anche ai gestori di OICVM e ai gestori sottosoglia.

Articolo 58

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

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

1. I gestori definiscono con apposita convenzione le misure organizzative che devono essere predisposte dai distributori per l'espletamento dei loro compiti, prevedendo in particolare:

a) i tempi e le modalità di trasmissione della documentazione afferente le operazioni di sottoscrizione ed estinzione dei contratti di gestione. Tali aspetti – per il cui rispetto dovrà essere assunto un espresso impegno contrattuale anche ai sensi dell'articolo 1411 del codice civile – devono essere caratterizzati da elevati standard di sicurezza e celerità ed essere formalizzati in schemi organizzativi che consentano in ogni momento la rilevazione dei centri di responsabilità;

b) ove del caso, i flussi informativi che i distributori devono indirizzare al depositario per i compiti ad esso affidati in materia di emissione e rimborso delle quote o delle azioni.

2. Nel caso in cui i gestori si avvalgano di consulenti nelle decisioni di investimento concernenti proprie attività di gestione, essi mantengono la capacità di valutare le indicazioni ricevute.

3. La selezione e designazione dei *prime broker* e delle controparti sono disciplinate dall'articolo 20 del Regolamento (UE) 231/2013.

Articolo 59

(Procedure nei rapporti con i distributori e i consulenti)

(articolo 6, comma 2-bis, lett. d), TUF)

1. Le procedure previste dall'articolo 15 regolano specificamente i rapporti di cui all'articolo 58, commi 1 e 2 ai fini della corretta e trasparente prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio.

Titolo VII

Conservazione delle registrazioni

(articolo 6, comma 2-bis, lett. m), TUF)

Articolo 60

(Obblighi in materia di conservazione delle registrazioni)

1. Gli obblighi in materia di conservazione delle registrazioni sono disciplinati dall'articolo 66 del Regolamento (UE) 231/2013.

Articolo 61

(Elaborazione elettronica dei dati)

1. L'elaborazione elettronica dei dati è disciplinata dall'articolo 58 del Regolamento (UE) 231/2013.

Articolo 62

(Registrazione degli ordini e delle operazioni di portafoglio)

1. Le registrazioni degli ordini ricevuti e delle operazioni di portafoglio eseguite sono disciplinate dall'articolo 64 del Regolamento (UE) 231/2013. I gestori di OICVM registrano le seguenti ulteriori informazioni:

- a) la valuta di denominazione dello strumento finanziario;
- b) l'indicazione del codice ISIN dello strumento finanziario ovvero, in mancanza, la denominazione dello strumento medesimo o, in caso di contratti derivati, le caratteristiche del contratto;
- c) il prezzo unitario dello strumento finanziario escluse le commissioni e, se del caso, gli interessi maturati; nel caso di strumenti di debito il prezzo può essere espresso in termini monetari o in termini percentuali;
- d) il prezzo totale risultante dal prodotto del prezzo unitario e del quantitativo.

Articolo 63

(Registrazione degli ordini di sottoscrizione e rimborso)

1. La registrazione degli ordini di sottoscrizione e rimborso è disciplinata dall'articolo 65 del Regolamento (UE) 231/2013. I gestori di OICVM registrano le seguenti ulteriori informazioni:
 - a) se trattasi di ordine sottoposto a diritto di recesso;
 - b) il nome o altro elemento di identificazione del cliente, con evidenza dei soggetti alle dipendenze del gestore o, nel caso di ordini pervenuti per il tramite di un intermediario, la denominazione o altro elemento identificativo dell'intermediario medesimo;
 - c) se trattasi di ordine ricevuto per il tramite di un promotore finanziario, gli elementi identificativi del promotore finanziario, del gestore che ha raccolto l'ordine o un codice identificativo del promotore finanziario del collocatore che ha raccolto l'ordine;
 - d) la data in cui è stato impartito l'ordine di sottoscrizione o rimborso e, nel caso di commercializzazione diretta, l'ora di acquisizione dell'ordine;
 - e) la data e l'orario di ricevimento dell'ordine da parte del gestore;
 - f) la tipologia dell'ordine (sottoscrizione, rimborso, inerente a piani di sottoscrizione o di disinvestimento, a servizi collegati alla partecipazione all'OICVM, classe o comparto, a operazioni straordinarie relative all'OICVM classe o comparto, etc.);
 - g) la data di valuta dell'ordine di sottoscrizione o rimborso, ossia il giorno della valuta riconosciuta ai mezzi di pagamento e il mezzo di pagamento utilizzato;
 - h) la data di regolamento (coincidente con il giorno successivo a quello di esecuzione), in cui la liquidità è accreditata nei conti dell'OICVM (per le sottoscrizioni) o prelevata (per i disinvestimenti).”.

Articolo 4

(Modifiche alla Parte 6)

1. La Parte 6 è abrogata.

Articolo 5

(Allegati)

1. Gli Allegati nn. 1, 2 e 3 sono abrogati e sono sostituiti dai seguenti: Allegato 1: *Comunicazione dell'intenzione di stipulare accordi di outsourcing*; Allegato 2: *Politiche e prassi di remunerazione e incentivazione*.

Articolo 6

(Disciplina transitoria)

1. I gestori che, alla data di entrata in vigore delle disposizioni contenute nell'articolo 53, commi 1 e 2, hanno in essere contratti di esternalizzazione relativi alla gestione del rischio con soggetti diversi da quelli ivi indicati, si adeguano alle medesime disposizioni alla prima scadenza contrattuale e comunque non oltre il 1° gennaio 2016.
2. Salvo quanto previsto dal comma 3, le disposizioni di cui alla Parte 5, Titolo III, si applicano a partire dal 1° gennaio 2016.
3. Entro il 31 dicembre 2015, i gestori di FIA: a) sottopongono all'approvazione dell'assemblea dei soci le politiche di remunerazione e incentivazione conformi alle disposizioni di cui alla Parte 5, Titolo III; b) assicurano che i contratti individuali, nei limiti consentiti dai contratti collettivi, sono conformi alle medesime disposizioni.
4. I contratti collettivi sono allineati alle disposizioni di cui alla Parte 5, Titolo III, alla prima occasione utile.

Allegato 1: COMUNICAZIONE DELL'INTENZIONE DI STIPULARE ACCORDI DI OUTSOURCING

Descrivere:

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

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

Allegato 2: POLITICHE E PRASSI DI REMUNERAZIONE E INCENTIVAZIONE

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 alla direttiva 2011/61/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*.

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 dei FIA gestiti o degli investitori di tali fondi; 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. Nozioni 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 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 dei FIA, comunque misurata (es. risultati dei FIA gestiti, risultati complessivi del gestore, etc.), o da altri parametri (es. periodo di permanenza). E' 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 FIA percepite dal personale per la gestione del FIA stesso ⁽¹⁾; *ii*) i “benefici 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.

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

⁽¹⁾ Nella nozione di remunerazione non rientra invece la quota di utile pro rata attribuita al personale e derivante da eventuali investimenti nel FIA da parte del personale stesso; per una corretta applicazione della disciplina, i gestori devono quindi essere in grado di individuare chiaramente le quote di utile che eccedono l'utile pro rata degli investimenti e che si configurano come *carried interest*.

b) il contratto di conferimento dell'incarico contenga clausole tali da evitare possibili elusioni della presente normativa ⁽²⁾.

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 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 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*) 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 ⁽³⁾;
- 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 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 i FIA gestiti, generare profitti o incidere sulla situazione patrimoniale dei fondi e del gestore nel suo complesso ⁽⁴⁾. A titolo esemplificativo, questa categoria potrebbe ricomprendere le persone addette alle vendite, i singoli *traders* e specifici *desk* di negoziazione.

⁽²⁾ 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.

⁽³⁾ Si fa in particolare riferimento alle funzioni di revisione interna, conformità, gestione dei rischi e risorse umane. La funzione “risorse umane” è equiparata alle funzioni aziendali di controllo ai fini dell'applicazione della presente normativa.

⁽⁴⁾ Per valutare la rilevanza dell'incidenza sul profilo di rischio del gestore o dei suoi fondi, 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 dei fondi 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 del FIA o del 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 incluse tra il personale più rilevante.

Se la sua attività ha o può avere un impatto rilevante sul profilo di rischio del gestore o 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 dei fondi gestiti ⁽⁵⁾.

In casi eccezionali e tenendo conto di elementi specifici (es. categorie di personale a cui gli obblighi si riferiscono, caratteristiche del gestore e dei FIA gestiti), il gestore può non applicare le regole previste nei paragrafi 6.2, punti 3) e 4), e 7.1, se ciò è coerente con il profilo di rischio, la propensione al rischio e la strategia del gestore 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 dei FIA gestiti, per la loro organizzazione interna e la natura, la portata e la complessità delle loro attività.

Il principio di proporzionalità si applica anche al processo di identificazione del “personale più rilevante”, per le figure che non siano già puntualmente definite ⁽⁶⁾.

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.

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*) ⁽⁷⁾.

La remunerazione per particolari cariche dei componenti del consiglio di sorveglianza è determinata dall’assemblea ⁽⁸⁾.

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 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

⁽⁵⁾ Rilevano tra l’altro, quali indici di proporzionalità, quelli individuati nei paragrafi 29 e 30 delle linee guida dell’ESMA.

⁽⁶⁾ 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.

⁽⁷⁾ 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.

⁽⁸⁾ 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.

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 (cd. informativa *ex post*), disaggregate per ruoli e funzioni ⁽⁹⁾.

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, ove istituito ai sensi della Parte 5, Titolo III, art. 39 ⁽¹⁰⁾, 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 del FIA ⁽¹¹⁾.

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 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

⁽⁹⁾ 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*.

⁽¹⁰⁾ 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. L'istituzione di un comitato remunerazioni nei gestori diversi da quelli significativi è considerata come una buona prassi.

⁽¹¹⁾ E' opportuno che il *risk manager* partecipi alle riunioni del comitato remunerazioni soprattutto 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.

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 dei fondi che gestisce e degli investitori di tali fondi;
- 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 alle 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 ⁽¹²⁾.

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 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

⁽¹²⁾ Cfr. nota 11.

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 (cd. "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 di quanto previsto dalla Parte 2, Capo III, del presente Regolamento.

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". 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 ⁽¹³⁾. 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.

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 dei FIA gestiti e misurata al netto dei rischi concernenti la loro operatività, in un orizzonte preferibilmente pluriennale (cd. *ex-ante risk adjustment*) e tiene conto del livello delle risorse patrimoniali e della liquidità necessari a fronteggiare le attività e gli investimenti intrapresi ⁽¹⁴⁾. 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

⁽¹³⁾ Alcuni criteri da considerare per determinare il rapporto tra la componente fissa e quella variabile sono: il tipo di investimento del 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 del FIA, la remunerazione possa essere tutta o quasi tutta fissa.

⁽¹⁴⁾ 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.

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 dei FIA gestiti, 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 legati al FIA e della eventuale politica di rimborso del fondo stesso.

2. La componente variabile tiene conto, anche ai fini della sua allocazione e attribuzione, dei rischi generati per il gestore e per i FIA gestiti e 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 dei FIA gestiti e dei loro regolamenti o documenti costitutivi, una parte sostanziale della componente variabile, e in ogni caso almeno il 50%, è composta da quote o azioni del FIA gestito, partecipazioni al capitale equivalenti, strumenti legati alle azioni o altri strumenti non monetari equivalenti, a meno che la gestione del FIA rappresenti meno del 50% del portafoglio totale gestito dal gestore (in questo caso il minimo del 50% non si applica).

La valutazione degli strumenti finanziari è effettuata con riferimento al momento in cui la remunerazione viene accordata 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, 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 ⁽¹⁵⁾. 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 del FIA interessato ed è correttamente allineata al tipo di rischi del FIA in questione. Il periodo di differimento non può essere inferiore a 3-5 anni, a meno che il ciclo di vita del FIA interessato non sia più breve ⁽¹⁶⁾, in modo che la remunerazione tenga

⁽¹⁵⁾ La durata del periodo di *retention* può variare, ad esempio, in relazione a: la durata media dei fondi; le posizioni gerarchiche e i sistemi di limiti all'assunzione dei rischi nelle diverse aree e nella gestione dei diversi fondi; 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).

⁽¹⁶⁾ Per rispettare quanto indicato nel testo, la remunerazione variabile deve essere soggetta a meccanismi di correzione *ex-post* per i rischi (cd. *malus*) ad esito dei quali si determina l'ammontare da corrispondere, in via quindi differita, al personale. Si richiama il contenuto delle note 18 e 19 per quanto riguarda i meccanismi idonei di correzione per i rischi.

conto dell'andamento nel tempo dei rischi assunti (cd. 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⁽¹⁷⁾. 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.

5. La componente variabile è sottoposta a meccanismi di correzione *ex post* – *malus* e *claw-back*⁽¹⁸⁾ – idonei, tra l'altro, a riflettere i livelli di *performance* del gestore e dei fondi al netto dei rischi effettivamente assunti o conseguiti⁽¹⁹⁾, sino a ridursi significativamente o azzerarsi in caso di risultati/rendimenti significativamente inferiori alle previsioni o negativi⁽²⁰⁾.

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 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⁽²¹⁾.

La remunerazione variabile garantita è eccezionale e accordata solo in caso di assunzione di nuovo personale e limitatamente al primo anno d'impiego⁽²²⁾.

⁽¹⁷⁾ Valgono, a titolo esemplificativo, i criteri già indicati per la determinazione del periodo di *retention* (cfr. nota 15).

⁽¹⁸⁾ 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. Esse coprono tipicamente i casi di comportamenti fraudolenti o di colpa grave del personale e i compensi corrisposti in violazione delle presenti norme.

⁽¹⁹⁾ 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).

⁽²⁰⁾ Rileva, tra l'altro, quanto indicato nei paragrafi 151 e 152 delle linee guida dell'ESMA.

⁽²¹⁾ Rileva, tra l'altro, quanto indicato nei paragrafi da 90 a 92 delle linee guida dell'ESMA.

⁽²²⁾ Nel divieto ricadono varie forme di remunerazione variabile garantita nella prassi identificate come "*welcome bonus*", "*sign-on bonus*", "*minimum bonus*" etc.

Retribuzioni legate alla permanenza del personale (es. *retention bonus*), anche se non collegate a obiettivi di *performance* del gestore e dei FIA, sono considerate forme di remunerazione variabile e come tali soggette a tutte le regole ad 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 auto-disciplina 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 competenti organi aziendali ⁽²³⁾. Possono, ad esempio, realizzarsi piani di incentivazione (cd. *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 ⁽²⁴⁾. 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 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 di conclusione anticipata del rapporto di lavoro o per la cessazione anticipata dalla carica (cd. *golden parachute*) sono collegati alla *performance* realizzata

⁽²³⁾ 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 condizione 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.

⁽²⁴⁾ 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.

e ai rischi assunti, in linea con quanto previsto nel paragrafo 6. I gestori individuano altresì limiti a detti compensi, anche in termini di numero di annualità della remunerazione fissa.

Il presente paragrafo e le regole previste dal paragrafo 6 non si applicano 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 coprono almeno i casi di comportamenti fraudolenti.

8. Obblighi di informativa

Il rendiconto della gestione del FIA riporta, tra l'altro, la remunerazione totale, suddivisa in componente fissa e variabile, corrisposta dal gestore al suo personale, il numero dei beneficiari, nonché il *carried interest* corrisposto dal FIA e l'importo aggregato delle remunerazioni suddiviso per le categorie di personale più rilevante individuate nel paragrafo 3.

Il personale del gestore ha accesso, oltre che alle informazioni fornite agli investitori in virtù del presente paragrafo, 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”.