

Spettabile

Banca d'Italia

Servizio Normativa e Politiche di
Vigilanza

Divisione Normativa Primaria

Via Milano 53 – 00184 Roma

Milano, 12 gennaio 2014

Oggetto: Documento per la consultazione “Disposizioni in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione nelle banche e nei gruppi bancari”

ANASF (Associazione nazionale promotori finanziari) è l'unica associazione di categoria che rappresenta esclusivamente promotori finanziari e conta su oltre 12.000 iscritti.

La scrivente, stante l'imminente entrata in vigore delle modifiche al Provvedimento Banca d'Italia in materia di politiche e prassi di remunerazione e di incentivazione nelle banche e nei gruppi bancari per il recepimento della direttiva 2013/36/UE (CRD IV), intende dare il proprio contributo relativamente alla tematica, che la coinvolge direttamente, pertinente le politiche di incentivazione per i promotori finanziari.

Apprezziamo particolarmente l'integrazione delle Disposizioni in oggetto con una normativa specifica in materia di promotori finanziari, in ragione delle peculiarità di questa categoria professionale. La 'retribuzione' del promotore finanziario agente è già del resto soggetta ad una compiuta disciplina. Il promotore finanziario è infatti, come noto, la figura di cui l'intermediario deve obbligatoriamente avvalersi nell'attività di offerta fuori sede di prodotti finanziari e servizi di investimento (art. 31, comma 2, T.U.F.). La sua operatività tipica si colloca dunque all'interno della prestazione dei servizi di investimento, sottoposta già ad una specifica disciplina di settore, essendo oltretutto lo stesso promotore finanziario assoggettato alla potestà di vigilanza e sanzionatoria della Consob. E' dunque già presente nel nostro settore uno schema di disciplina sulla remunerazione del promotore finanziario, prevedendosi che il suo compenso non debba 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.

Entrando nel merito degli aggiornamenti normativi proposti dalla Vostra Autorità, ANASF svolge le considerazioni che seguono.

1. Premessa

La *ratio* della normativa regolamentare, ovviamente condivisa, è che le incentivazioni non possono basarsi solo su obiettivi commerciali, ma devono essere ispirate 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. Così come è chiaro che tali regole si inseriscono nel più ampio novero di norme, legali (T.U.F.) e regolamentari (Reg. Consob Intermediari), in tema di correttezza e trasparenza nella prestazione dei servizi e delle attività di investimento e gestione dei conflitti di interesse.

ANASF non dubita che tali regole debbano trovare applicazione alla posizione del promotore finanziario agente, incluse le disposizioni specifiche sulla struttura dei sistemi di remunerazione e incentivazione, presupponenti il corretto bilanciamento nella remunerazione di una componente fissa ed una variabile e l'adozione, per tale seconda componente, di correttivi volti ad assicurare le finalità prudenziali che informano l'intera disciplina. Tali presupposti non sono però facilmente individuabili nelle remunerazioni dei promotori finanziari agenti, che per loro natura sono integralmente variabili. Da qui la necessità di svolgere un lavoro interpretativo, di adattamento ed applicazione della norma regolamentare alla posizione del promotore finanziario agente, così come proposta dalla Vostra Autorità.

2. Quanto alla distinzione tra componente fissa e componente variabile della retribuzione

Viene innanzitutto richiamata l'impostazione del paragrafo 6 del documento di consultazione, tale per cui la remunerazione del promotore finanziario agente andrà distinta tra:

i) una componente 'ricorrente', che rappresenta la parte più stabile e ordinaria della remunerazione;

ii) una componente ‘non ricorrente’, avente invece una valenza incentivante (si sono esemplificati l’incremento dei volumi della raccolta netta, il superamento di determinati *benchmark* sui prodotti, il lancio di nuovi prodotti, etc.).

Ai fini dell’applicazione delle disposizioni Banca d’Italia, la componente ‘ricorrente’ è equiparata alla parte fissa della remunerazione, mentre la componente ‘non ricorrente’ a quella variabile, soggetta ai limiti e ai presidi prudenziali previsti dalle disposizioni regolamentari.

Si tratta all’evidenza di un criterio interpretativo logico e di buon senso, che risente però del fatto che l’intera disciplina ha, come detto, esplicito riguardo alla sola categoria della retribuzione del lavoratore subordinato e che gli sforzi di adattamento avuto riguardo alla figura agenziale si presentano non facili, né intuitivi. Si aggiunga inoltre che, anche la parte non ricorrente della ‘retribuzione’ del promotore finanziario agente, è anch’essa di natura provvigionale (art. 1748, comma , cod. civ.: “*Per tutti gli affari conclusi durante il contratto l’agente ha diritto alla provvigione quando l’operazione è stata conclusa per effetto del suo intervento*”) e che la distinzione ricorrente/non ricorrente, ben delineata ed immediatamente percepibile nella retribuzione del lavoratore dipendente, sfuma parecchio nell’impianto del rapporto di agenzia.

Anche per tale motivo la distinzione fra le due componenti deve essere caratterizzata da certezza: essa verrà determinata *ex ante* secondo criteri oggettivi e verrà adeguatamente formalizzata e documentata dall’intermediario. Non solo, essa dovrà essere per necessità fissata nella documentazione contrattuale che disciplina il rapporto di agenzia (ad esempio, l’allegato provvigionale; la lettera di incarico manageriale, etc.), in modo che sia comprensibile e liberamente valutabile dall’agente al quale viene sottoposta tale documentazione. Occorre poi escludere che tale disciplina possa essere munita di efficacia retroattiva, che possa cioè trovare applicazione riguardo a situazioni circa le quali l’agente abbia già maturato in tutto o in parte compensi sulla base della disciplina previgente.

Occorrerebbe poi, relativamente ai rapporti contrattuali già in corso, assicurare ai promotori finanziari agenti la facoltà di prestare il loro contributo nella progettazione della politica retributiva dell’intermediario, mediante opportune forme compartecipative o comunque di consultazione.

3. Quanto al rapporto tra componente fissa e componente variabile della remunerazione

La direttiva 2013/36/UE introduce il limite massimo di 1/1 al rapporto tra la componente ricorrente e non ricorrente della remunerazione, ponendosi all'evidenza il fine di evitare compensi non ricorrenti troppo elevati e sbilanciati rispetto a quelli ricorrenti, tali da provocare l'eccessiva assunzione di rischi da parte della banca. Viene peraltro consentito, a discrezione di ciascun stato membro, di riservare all'assemblea dei soci della banca di approvare un limite più elevato, nel rispetto di condizioni ed entro limiti definiti dalla stessa direttiva.

Tale limite è destinato ad incidere in maniera rilevante nella prassi di remunerazione del promotore finanziario agente, ove si manifesta con una certa frequenza che la porzione incentivante sia più elevata rispetto a quella ricorrente. Si pensi alla prassi di erogazione dei bonus, legati a requisiti di produzione e di stabilità del rapporto, che talvolta superano l'ammontare standard della provvigione e sono tali da indurre il promotore finanziario agente ad assumere mandato con un certo intermediario piuttosto che con altro. Si renderà quindi necessario ridisciplinare in maniera approfondita gli allegati economici dei contratti di agenzia e, prima ancora, dovrà ripensarsi l'offerta economica degli intermediari rivolta ai promotori finanziari agenti, fino ad oggi ancorata in misura non trascurabile sulla porzione non ricorrente della retribuzione.

ANASF ritiene sia necessario che l'Autorità definisca con miglior dettaglio ciò che costituisce la parte ricorrente della remunerazione rispetto a quella incentivante, stante anche il carattere interpretativo, piuttosto che normativo, della distinzione tra componente ricorrente e quella non ricorrente della retribuzione del promotore finanziario agente, come si è evidenziato nei precedenti paragrafi.

Nella specie, non pare dubbio all'Associazione che debba ritenersi ricorrente il compenso derivante al promotore finanziario agente a fronte dell'attività promozionale e di assistenza volta, rispettivamente, alla costituzione e allo svolgimento del rapporto di consulenza e di collocamento, confermente ai criteri previsti dalla Direttiva MiFID.

L'Associazione ritiene poi opportuno derogare ai criteri di bilanciamento tra la parte ricorrente e quella non ricorrente della retribuzione del promotore finanziario agente, a favore di coloro che si accingono a intraprendere la professione. Per costoro, infatti, la remunerazione è costituita prevalentemente dalla componente variabile, destinata a divenire

ricorrente (c.d. *management fee*) con il passare del tempo. In questo modo, vengono favorite le fasce giovanili. I dati statistici relativi al 2012 pubblicati dall'Albo dei promotori finanziari (APF) dimostrano infatti che la riduzione degli iscritti all'Albo dei promotori finanziari riscontrata negli ultimi anni interessa principalmente le fasce di età under 30 e tra i 30 ed i 40 anni, diminuite rispettivamente di circa il 18% e 17% rispetto al 2011. Questo quadro conferma il graduale **processo di 'invecchiamento'** della popolazione dell'Albo dei promotori finanziari per la difficoltà dei giovani di rimanere nel settore. Aumenta infatti il numero dei promotori finanziari con età superiore ai 50 anni. Ad oggi, l'età media degli iscritti all'Albo è di circa 48 anni. L'81% dei promotori ha un'età superiore ai 40 anni. Il 41% supera i 50 anni e oltre il 4% i 65 anni.

Considerata la obiettiva difficoltà incontrata dai giovani nell'avviare l'attività professionale di promotore finanziario e la verosimile necessità, nella fase iniziale, di ricevere remunerazioni ed incentivi temporanei che ne consentano un consolidamento a medio termine, l'Associazione propone che venga fatta apposita previsione da parte di codesta Autorità, affinché tutti i soggetti che inizino a svolgere questa attività in età non superiore ai 35 anni vengano scorporati da limiti e parametri indicati dalla Banca d'Italia, oltre che dagli adempimenti previsti in capo all'intermediario (es. bonus pool, circa il quale cfr. il par., di seguito nel testo) per un periodo di 5 (cinque) anni dalla data di comunicazione ad APF - Albo dei Promotori Finanziari di avvenuta sottoscrizione del contratto inerente il rapporto con l'intermediario medesimo.

In difetto di deroghe dei criteri di bilanciamento, per i promotori finanziari 'neofiti' si rischia di creare un'insormontabile barriera all'ingresso del mercato del lavoro.

4. Quanto alla determinazione del *bonus pool* e meccanismi di aggiustamento per i risultati/rischi

Sub par.6 del documento di consultazione viene ritenuto che la predeterminazione e la correzione dei compensi erogati ai promotori finanziari debba tener conto di indicatori di rischiosità operativa al fine di promuovere la correttezza dei comportamenti, tenere conto dei rischi legali e reputazionali che possono ricadere sull'intermediario, favorire la conformità alle norme e la tutela e fidelizzazione della clientela. Viene inoltre ritenuto che la correzione della remunerazione di ciascun promotore deve basarsi su indicatori "granulari", più o meno sofisticati in ragione delle caratteristiche della banca e idonei a riflettere in modo anticipato ed

efficace le anomalie o criticità nelle relazioni con la clientela e nei rischi assunti per conto della banca. Tali criteri devono essere ben individuati, oggettivi e di pronta valutazione.

Valutazioni anch'esse condivise, purché, come già detto, venga data evidenza contrattuale scritta e dettagliata a tali fattori (predeterminazione *ex ante* e correzione *ex post* della retribuzione), ponendosi una non derogabile esigenza di certezza del rapporto contrattuale. Esigenza che si traduce del resto in requisito di validità del rapporto contrattuale, in difetto potendosi ritenere addirittura la nullità per difetto di determinazione/determinabilità di un suo elemento fondamentale quale la retribuzione (art. 1346 c.c.), oltre che per violazione di norme imperative in tema di obblighi della preponente (art. 1749 c.c.).

Analogamente si propone per quanto concerne la determinazione dell'ammontare complessivo della componente incentivante di tutti i promotori finanziari agenti (c.d. *bonus pool*). Si legge nel paragrafo 6 del documento di consultazione che deve tenersi conto anche delle condizioni patrimoniali, reddituali e di liquidità dell'intermediario e del gruppo a cui questo eventualmente appartiene e che possono essere previste condizioni di accesso alla remunerazione incentivante. *Nulla quaestio*, purché vi sia preventiva e dettagliata previsione contrattuale di tali condizioni; ciò che – oltretutto e come evidente – consente al promotore finanziario agente di effettuare valutazione comparativa tra le offerte retributive di più intermediari.

Viene poi rinnovato l'auspicio affinché, anche per quanto concerne i rapporti contrattuali in corso, la determinazione dei criteri di composizione delle componenti della retribuzione da parte dell'intermediario sia frutto di compartecipazione/consultazione del promotore finanziario di appartenenza di tale intermediario.

5. Quanto alla identificazione del 'personale più rilevante'

Anche avuto riguardo alla figura del promotore finanziario agente è possibile individuare soggetti che, in ragione della loro attività o ruolo svolti, possano essere qualificati "personale più rilevante" (cd. *risk-takers*) ai fini degli obiettivi della disciplina e della capacità di incidere sul profilo di rischio dell'intermediario.

Nei paragrafi 3.2 e 6 (nota 44) del documento di consultazione, si legge che l'intermediario, ai fini della identificazione del personale più rilevante, destinatario di norme

più stringenti rispetto alla generalità degli addetti, svolgerà un processo di identificazione delle categorie di soggetti che hanno o possono avere un impatto rilevante sul profilo di rischio della banca, ritenendosi peraltro e fin d'ora "personale più rilevante":

i) i responsabili delle reti commerciali e coloro che svolgono un'attività manageriale di supervisione e coordinamento di un numero significativo di risorse ovvero di rilevanti settori geografici o di prodotto;

ii) i soggetti che percepiscono remunerazioni complessive pari o superiori a determinati livelli (viene esemplificato, corrispettivi superiori agli importi percepiti dal DG o dai responsabili apicali);

iii) i promotori finanziari "*...che detengono un portafoglio particolarmente significativo e possono quindi generare rischi rilevanti per l'intermediario (es. attraverso l'uscita di asset derivante dal recesso del promotore stesso)*".

Preliminarmente, che la valutazione sulla individuazione del "personale più rilevante" sia effettuata dal solo intermediario non appare forse conforme alla logica e alla natura del rapporto intermediario/promotore finanziario, che è per definizione duplice e che richiederebbe dunque la partecipazione dell'agente, che potrebbe essere rappresentato da appositi delegati nel processo decisionale.

Per quanto concerne poi il criterio meramente quantitativo occorre segnalare il diffuso pregiudizio nei confronti di promotori finanziari agenti recanti redditi elevati. Pur comprendendo le motivazioni sottese, occorre segnalare che non solo dal dato quantitativo si ricava l'assunzione del grado di rischio. Spesso l'elevato indice reddituale del promotore finanziario presuppone ed implica maggiore competenza e professionalità: coloro che registrano *performances* elevate, grazie alle buone relazioni e alle proprie capacità, dimostrano di essere in grado di '...stare sul mercato'. Di per sé solo, dunque, il dato economico non può costituire motivo di qualificazione di "personale più rilevante".

Del resto su tale aspetto l'ANASF ha già espresso la propria valutazione in passato, a proposito di altre consultazioni (cfr. procedura di consultazione Consob del 2009 in merito a nuovi obblighi di comunicazioni di dati e notizie da parte di soggetti vigilati, ove è stato ribadito che, di per sé, la raccolta lorda del promotore finanziario non costituisce fattore di rischio).

6. Quanto alle regole da applicare al ‘personale più rilevante’

Nei paragrafi 5 e 6 del documento di consultazione vengono indicate norme più stringenti destinate a trovare applicazione per la porzione non ricorrente della retribuzione del “personale più rilevante” secondo la nozione di cui sopra.

Nel paragrafo 6 viene posto tra parentesi che, nel settore dei promotori finanziari agenti, i *risk-takers* sono tipicamente costituiti dagli ‘area manager’ e dai ‘divisional manager’: affermazione che pare fuorviante, posto che ogni intermediario ha la propria denominazione delle figure manageriali e non esistono qualificazioni cui rispondono gradi ‘gerarchici’ uniformi.

Viene quindi previsto che le norme più stringenti da applicarsi al “personale più rilevante” (finalizzate a rendere congruenti le attività svolte da tali soggetti con il rischio assunto dall’intermediario e la sua sostenibilità patrimoniale, reddituale e di liquidità) devono avere riguardo a:

- i) adeguati meccanismi per il differimento del pagamento della componente incentivante;
- ii) sistemi di correzione *ex post*;
- iii) il rispetto delle disposizioni sul pagamento dei compensi erogati in caso di conclusione del rapporto di lavoro.

E’ in quest’ambito che, ad avviso della scrivente, più che altrove si avverte l’esigenza che tali disposizioni vengano ‘contrattate’ con la rete e che, in ogni caso, una volta che esse siano (ripetesi, con modalità partecipative) elaborate, vengano dotate di dignità contrattuale, per modo che il promotore finanziario affluente o manager possa su di esse fare affidamento secondo criteri di predeterminazione, piena comprensione e certezza.

Si pone infatti il rischio che i criteri di correzione *ex post* possano essere sforniti dei requisiti di predeterminazione, in modo da ‘colpire’ arbitrariamente e senza criterio di certezza la remunerazione già maturata del promotore finanziario agente.

Il differimento nel tempo della porzione non ricorrente costituisce uno strumento già sufficientemente diffuso nella prassi e in linea di principio condivisibile: l’emolumento incentivante viene erogato differito nel tempo, a condizione che il rapporto, a far tempo data, sia ancora in vita (c.d. patto di stabilità). Occorre però evitare che esso possa divenire occasione di fidelizzazione ‘coattiva’ del promotore finanziario, anche oltre gli scopi e la ratio

di prudenza della norme regolamentari in commento, venendo a minare il sinallagma del rapporto contrattuale di agenzia. Ciò che, ad esempio, è dato riscontrare nei casi in cui, ove il promotore finanziario disattenda l'impegno di stabilità, non solo non viene a maturare l'incentivo, ma egli è tenuto a corrispondere un importo, talvolta ragguardevole, a titolo di penale.

Il documento di consultazione prevede anche per i promotori finanziari *risk-takers* alcune soglie quantitative: viene richiamato il differimento per almeno 3-5 anni di almeno il 40-60% della parte incentivante; pagamento di almeno il 50% della parte incentivante in strumenti finanziari; etc..

Ad avviso della scrivente occorre evitare che le disposizioni contenute nel Provvedimento Banca d'Italia possano avere automatica applicazione nel settore che ci riguarda, stante la natura agenziale del rapporto del "personale più rilevante" e dunque la differenza di presupposti applicativi tra personale dipendente ed agente. Ed anzi la lettura meccanica delle norme in questione porterebbe ad effetti discriminatori (dunque in violazione del precetto di eguaglianza ex art. 3 cost.), posto che verrebbe ad essere applicata la medesima disciplina, senza alcun adattamento e correttivo interpretativo, per situazioni che si appalesano differenti sul piano ontologico, stante il fatto che solo l'agente (e non già il dipendente) sopporta in buona parte il rischio di impresa dell'azienda per il quale collabora.

Si pensi al riguardo alla circostanza che i dipendenti *risk-takers* (funzionari, dirigenti, etc.) possono fare affidamento, quale tipico e tradizionale emolumento differito, sul trattamento di fine rapporto, che viene erogato in automatico una volta che il rapporto di lavoro venga meno, anche se per iniziativa del dipendente. Diversamente per il caso degli agenti *risk-takers*, la cui voce indennitaria di fine rapporto è meramente eventuale, stabilendo la legge (art. 1751 c.c.) che, tra le altre condizioni ostative, essa non è dovuta quando sia lo stesso agente ad assumere l'iniziativa di recesso e comunque presuppone il requisito dell'incremento di clienti e di fatturato che perduri nonostante l'avvenuto scioglimento del rapporto.

La parificazione delle soglie quantitative e di differimento nel tempo della retribuzione incentivante per le due figure costituisce dunque alla fine fattore di discriminazione per gli agenti, posto che per essi, a differenza dei colleghi dipendenti, la retribuzione differita

costituisce sovente il solo benefit di cui essi dispongono in occasione della chiusura del rapporto.

Sia poi consentita una notazione finale.

L'ANASF è tutt'altro che indifferente alla politica e alle prassi di erogazione dei compensi di banche e sim, tanto più che la stessa si è fatta, nel passato recente e non, promotrice di importanti iniziative volte ad enfatizzare la preminenza del dato professionale su quello meramente commerciale nell'attività del promotore finanziario (codice deontologico di autodisciplina; linee guida validate dalla Consob; etc.). Nella stessa direzione anche la partecipazione dell'Associazione alla recente consultazione indetta dall'ESMA, avente giustappunto ad oggetto le linee guida sulle politiche e sulle prassi retributive.

La scrivente ribadisce però la necessità di evitare che le disposizioni in questione, aventi espresso riguardo al personale dipendente, siano applicate al promotore finanziario agente senza alcun condiviso e meditato adattamento. Ciò infatti potrebbe avere l'effetto di pregiudicare la certezza del compenso provvigionale e di snaturare la figura, che sappiamo essere ampiamente maggioritaria nel settore, del promotore finanziario agente, facendole assumere connotazioni di subordinazione nei soli aspetti di possibile criticità (la retribuzione), ma non in quelli di tradizionale vantaggio (la stabilità del rapporto).

In particolare, si renderà necessario, da parte degli intermediari, un aggiornamento della disciplina contrattuale del promotore finanziario agente, in modo da renderla più coerente con il recente contesto normativo e di indirizzo, volto a meglio tutelare gli interessi degli investitori e la stabilità della categoria professionale rappresentata dalla nostra Associazione.

Si renderà quindi opportuna una azione di *moral suasion* da parte dell'Autorità, con richiesta di valutare la proposta al mercato in tal senso già sviluppata da Anasf (e cioè la presentazione di un contratto di agenzia tipo), per la quale restiamo a completa disposizione per qualsiasi approfondimento. Nel contesto di tale proposta, l'Associazione ha già considerato le possibili soluzioni in ambito retributivo, anche per meglio risolvere i potenziali conflitti d'interessi, che risulterebbero opportunamente allineate alle previsioni del documento in consultazione. Si ritiene però *conditio sine qua non* per l'applicazione dei parametri indicati nel documento medesimo alla nostra categoria professionale, che venga posta in atto una azione concreta nell'ambito sopra citato, in mancanza della quale si

approderebbe verosimilmente a fenomeni potenzialmente distorsivi del mercato e quindi di direzione opposta alle finalità dell’Autorità, che noi condividiamo ampiamente.

La scrivente rimane a disposizione per ogni ulteriore valutazione ed auspicabile riscontro e porge i migliori saluti.



Maurizio Bufi
Presidente ANASF