

Roma, 5 aprile 2012
Prot. n. 66/12

Spett.le
BANCA D'ITALIA
Servizio Normativa
e Politiche di Vigilanza,
Divisione Normativa primaria
Via Milano, 53
00184 ROMA

via e-mail npv@pec.bancaditalia.it

Spett.le
CONSOB
Via Giovanni Battista Martini, 3
00198 ROMA

On-line per il tramite del SIPE
(Sistema integrato per l'Esterno)

Oggetto: documento congiunto di consultazione sulle politiche e prassi di remunerazione e incentivazione nella prestazione dei servizi di investimento.

La Scrivente desidera innanzitutto esprimere il proprio apprezzamento per la scelta di introdurre un testo normativo agile, fondato sul rinvio alle Disposizioni della Banca d'Italia del 30 marzo 2011 nel rispetto del principio di proporzionalità. Tale scelta assicura, infatti, un quadro normativo coerente ed omogeneo per le diverse categorie di intermediari ai quali si applica la disciplina in esame.

Tanto premesso, con la presente si intende focalizzare l'attenzione sui modi e sui limiti di applicazione delle disposizioni in oggetto alle politiche e prassi di remunerazione e incentivazione dei promotori finanziari legati all'intermediario da un contratto di agenzia.

Tali disposizioni, rese applicabili anche agli addetti alle reti distributive esterne dell'intermediario, si basano, infatti, sulla compresenza nella remunerazione di una componente fissa e di una componente variabile per poi giungere a prevedere che vi sia un equilibrio tra le stesse e che le forme di retribuzione incentivanti, riconducibili alla componente variabile (basate su piani di *stock option* o collegate alla *performance* aziendale), siano parametrare al rischio assunto e strutturate in



modo da evitare il prodursi di incentivi in conflitto con l'interesse dell'intermediario in una prospettiva di medio-lungo periodo.

Esse non possono, quindi, applicarsi alle remunerazioni interamente variabili, quali sono le provvigioni corrisposte ai promotori finanziari agenti, se non considerando l'intera remunerazione come un'incentivazione da sottoporre *tout court* ai meccanismi di correzione al rischio, e al tempo stesso perdendo di vista la natura dell'attività di offerta fuori sede di prodotti e servizi di investimento, foriera di rischi del tutto diversi dal rischio di credito sotteso all'esercizio dell'attività bancaria.

La Scrivente ha, pertanto, elaborato dei criteri-guida per le proprie Associate aventi lo scopo di adattare alla remunerazione provvigionale dei promotori finanziari i principi prudenziali sottesi alle citate Disposizioni della Banca d'Italia in coerenza anche con i rischi assunti dalle reti.

L'auspicio è adesso che tali criteri – qui allegati e oggetto di incontri con gli Uffici della Banca d'Italia – possano essere sostanzialmente condivisi da codeste spettabili Autorità, assicurandosi così la certezza e l'uniforme applicazione delle norme in oggetto.

Nel rinviare alla lettura dei criteri allegati, si osserva, in sintesi, che questi sono stati predisposti sulla base delle seguenti considerazioni:

a) che le provvigioni che costituiscono la normale remunerazione del promotore finanziario debbano essere prese in considerazione nelle politiche complessive di *budget* tenendo conto di criteri di razionalità economica e di sostenibilità nel tempo, senza dover risentire, tuttavia, anche dei meccanismi di correzione al rischio, poiché ciò significherebbe incidere sul corrispettivo naturale del lavoro, comprimendo la causa promozionale propria dell'agenzia pur in presenza di una precisa scelta legislativa di inquadrare anche in tale figura contrattuale il rapporto di collaborazione fra intermediario e promotore finanziario;

b) che debbano piuttosto costituire oggetto di correzione al rischio le provvigioni aventi una specifica funzione incentivante, similmente a quanto previsto per la correzione dei *bonus* promessi ai dipendenti e agli esponenti aziendali;

c) che nella determinazione dei meccanismi correttivi si debba prendere in considerazione essenzialmente il rischio legale e reputazionale normalmente riconducibile all'attività promozionale delle reti e già calmierato dalla disciplina di settore, la quale incide sulle politiche di remunerazione e incentivazione dei promotori finanziari prevedendo che queste politiche non debbano confliggere con l'attuazione del dovere dell'intermediario di servire al meglio l'interesse del cliente (v. in particolare la comunicazione della Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009);

d) che l'individuazione di uno o più *risk takers* fra i promotori finanziari debba essere rimessa all'autonoma valutazione prudenziale degli stessi, tenendo



comunque conto del fatto che i promotori finanziari sono normalmente privi di poteri decisionali e di rappresentanza.

Si rileva, infine, che i suddetti criteri-guida, formulati in attuazione delle Disposizioni della Banca d'Italia del 30 marzo 2011, risultano dotati di un grado di elasticità idoneo a consentire agli intermediari un'applicazione coerente con la normativa riconducibile alla categoria SREP di appartenenza e possono ritenersi quindi già automaticamente conformi anche alle disposizioni congiunte che stanno per essere emanate nei confronti delle SIM.

Nel ringraziare per l'attenzione che potrà essere dedicata ai criteri-guida allegati, si auspica di poter ricevere un sostanziale avallo di conformità dei medesimi ai principi posti dalla disciplina in oggetto e si rimane comunque a disposizione per qualsiasi desiderata collaborazione.

Distinti saluti.

Marco Tofanelli


All.: c.s.



Criteri generali per l'individuazione di disposizioni sulle politiche di incentivazione delle reti dei promotori finanziari agenti

Premessa

Da alcuni anni la Commissione europea ha richiamato con alcune Raccomandazioni l'attenzione delle imprese finanziarie e delle società quotate sull'adozione di politiche di remunerazione e di incentivazione sostenibili e coerenti con gli obiettivi e le strategie economiche di lungo periodo e attente alle esigenze di tutela dei risparmiatori.

Nella medesima direzione si è mosso il Financial Stability Board (FSB), giungendo ad elaborare principi e standard applicativi particolarmente pregnanti soprattutto nei confronti dei gruppi finanziari di maggiori dimensioni, la cui attività possa assumere rilevanza sotto il profilo della stabilità sistemica.

I principi e gli standard espressi dalla Commissione Europea e dal Financial Stability Board hanno trovato sbocco nella direttiva n. 2010/76/UE (nota anche come "CRD III"), applicabile a tutte le imprese finanziarie (bancarie, di investimento e assicurative).

Tale direttiva è stata già attuata nel comparto bancario dalla Banca d'Italia con le Disposizioni del 30 marzo 2011, in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione nelle banche e nei gruppi bancari. Queste Disposizioni si pongono lungo una linea di continuità con quelle in precedenza adottate dalla medesima Autorità, a partire dal 2008, nell'ambito della normativa sul governo societario. Esse incidono sui processi di elaborazione e di controllo dei sistemi di remunerazione a tutti i livelli, nonché sulla struttura dei compensi e sugli obblighi di informativa al pubblico, di carattere qualitativo e quantitativo, vincolando le banche a dotarsi di sistemi retributivi coerenti con le politiche di prudente gestione del rischio e con le strategie di lungo periodo.

Con specifico riguardo alla struttura dei compensi, le Disposizioni della Banca d'Italia muovono dalla considerazione della normale compresenza di una componente fissa e di una variabile al fine di prevedere, secondo il principio di proporzionalità, che sia stabilita una proporzione fra tali componenti e che le forme di retribuzione incentivanti, riconducibili alla componente variabile (basate su piani di *stock option* o collegate alla *performance* aziendale), siano parametrizzate al rischio assunto e strutturate in modo da evitare il prodursi di incentivi in conflitto con l'interesse della banca in una prospettiva di lungo periodo. Disposizioni più specifiche sono dettate, poi, per la definizione dei sistemi di incentivazione e retribuzione dei soggetti la cui attività possa avere un impatto rilevante sul profilo di rischio della banca (cc.dd. *risk takers*).

Tali Disposizioni prendono, dunque, in considerazione i sistemi di remunerazione adottati per i dipendenti e per gli esponenti aziendali, tipicamente caratterizzati da una



componente fissa, la quale rappresenta il corrispettivo dell'attività lavorativa, e una componente variabile, eventuale, che viene sottoposta a determinati criteri di correzione in correlazione ai rischi assunti.

Peraltro, esse sono dichiarate applicabili a tutto il personale della banca, comprensivo dei collaboratori e degli addetti alle reti distributive esterne. Fra questi rientrano, dunque, anche i promotori finanziari, rispetto ai quali si impongono, peraltro, due ordini di considerazioni funzionali all'individuazione di disposizioni sulle politiche di incentivazione corrette e adeguate.

Da un lato, i promotori finanziari rilevano nell'ordinamento quali soggetti di cui l'intermediario deve avvalersi nell'attività di offerta fuori sede di prodotti finanziari e servizi di investimento (art. 31, co. 2 del Tuf). La loro operatività tipica si colloca, pertanto, all'interno della prestazione dei servizi di investimento, sottoposta già ad una specifica disciplina di settore e da cui derivano rischi diversi da quelli che propriamente ineriscono all'esercizio del credito. Lo stesso promotore finanziario, poi, è assoggettato alla potestà di vigilanza e sanzionatoria della Consob.

Dall'altro lato, i promotori finanziari sono normalmente legati all'intermediario da un contratto di agenzia in virtù di un'espressa previsione legale (art. 31 del Tuf) e, pertanto, sono remunerati esclusivamente e tipicamente mediante provvigioni, le quali sono per definizione variabili e concorrono a formare un reddito d'impresa. Le provvigioni, più in particolare, sono rapportate percentualmente ai ricavi derivanti dagli affari procurati dall'agente all'impresa preponente; conseguentemente, non sono assimilabili al sistema di remunerazione proprio dei dipendenti, né sul piano strutturale né sul piano funzionale-causale, trovando comunque "copertura" in detti ricavi.

Dal primo di tali ordini di considerazioni, che riconosce l'operatività tipica dei promotori finanziari nell'orbita dei servizi di investimento, discende già la sottoposizione ad una disciplina che incide sulle politiche di remunerazione dei medesimi, prevedendo che queste non debbano confliggere con l'attuazione del dovere primario di servire al meglio l'interesse del cliente nella raccolta del risparmio, attività cui i promotori finanziari sono deputati. A tale riguardo, la Consob, nell'ambito della disciplina della distribuzione dei prodotti finanziari "illiquidi", ha posto, con la comunicazione n. 9019104 del 2 marzo 2009, il principio secondo il quale l'intermediario, in sede di definizione delle proprie politiche commerciali, deve orientare la costruzione di meccanismi di incentivo della struttura aziendale secondo criteri non contrapposti al miglior interesse del cliente e, quindi, deve riporre particolare attenzione sulle modalità di remunerazione (anche) dei promotori finanziari in relazione alle differenti tipologie di prodotti offerti nonché agli obiettivi di *budget* ed ai correlati premi fissati per la rete di vendita.

Dunque, la disciplina dei servizi di investimento già incide sul sistema di remunerazione e di incentivazione dei promotori finanziari, perché impone agli intermediari di definire politiche commerciali coerenti con gli obiettivi di *compliance*



e, quindi, di evitare l'adozione di politiche di remunerazione e di incentivazione dei promotori finanziari che possano indurre a tenere comportamenti non conformi alla normativa. In altri termini, tale disciplina, mirando ad assicurare la correttezza dei comportamenti degli intermediari e dei loro incaricati nei confronti dei risparmiatori, consegue anche il risultato di orientare l'attività in sede di costruzione sostenibile del *budget*, nonché di calmierare il rischio legale e reputazionale tipicamente riconducibile all'attività di offerta fuori sede dei promotori finanziari, riducendo l'area dei comportamenti suscettibili di ingenerare pretese risarcitorie della clientela e salvaguardando così, indirettamente, anche la stabilità dell'intermediario.

La stessa Banca d'Italia, nelle citate Disposizioni di vigilanza, ha previsto, con riguardo specifico ai sistemi di incentivazione delle reti, che questi “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”.

Dal secondo dei surriferiti ordini di considerazioni, basato sulla natura agenziale dell'incarico conferito ai promotori finanziari, discende, come accennato, che questi sono remunerati mediante provvigioni in corrispondenza del livello raggiunto nella rete per le diverse tipologie di prodotti e servizi offerti.

Tali provvigioni rappresentano la normale remunerazione dell'agente, dovuta “quando l'operazione è stata conclusa per effetto del suo intervento” e, “salvo che sia diversamente pattuito, ... dal momento e nella misura in cui il preponente ha eseguito ... la prestazione in base al contratto concluso con il terzo” (art. 1748 c.c.), ossia, quando l'affare è andato a buon fine.

Alla luce di tutto quanto sopra esposto, se i criteri correttivi previsti nelle richiamate Disposizioni di vigilanza della Banca d'Italia servono a correlare la corresponsione della parte incentivante della remunerazione del dipendente o dell'esponente aziendale ad obiettivi di stabilità dell'intermediario nel medio-lungo periodo, allora, con riferimento al promotore finanziario, l'assoggettabilità ai medesimi criteri correttivi è per la parte di remunerazione la cui corresponsione è obiettivamente condizionata al raggiungimento di specifici risultati commerciali di volta in volta previsti discrezionalmente dall'intermediario preponente, sì da poterne desumere una specifica funzione incentivante e correlativamente da poterne indurre una componente di rischio per l'intermediario.

Le provvigioni che costituiscono la normale remunerazione del promotore finanziario non possono, invece, risentire di criteri correttivi del genere, in quanto ciò significherebbe incidere sul corrispettivo naturale dell'attività promozionale tipicamente svolta dall'agente, comprimendo la causa del contratto di lavoro, la causa propria del contratto d'agenzia, frustrandone quindi la funzione economico-sociale pur in presenza di una precisa scelta legislativa, voluta per inquadrare il rapporto fra intermediario e promotore finanziario.



I criteri che seguono mirano a fornire un primo generale orientamento in merito alle modalità di applicazione alla remunerazione provvigionale dei promotori finanziari dei principi stabiliti nelle Disposizioni di vigilanza, utile anche in vista di un'applicazione tendenzialmente uniforme degli stessi, nel rispetto del principio di proporzionalità e nella salvaguardia dell'autonomia di ciascun intermediario in relazione anche alle proprie caratteristiche organizzative ed operative nonché all'eventuale appartenenza a un gruppo.

In ogni caso, l'intermediario attua la corretta applicazione del Codice di vigilanza dell'Assoreti sull'attività dei promotori finanziari, assicurandone la conoscenza da parte dei medesimi al fine di ridurre i comportamenti menzionati negli indicatori di anomalia da esso contemplati.

Meccanismi di correzione

Le peculiarità sopra poste in luce, inerenti alla circostanza che i promotori finanziari operano quali agenti per la promozione di servizi di investimento, consentono di desumere i rischi su cui basare i meccanismi di correzione delle provvigioni incentivanti dall'operatività tipica e diretta degli stessi promotori finanziari, intorno ai quali è possibile costruire appositi criteri di valutazione del rischio tipicamente connesso alla loro operatività.

Criteri di sostenibilità ex ante

L'intermediario definisce le politiche di remunerazione provvigionale in sede di *budget* sulla base di criteri di razionalità economica e di sostenibilità nel tempo.

Nella determinazione dell'ammontare complessivo delle provvigioni incentivanti l'intermediario individua degli indicatori qualitativi di tipo *ex ante* – a cui rapportare tale ammontare complessivo – che potranno essere calcolati mediante l'analisi storica, con riferimento all'intera operatività della rete in un periodo temporale significativo, di uno o più dei seguenti parametri:

- reclami della clientela riferibili all'operato dei promotori finanziari, rapportata alle medie aggregate dei reclami elaborate annualmente dall'Assoreti per tipologie di causali;
- sanzioni amministrative e contrattuali applicate ai promotori finanziari;
- condanne anche non definitive alla restituzione di somme o al risarcimento di danni alla clientela in dipendenza di fatti ascrivibili ai promotori finanziari;
- uscite di *asset* derivate dal recesso di promotori finanziari.



Sistemi di correzione ex post

Vengono adottati sistemi di contrazione del *bonus-pool* ovvero sistemi di *malus* o di *claw-back* che, in funzione delle esigenze prudenziali sottese alla presente disciplina, tengano conto, a livello di singolo promotore finanziario, dei medesimi fattori contemplati in sede di predisposizione dei criteri di sostenibilità *ex ante*.

Provvigioni incentivanti

I criteri correttivi si applicano alle provvigioni la cui corresponsione sia condizionata al raggiungimento di determinati risultati commerciali di volta in volta previsti discrezionalmente dall'intermediario con riferimento vuoi a singoli promotori finanziari vuoi alla rete o parte di essa nel suo complesso (contest).

I criteri correttivi si applicano anche a quelle anticipazioni come ad esempio i *bonus* d'ingresso qualora eccedano il periodo di un anno, salvo che tali anticipazioni siano risolutivamente condizionate al mancato raggiungimento e/o al mancato mantenimento di determinati livelli di raccolta in predefiniti periodi temporali soggetti anche a costante monitoraggio in modo tale da assicurare il conseguimento del risultato preventivato dall'intermediario al netto delle anticipazioni stesse sulla base di predefinite e coerenti politiche di *budget*.

Risk takers

I *risk takers* sono i soggetti la cui attività può avere un impatto rilevante sul profilo di rischio della banca. Essi sono solitamente individuati fra quelli dotati di particolari poteri decisionali il cui esercizio possa incidere sulla stabilità della banca.

I promotori finanziari sono privi normalmente di poteri decisionali, anche in virtù del loro ruolo di collaboratori autonomi e per la mancanza di un potere di rappresentanza. Tuttavia, l'intermediario valuta se la detenzione di un portafoglio particolarmente significativo o l'esecuzione di un incarico di supervisione e coordinamento da parte di un promotore finanziario possa avere un impatto rilevante sul proprio profilo di rischio e comportare così la ricomprensione di quel promotore nel novero dei *risk takers*.

In ogni caso, possono non considerarsi *risk takers* i promotori finanziari il cui reddito medio annuo dell'ultimo triennio (o dell'eventuale minore periodo di permanenza in struttura) non sia risultato superiore ad una soglia definita da ciascun intermediario sulla base di un principio di equivalenza con la soglia di esenzione dal medesimo fissata per i propri dipendenti, avuto riguardo anche alle eventuali politiche di remunerazione stabilite a livello di gruppo.