



Disposizioni in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione per il settore del risparmio gestito: modifiche al Regolamento congiunto Banca d'Italia-Consob

Tavola di resoconto alla consultazione

Aprile 2017

PREMESSA E NOTA METODOLOGICA

Le modifiche al Regolamento congiunto Banca d'Italia-Consob – già integrato a gennaio 2015 per recepire, tra l'altro, le regole sulle remunerazioni previste dalla direttiva per i gestori di fondi alternativi (AIFMD) – sono volte a recepire nell'ordinamento italiano le norme sulle remunerazioni dei gestori di OICVM contenute nella direttiva UCITS V, tenendo altresì conto delle linee guida dell'ESMA (di seguito, "GL dell'ESMA") di attuazione della direttiva. Le integrazioni al Regolamento congiunto completano il quadro normativo nazionale in materia di politiche e prassi di remunerazione degli intermediari delineando un insieme organico di regole per tutto il settore del risparmio gestito.

In particolare, le nuove previsioni del Regolamento congiunto: *i)* estendono il campo di applicazione delle regole sulle remunerazioni, precedentemente riferito ai soli gestori di FIA, alle società di gestione di OICVM; *ii)* introducono alcune precisazioni in materia di ruolo degli organi sociali; *iii)* disciplinano la struttura della remunerazione complessiva; *iv)* precisano la portata del principio di proporzionalità nonché le modalità di applicazione delle regole per i gestori appartenenti a gruppi bancari o di SIM (questi ultimi già soggetti alle disposizioni di recepimento della direttiva CRD IV).

Le scelte operate nel predisporre il testo finale tengono conto delle osservazioni ricevute in risposta alla consultazione pubblica, nel rispetto del quadro normativo nazionale ed europeo di riferimento.

La tabella che segue riporta le osservazioni formulate sulle parti del Regolamento congiunto di cui il documento di consultazione ha prefigurato una modifica e dà conto degli esiti della loro valutazione. Nei casi in cui si è ritenuto che vi fosse la possibilità di rispondere alle osservazioni senza apportare modifiche al testo normativo, si è provveduto a fornire i relativi chiarimenti nella tabella. Le risposte alla consultazione sono ripartite per argomento.

La consultazione si è chiusa il 5 settembre 2016.

Sono pervenuti 7 documenti provenienti da:

1. Associazioni e organismi rappresentativi degli intermediari e dei consumatori

- ABI – Associazione Bancaria Italiana
- AIFI – Associazione italiana del *private equity, venture capital e private debt*
- ANASF – Associazione nazionale dei promotori finanziari
- ASSOGESTIONI – Associazione del risparmio gestito
- ASSOSIM – Associazione italiana intermediari mobiliari

2. Intermediari, professionisti, associazioni sindacali e altri

- Gattai, Minoli, Agostinelli, Partners – Studio Legale
- Idee Economiche & Design sas di Marco Bava & C.

DISPOSIZIONI	OSSERVAZIONI RICEVUTE	SÌ, NO, IN PARTE	MOTIVAZIONI
Disposizioni generali (art. 35)	Si chiede di definire i gestori sottosoglia di FIA per rinvio all'art. 35- <i>undecies</i> del TUF e di confermare che a quelli appartenenti a un gruppo bancario o di SIM non si applicano le disposizioni dell'Allegato 2, par. 8.	Chiarimento al lato	La definizione di gestore "sottosoglia" è fornita nell'art. 31 del Regolamento congiunto (introdotto con il provvedimento del 19 gennaio 2015) che rinvia all'art. 35- <i>undecies</i> del TUF; essa è valida anche per identificare i gestori a cui non si applicano le previsioni sulle remunerazioni del Regolamento congiunto, ivi incluse quelle contenute nell'Allegato 2, par. 8.
Ruolo degli organi sociali (art. 37)	Si suggerisce di eliminare l'obbligo per l'organo di supervisione strategica di assolvere i propri compiti "sulla base delle attività svolte dai consiglieri non esecutivi che hanno competenze in materia di gestione del rischio e di remunerazioni", perché ritenuto privo di fondamento normativo.	No	<p>Le precisazioni in commento, introdotte all'art. 37, costituiscono il recepimento di quanto espressamente stabilito dalla direttiva UCITS V (art. 14-<i>ter</i>, par. 1, lettera c). Sebbene una disposizione analoga non sia prevista nella direttiva AIFM, la sua applicazione a tutti i gestori (FIA e UCITS) risponde all'obiettivo generale delle modifiche al Regolamento congiunto di assicurare un quadro normativo armonizzato per il settore del risparmio gestito. Peraltro, che determinati compiti – come l'elaborazione e il riesame periodico della politica di remunerazione e incentivazione – debbano essere svolti dall'organo di supervisione strategica con il contributo dei consiglieri non esecutivi appare implicito nella stessa funzione di indirizzo strategico attribuita a tale organo.</p> <p>Il testo del Regolamento è stato ad ogni modo riformulato per chiarire che l'organo con funzione di supervisione strategica svolge i compiti indicati nell'art. 37 con il contributo (tipicamente in termini di attività istruttoria, consultiva etc.) dei consiglieri non esecutivi (anziché "sulla base delle attività" da essi svolte).</p>
Comitato remunerazioni (art. 39)	Si chiede di non estendere l'obbligo di istituire il comitato remunerazioni ai gestori non significativi che siano controllati da società con azioni quotate su un mercato regolamentato.	In parte	Si ritiene di non accogliere la richiesta: l'obbligo di istituire il comitato remunerazioni anche per i gestori controllati da società quotate risponde all'obiettivo di garantire un'applicazione efficace delle norme nei confronti di gestori che appartengono a gruppi considerati di per sé significativi, per le finalità del Regolamento, in ragione della rilevanza sul mercato che discende proprio dalla presenza di una società controllante quotata (in questo modo si eliminano anche spazi per possibili elusioni della normativa).

			<p>Tuttavia, il Regolamento è modificato per introdurre alcuni margini di flessibilità relativi all'obbligo di istituire il comitato remunerazioni. In particolare, è previsto che i gestori non quotati – significativi o non significativi – appartenenti a un gruppo bancario o di SIM possano non istituire il comitato remunerazioni a condizione che: <i>i)</i> la capogruppo abbia istituito un comitato remunerazioni avente ruoli, responsabilità e composizione analoghi a quelli stabiliti dal presente Regolamento; e <i>ii)</i> la politica di remunerazione elaborata dalla capogruppo tenga debitamente conto delle specificità del gestore sotto il profilo operativo e assicuri il rispetto del presente Regolamento.</p> <p>Le deroghe (che non si estendono ai gestori appartenenti a gruppi assicurativi e a conglomerati finanziari), si giustificano in ragione della sostanziale analogia tra disciplina CRD e UCITS/AIFMD e sono in linea con la soluzione già adottata nella disciplina bancaria.</p>
	<p>Si chiede di precisare se sussista o meno l'obbligo di nominare consiglieri non esecutivi, e in maggioranza indipendenti, nei gestori appartenenti a un gruppo bancario o di SIM, la cui capogruppo abbia istituito un comitato remunerazioni competente per l'intero gruppo; la richiesta sembra muovere dal presupposto che per tali gestori non sussista l'obbligo di istituire il comitato remunerazioni.</p>	<p>Chiarimento al lato</p>	<p>Il Regolamento è stato integrato per stabilire i casi in cui i gestori appartenenti a gruppi bancari o di SIM possono non istituire il comitato remunerazioni (cfr. risposta precedente).</p> <p>Gli organi di amministrazione dei gestori devono essere necessariamente integrati con le figure previste dall'articolo 39 in caso di istituzione – su base obbligatoria o volontaria – del comitato remunerazioni (ed, eventualmente, nei casi in cui la loro presenza sia richiesta in forza di altre previsioni normative). Negli altri casi, la presenza di consiglieri non esecutivi nell'organo amministrativo appare di norma necessaria, nel rispetto di un principio di proporzionalità, per realizzare in concreto la distinzione tra la funzione di supervisione strategica e quella di gestione e per favorire il bilanciamento dei poteri e l'efficace e costruttiva dialettica tra e all'interno degli organi, come richiesto dai principi generali del Regolamento (cfr. articoli 2, 7, 30, 32 e 33).</p>
<p>Nozione di remunerazione (allegato 2, par. 1)</p>	<p>Si propone di riformulare il testo del Regolamento per chiarire che l'identificazione del <i>carried interest</i> è funzionale alla sola applicazione delle regole prudenziali in materia di</p>	<p>Sì</p>	<p>Si ritiene che l'individuazione del <i>carried interest</i> fosse già limitata, nelle proprie finalità, all'applicazione delle regole sulle remunerazioni (cfr. nota 1). Ad ogni modo, si è provveduto a modificare il testo del Regolamento per esplicitare le finalità esclusivamente prudenziali delle regole sull'identificazione del <i>carried interest</i>.</p>

	remunerazioni.		
Remunerazione degli addetti alle reti distributive (allegato 2, par. 2)	<p>Relativamente alle figure dei consulenti finanziari, si chiede di chiarire:</p> <p>a. se le disposizioni della Parte I, Titolo IV, Cap. 2, Sezione IV, della Circolare della Banca d'Italia n. 285 ("La politica di remunerazione per particolari categorie") si applichino anche alla remunerazione dei consulenti finanziari operanti per conto di un gestore;</p> <p>b. come assolvere all'obbligo di formalizzare e documentare gli elementi essenziali dei sistemi di remunerazione nei confronti dei consulenti;</p> <p>c. che, al pari delle disposizioni bancarie, "per gli addetti alle reti interne ed esterne (...) si richiamano in particolare le disposizioni di vigilanza in materia di trasparenza bancaria e correttezza delle relazioni tra intermediari e clientela, nonché quelle in materia di antiriciclaggio".</p>	Chiarimento al lato	<p>Relativamente alle proposte riguardanti i consulenti finanziari, si osserva quanto segue:</p> <p>a) il Regolamento non prevede una disciplina puntuale dei consulenti finanziari (e delle altre figure a essi assimilabili). Pur tuttavia, si precisa che i criteri forniti nelle disposizioni applicabili a banche e SIM rappresentano un utile parametro per dare in concreto applicazione ai principi generali del Regolamento secondo cui: <i>i)</i> le figure in commento rientrano nella nozione di "personale" e devono pertanto essere incluse nel processo di identificazione del personale più rilevante (cfr. in particolare par. 19 delle GL dell'ESMA, che annovera questi soggetti tra i potenziali "other risk-takers"); <i>ii)</i> i gestori devono assicurare, tra l'altro, che i sistemi di incentivazione delle reti interne ed esterne non si basino solo su obiettivi commerciali, ma siano ispirati a criteri di correttezza nelle relazioni con la clientela, contenimento dei rischi, rispetto delle disposizioni applicabili; <i>iii)</i> le componenti fissa e variabile della remunerazione devono essere rigorosamente distinte tra loro per consentire la corretta applicazione delle norme; <i>iv)</i> particolari cautele devono essere prestate nella definizione delle politiche di remunerazione di soggetti non legati alla banca da un contratto di lavoro dipendente, al fine di non incorrere in possibili elusioni della normativa (cfr. par. 14 delle GL dell'ESMA);</p> <p>b) la determinazione delle modalità specifiche di formalizzazione dei sistemi di remunerazione è rimessa al singolo gestore per tener conto delle sue caratteristiche, nonché della diversa tipologia di personale nei confronti dei quali la documentazione è diretta;</p> <p>c) in aggiunta a quanto precede, si richiamano per i consulenti finanziari addetti alle reti distributive interne ed esterne le regole generali di comportamento previste dal TUF e dalle relative norme di attuazione (in particolare, art. 107, comma 1, Regolamento Intermediari della Consob). Si ritiene che non sia necessario introdurre ulteriori specificazioni in tal senso, data la previsione generale già contenuta nel Regolamento, secondo cui "i sistemi di incentivazione del personale e in particolare delle reti, interne ed esterne, non possono basarsi solo su obiettivi</p>

			commerciali, ma devono essere ispirati a criteri di correttezza nelle relazioni con la clientela, contenimento dei rischi legali e reputazionali, tutela e fidelizzazione della clientela, rispetto delle disposizioni di legge, regolamentari e di autodisciplina applicabili” (cfr. par. 6.2, penultimo capoverso).
	Si chiede di valutare attentamente l’inserimento della norma che prevede che il contratto di conferimento della delega di gestione contenga clausole tali da evitare possibili elusioni della disciplina, alla luce della sua complessità applicativa e delle “implicazioni che potrebbe avere sulle <i>partnership</i> ”.	Chiarimento al lato	Si ritiene di confermare la previsione – già introdotta con l’Atto di modifica del Regolamento congiunto del 19 gennaio 2015 – in quanto conforme alle GL dell’ESMA sul punto (cfr., in particolare, par. 16). La norma appare necessaria per garantire che le regole sulle remunerazioni siano pienamente applicate anche quando il gestore conferisce parte delle proprie attività in delega e che il soggetto delegato sia pienamente consapevole dell’esistenza di questa normativa e degli obblighi che da essa ne derivano. Si osserva inoltre che, sul piano della verifica del rispetto delle clausole contrattuali, la previsione non sembra aggiungere oneri ulteriori rispetto alle attività di controllo puntuale e periodico che il gestore deve svolgere nei confronti dei propri delegati ai sensi delle regole in materia di delega.
Identificazione del personale più rilevante (allegato 2, par. 3)	Si suggerisce di meglio precisare nel Regolamento i criteri da seguire per il processo di identificazione del personale più rilevante (es. ruolo ricoperto, titolarità di deleghe di una certa ampiezza operativa, ammontare delle masse gestite, ecc.).	In parte	Il Regolamento, in conformità con le previsioni europee, identifica i soggetti che, salvo prova contraria da parte del gestore, devono considerarsi personale più rilevante in ragione del ruolo e delle responsabilità ricoperte o della remunerazione percepita (punti da <i>i</i> a <i>iii</i> e punto <i>v</i> del par. 3) oppure a seguito dell’individuazione di idonei criteri di rilevanza da parte del gestore (punto <i>iv</i> relativo agli “altri <i>risk-takers</i> ”). In questo secondo caso, il Regolamento è stato integrato con un rinvio diretto alle GL dell’ESMA, nelle quali è fornita un’elencazione non esaustiva di criteri utilizzabili nell’identificazione del personale più rilevante (vedi nota 4).
	Si chiede di eliminare il riferimento alla funzione Risorse Umane dall’ambito delle funzioni aziendali di controllo ai fini delle politiche di remunerazione.	Sì	Si accoglie la richiesta di non equiparare la funzione Risorse Umane alle funzioni aziendali di controllo ai fini dell’applicazione delle regole sulla struttura della remunerazione variabile, conformemente alle GL dell’ESMA. Si è peraltro precisato che, in linea con queste ultime (cfr. par. 19, quarto alinea), il responsabile della funzione Risorse Umane è da considerarsi, salvo prova contraria del gestore, come personale più

			<p>rilevante ed è pertanto soggetto alle relative regole (cfr. par. 3, punto <i>ii</i>).</p> <p>Ciò posto, resta ferma l'esigenza di assicurare per il personale addetto alla funzione Risorse Umane, ivi incluso il responsabile, sistemi di remunerazione tali da evitare incentivi distorti rispetto ai compiti svolti e soprattutto da prevenire l'insorgere di possibili conflitti di interesse.</p>
	<p>Con riferimento ai soggetti che, salvo prova contraria da parte del gestore, si considerano personale più rilevante, si chiedono indicazioni per una corretta identificazione dei <i>partners</i>, esecutivi e no.</p>	Chiarimento al lato	<p>Il riferimento ai "<i>partners</i>", già introdotto nel Regolamento congiunto con il recepimento della direttiva AIFM, va inteso nel senso utilizzato dalle GL dell'ESMA (cfr. ESMA/2013/ 201 dell'11 febbraio 2013, in particolare nella sezione "Feedback Statement", tra cui la Q7) che sembrano riferirsi a forme giuridiche utilizzate in altri Paesi (<i>Limited Partnerships</i> o <i>Limited Liability Partnerships</i>).</p>
	<p>Si chiede di confermare che non vi è un automatismo tra remunerazione percepita e qualificazione come <i>risk-taker</i>, in particolare per i consulenti finanziari operanti per conto del gestore, che non assumono rischi rilevanti per il gestore stesso, o per soggetti che coordinano un <i>team</i> di persone.</p>	Chiarimento al lato	<p>Il Regolamento e le GL dell'ESMA prevedono criteri per l'identificazione del personale più rilevante; il gestore ha comunque la possibilità di dimostrare – a conclusione di un adeguato processo di valutazione – che un membro del personale non assume rischi rilevanti per il gestore stesso e, pertanto, può non essere considerato <i>risk-taker</i>. In via generale, si fa presente che i consulenti finanziari non possono essere automaticamente esclusi dal novero del personale più rilevante, nella presunzione che la loro attività non sia mai rischiosa per il gestore, ma devono essere soggetti anch'essi ad un adeguato scrutinio.</p>
	<p>Si suggerisce di introdurre un criterio oggettivo, sul modello di quello previsto dalla disciplina bancaria, in forza del quale un soggetto deve considerarsi <i>risk taker</i> quando la sua remunerazione complessiva è superiore a una certa soglia.</p>	No	<p>Si ritiene di confermare l'impostazione del documento di consultazione, in linea con il quadro europeo del settore del risparmio gestito, che non prevede soglie, in termini di importi di remunerazione, al di sotto delle quali il personale possa essere escluso dal processo di identificazione dei <i>risk-takers</i> (l'importo della remunerazione costituisce anzi uno dei parametri per l'identificazione di specifiche categorie di <i>risk-takers</i>; cfr. GL dell'ESMA, parr. 18-21, e All. 2, par. 3, punti <i>iv</i> e <i>v</i>).</p> <p>A conclusione del processo di identificazione, gli importi di remunerazione variabile possono invece assumere rilievo per la graduazione delle norme tra il personale più rilevante del gestore (cfr. <i>infra</i>).</p>
Applicazione del	Si chiede di eliminare il riferimento ai	Sì	Si ritiene di poter accogliere la richiesta. Il riferimento al verificarsi di "casi

<p>principio di proporzionalità (allegato 2, par. 4)</p>	<p>“casi eccezionali” in presenza dei quali si possono disapplicare talune regole, ritenute di scarsa intellegibilità, di difficile declinazione nel concreto e non in linea con i criteri di attuazione del principio di proporzionalità, quali dimensioni e complessità (che non presentano i caratteri dell’eccezionalità).</p>		<p>eccezionali” era stato ripreso dalla direttiva AIFM; esso tuttavia non è presente nella direttiva UCITS V. Tenuto anche conto che le GL dell’ESMA (che rappresentano l’indirizzo più recente in materia) non definiscono in dettaglio la portata del principio di proporzionalità, al fine di realizzare una disciplina organica per l’intero settore del risparmio gestito, il Regolamento è modificato per precisare che i gestori (non significativi) possono non applicare le regole di maggior dettaglio, purché sulla base di valutazioni opportunamente motivate e formalizzate.</p>
	<p>Relativamente ai gestori non significativi, un rispondente chiede di non imporre l’obbligo di prevedere:</p> <p>i) il differimento, anche se con percentuali e periodi non fissati in via normativa;</p> <p>ii) meccanismi di correzione <i>ex post</i> (es. <i>malus</i> e <i>claw-back</i>).</p> <p>Relativamente a tutti i gestori, un altro rispondente chiede invece di riferire i meccanismi di correzione <i>ex post</i> connessi con la <i>performance</i> al solo personale più rilevante (ritenendo sufficienti per il restante personale clausole riferite ai soli comportamenti individuali).</p>	<p>No</p>	<p>Si ritiene di confermare la previsione che impone ai gestori non significativi di differire almeno una parte della remunerazione variabile del personale più rilevante, pur senza dover applicare le percentuali e i periodi minimi previsti dalla direttiva; in assenza di una quota di variabile differito, infatti, non sarebbe possibile l’applicazione dei meccanismi di <i>malus</i> (cfr. <i>infra</i>), volti a garantire l’allineamento della remunerazione di tali soggetti ai livelli di performance del gestore e dei fondi gestiti, al netto dei rischi effettivamente assunti. Questa impostazione appare rispettosa del principio di proporzionalità nell’applicazione delle norme europee e funzionale al perseguimento delle finalità prudenziali della normativa. Si fa presente che regole analoghe sono previste sin dal 2011 anche per banche e SIM di minori dimensioni e complessità.</p> <p>Più in generale, si conferma l’obbligo di prevedere meccanismi di correzione <i>ex post</i> (<i>malus</i> e <i>claw-back</i>), volti ad allineare le remunerazioni variabili anche ai comportamenti del singolo. In ossequio al principio di proporzionalità, il gestore può comunque distinguere gli effetti delle correzioni <i>ex post</i> a seconda della tipologia di personale e del contributo di quest’ultimo ai fattori che hanno determinato la riduzione del variabile.</p>
	<p>Si segnala che il patrimonio derivante dalla gestione di fondi pensione non sarebbe ricompreso nel calcolo della soglia al di sopra della quale i gestori si considerano sempre significativi; si chiede di confermare questa esclusione.</p>	<p>In parte</p>	<p>Il Regolamento è stato modificato per chiarire che:</p> <p>i) il patrimonio dei fondi pensione istituiti dai gestori, ai sensi dell’art. 12 del d.lgs. 252/2005 (c.d. “fondi pensione aperti”), concorre alla determinazione della soglia di 5 miliardi di euro per l’identificazione dei gestori significativi. Tale impostazione risulta opportuna alla luce delle finalità prudenziali della normativa;</p> <p>ii) il patrimonio dei fondi pensione che i gestori gestiscono in</p>

			<p>convenzione, ai sensi dell'art. 6 del richiamato decreto legislativo, non è invece ricompreso nel calcolo della soglia, ma rileva ai fini della valutazione da svolgere per l'applicazione del principio di proporzionalità e segnatamente concorre a qualificare il grado di significatività del gestore, analogamente a quanto previsto per le gestioni effettuate in delega.</p>
	<p>Si chiede di dare la possibilità ai gestori di individuare nella propria politica di remunerazione una soglia di remunerazione al di sotto della quale sarebbe possibile non applicare le regole quantitative di maggior dettaglio (es. variabile percepito; percentuale di variabile/fisso).</p> <p>In alternativa, si propone di fissare tale soglia in via normativa (<i>i.e.</i>, 100.000 euro di variabile totale, purché non superi il 50% della remunerazione fissa).</p>	No	<p>Si ritiene che, sul piano normativo, non sia possibile alla luce della vigente disciplina europea prevedere soglie di remunerazione variabile al di sotto delle quali il gestore possa non applicare alcune previsioni.</p> <p>Il tema è all'attenzione delle Autorità europee: l'EBA e l'ESMA hanno inviato alla Commissione europea specifiche <i>Opinion</i> con cui hanno prospettato l'opportunità di introdurre espressamente nelle direttive europee la possibilità di disapplicare alcune regole di maggior dettaglio anche in funzione dell'ammontare contenuto della remunerazione variabile percepita dal personale. La Banca d'Italia segue con attenzione l'evoluzione del confronto internazionale e vi partecipa attivamente, condividendo l'opportunità di una definizione puntuale dei criteri di proporzionalità nella normativa europea.</p> <p>Ciò posto, fermo il rispetto degli obiettivi complessivi della normativa, eventuali margini di flessibilità potranno emergere in sede applicativa, in coerenza con il principio di proporzionalità e tenuto conto delle possibili evoluzioni del quadro normativo europeo.</p> <p>Si richiama ad ogni modo la possibilità per i gestori di graduare l'applicazione delle norme, anche tra il personale più rilevante, in funzione dei criteri di proporzionalità (ivi compresa l'incidenza della parte variabile rispetto alla remunerazione totale; cfr., tra l'altro, GL dell'ESMA n. 27).</p>
Ruolo dell'assemblea (allegato 2, par. 5.1)	<p>Si segnala che la norma sull'approvazione assembleare dei criteri per la determinazione dei <i>golden parachutes</i> per il personale più rilevante potrebbe porre problemi interpretativi e applicativi laddove il gestore non</p>	Chiarimento al lato	<p>Le decisioni assembleari sul punto sono volte a dotare il gestore di criteri chiari e oggettivi, predeterminati <i>ex ante</i> e conoscibili al personale, per la determinazione di un eventuale <i>golden parachute</i> in vista o in occasione della conclusione anticipata dell'incarico o del rapporto di lavoro per il personale più rilevante.</p> <p>Laddove l'assemblea non sia investita di tale potere e non provveda a</p>

	preveda la determinazione e corresponsione di questa tipologia di compensi.		determinare i criteri in esame, il gestore non è legittimato a riconoscere eventuali buonuscite.
Ruolo del comitato remunerazioni (allegato 2, par. 5.2)	Si chiede di eliminare l'obbligo di partecipazione del <i>risk manager</i> alle riunioni del comitato remunerazioni e di incoraggiare invece il ricorso alla consulenza di esperti interni ed esterni.	Sì	La previsione in commento è modificata per precisare che il comitato remunerazioni, ove opportuno, si avvale del supporto del <i>risk manager</i> e di esperti esterni (cfr. nota 12).
Rapporto tra componente fissa e variabile (allegato 2, par. 6.1)	Si chiede di sopprimere l'onere di determinare <i>ex ante</i> l'incidenza della componente variabile rispetto a quella fissa, in quanto esso non sarebbe previsto dalla disciplina comunitaria.	No	Si ritiene di non poter accogliere la richiesta. La definizione <i>ex ante</i> della politica di remunerazione, ivi comprese le parti volte a definire il rapporto tra la componente fissa e quella variabile, è uno dei principi fondamentali per la corretta applicazione dell'intera disciplina sulle remunerazioni, in assenza del quale non si avrebbe un parametro oggettivo per l'assolvimento dei molteplici obblighi della disciplina (es. adeguato bilanciamento tra le due componenti della remunerazione, meccanismi di correzione <i>ex post</i> , la valutazione dell'impatto del <i>bonus pool</i> sulla situazione di capitale e di liquidità del gestore, ecc.). Inoltre, la chiara individuazione <i>ex ante</i> dell'incidenza della parte variabile rispetto a quella fissa è essenziale per consentire agli azionisti – cui compete l'approvazione delle politiche di remunerazione – di esercitare un controllo efficace (<i>ex ante</i> ed <i>ex post</i>) sulla complessiva capacità della politica di remunerazione di presidiare adeguatamente l'assunzione di rischi da parte del gestore/personale. Si osserva comunque che la definizione <i>ex ante</i> dell'incidenza della parte variabile su quella fissa è rimessa all'autonomia dei gestori e non costituisce quindi un limite normativo al rapporto variabile/fisso (come invece il c.d. <i>cap</i> , che trova applicazione solo per il personale del gestore identificato come più rilevante per l'eventuale gruppo bancario o di SIM; cfr. <i>infra</i>).
Valutazione delle performance (allegato 2, par. 6.2)	Relativamente alle gestioni di portafogli, si propone di introdurre precisazioni in ordine alla durata del periodo di valutazione (<i>accrual</i>) della <i>performance</i> ; non sarebbe infatti possibile, come	Sì	La richiesta è accolta: il par. 6.2 del Regolamento è integrato con una specifica nota, nella quale vengono introdotte precisazioni riferite alle gestioni di portafogli. In particolare, è precisato che, con riguardo alla remunerazione variabile relativa al servizio di gestione di portafogli, il periodo di valutazione della

	previsto nel documento di consultazione, ancorare il periodo di <i>accrual</i> al ciclo di vita e/o di investimento degli OICVM/FIA gestiti o al periodo di detenzione degli strumenti finanziari raccomandato agli investitori.		<i>performance</i> è almeno annuale e, preferibilmente, pluriennale (cfr. nota 16).
Struttura della remunerazione variabile (allegato 2, par. 6.2)	Si chiede di confermare che nella nozione di “OICVM e FIA gestiti” sono inclusi anche gli OICVM e i FIA la cui gestione è stata conferita in delega.	Chiarimento al lato	Il Regolamento già contiene una precisazione in tal senso, puntualmente motivata nel documento di consultazione (cfr. nota 6, ove è stabilito che “le gestioni conferite in delega o in convenzione sono incluse nel calcolo del patrimonio netto gestito del gestore delegante o conferente”, nonché documento di consultazione, pp. 8-9). Si conferma dunque questa impostazione.
	Si richiama la necessità di evitare che la regola del differimento dia luogo a una “fidelizzazione forzata” del personale.	Chiarimento al lato	Tenuto conto della natura e degli obiettivi alla base delle regole sul differimento di una parte della remunerazione variabile, non si ravvedono profili di “fidelizzazione forzata” del personale; le disposizioni hanno finalità prudenziale (collegamento della remunerazione alla performance, ai rischi etc.) e non interferiscono con le norme generali di diritto del lavoro.
Uso degli strumenti finanziari (allegato 2, par. 6.2, punto 3)	Si chiede di non includere le quote/azioni degli OICR nella remunerazione variabile del personale più rilevante non direttamente coinvolto nella gestione di fondi, perché ciò – oltre a presentare difficoltà applicative – potrebbe generare “un’ipotesi concreta di conflitto di interessi con l’obbligo di svolgere in modo indipendente le funzioni riguardanti tali OICR”. Si chiede altresì che il personale più rilevante possa scegliere gli OICR a cui riferire la propria remunerazione variabile (c.d. “componente a selezione”, che consentirebbe di ricorrere anche a	Chiarimento al lato	La direttiva UCITS V (art. 14-ter, par. 1, lett. m) riferisce l’obbligo di pagamento di una quota della remunerazione variabile in “quote o azioni [del fondo] interessato, partecipazioni al capitale equivalenti, strumenti legati alle azioni o altri strumenti non monetari equivalenti (...)” a tutto il personale più rilevante, indipendentemente dal fatto che questo sia coinvolto direttamente o meno nella gestione dei fondi. Anche la definizione di “strumenti finanziari” fornita nelle GL dell’ESMA conferma questa impostazione (ossia l’obbligo di far riferimento alle quote/azioni dei fondi), replicata nelle proposte di modifica al Regolamento congiunto. A conferma di ciò le GL dell’ESMA non escludono che si possano attribuire i suddetti strumenti finanziari anche a coloro che svolgono funzioni non esecutive (cfr., in particolare, il par. 47), pur richiamando il gestore all’adozione di idonei presidi volti a fronteggiare i possibili conflitti di interesse, come, ad esempio, la previsione di un periodo di <i>retention</i> sino a fine mandato.

	quote/azioni di altri gestori dell'eventuale gruppo).		<p>In relazione a quanto precede si ritiene di non modificare il Regolamento su questi aspetti. Per maggiore chiarezza si forniscono di seguito alcuni chiarimenti in materia.</p> <p>Per il personale più rilevante che non è direttamente coinvolto in forme di gestione del risparmio, si ritiene che la conformità al Regolamento possa essere assicurata attraverso il collegamento della remunerazione variabile a un paniere bilanciato e rappresentativo dell'insieme dei fondi del gestore, in modo da garantire l'allineamento dei compensi del personale con l'andamento complessivo del gestore.</p> <p>Per il personale più rilevante per il quale il Regolamento prevede specifici vincoli alla composizione della remunerazione (es. amministratori non esecutivi, funzioni aziendali di controllo; cfr. art. 40 e par. 5.4 dell'Allegato 2 del Regolamento), nel caso in cui sia riconosciuta una componente variabile, il gestore – in aggiunta alle indicazioni sopra fornite – dovrà in ogni caso aver cura di ben definire gli eventuali <i>gate</i> per l'attribuzione di detta parte del compenso.</p> <p>Non si ritiene invece possibile che il personale più rilevante possa scegliere gli OICR a cui riferire la propria remunerazione variabile (c.d. "componente a selezione").</p>
	Si chiede di eliminare, nel par. 6.2, punto 3, il riferimento alla "combinazione proporzionale" tra quote/azioni degli OICVM e dei FIA gestiti, ai fini del pagamento della parte variabile della remunerazione del personale più rilevante.	In parte	Si ritiene di confermare la previsione in commento che fornisce un criterio univoco per la determinazione del rapporto tra quote/azioni degli OICVM e dei FIA. La formulazione è stata comunque rivista per introdurre un limitato margine di flessibilità (ad esempio per tener conto di concrete esigenze operative legate alla dinamica del valore dei fondi gestiti).
	Con riferimento ai contenuti della nota 14-bis (ora 18), è stato chiesto di: i) spostarne parte del contenuto nel testo del Regolamento; ii) sostituire il riferimento alle quote o azioni degli OICVM/FIA gestiti dal singolo con un riferimento più ampio (es. a un	Sì	<p>Si ritiene di accogliere la richiesta <i>sub i)</i>, per la parte della nota non strettamente esemplificativa, che è quindi spostata nel testo del Regolamento.</p> <p>Con riferimento all'osservazione <i>sub ii)</i>, il testo del Regolamento è modificato per introdurre un riferimento alle forme di gestione del risparmio che non hanno a oggetto OICVM e/o FIA, e in particolare alle gestioni di portafogli (nuova nota 17; cfr. <i>infra</i>); anche alla luce di questa</p>

	<p>“indice di riferimento”; a un “meta-fondo”), per facilitare l’applicazione della norma nei gestori che operano sulle gestioni patrimoniali;</p> <p><i>iii)</i> precisare che gli obblighi ivi contenuti non devono indurre a un’assunzione eccessiva di rischi.</p>		<p>nuova precisazione, si conferma il contenuto esemplificativo della nota 18. Essa appare peraltro in linea con la direttiva UCITS e le GL dell’ESMA, ai sensi delle quali i gestori devono essere in grado di ancorare gli importi di remunerazione al/ai fondo/i gestiti dal personale più rilevante (laddove tale allocazione non sia possibile, perché il personale non gestisce direttamente alcun fondo, si possono seguire le indicazioni di cui sopra; cfr. pp. 11-12 della presente tabella).</p> <p>Si ritiene, infine, di poter accogliere la richiesta <i>sub iii)</i> e di integrare la nota 18 per offrire, a certe condizioni, margini di flessibilità al gestore volti ad evitare che si determinino incentivi all’assunzione di rischi eccessivi.</p>
	<p>Si chiede di prevedere che la composizione degli strumenti per il pagamento di una quota di variabile sia tale da assicurare il collegamento con i rischi assunti “anche a livello di gruppo” (con conseguente attribuzione al personale anche di quote/azioni di altre società del gruppo).</p>	<p>Chiarimento al lato</p>	<p>La direttiva UCITS e le GL dell’ESMA prevedono, per assolvere all’obbligo di corrispondere parte della remunerazione variabile in strumenti finanziari, l’utilizzo esclusivamente di quote/azioni dei fondi gestiti dal gestore. Con riguardo al personale del gestore identificato come <i>risk-taker</i> per il gruppo bancario o di SIM, si segnala peraltro che nel par. 8 (cfr. nota 32, prima 24-<i>bis</i>), mentre viene ribadito l’obbligo di utilizzare le quote/azioni dei fondi gestiti, viene anche richiamata la necessità di assicurare che una parte della remunerazione variabile sia collegata con i rischi assunti per il gruppo nonché con i risultati economici e la situazione patrimoniale finanziaria di quest’ultimo. Nel documento di consultazione sono state anche fornite alcune indicazioni per realizzare tale collegamento (ad es., la predisposizione di meccanismi applicati alla componente della remunerazione variabile pagata in contanti, e/o la corresponsione di una quota di strumenti finanziari della capogruppo in aggiunta a quella prevista dalla normativa di settore). Anche per il personale più rilevante del gestore, che non sia identificato come più rilevante anche per il gruppo, il gestore può – ma sempre “in aggiunta” a quanto richiesto dalla disciplina del Regolamento congiunto – adottare analoghi meccanismi per collegare una parte della remunerazione variabile con i rischi assunti per il gruppo e con i risultati economici del gruppo stesso.</p>
	<p>Si chiede di ammettere il pagamento</p>	<p>Chiarimento</p>	<p>Come indicato nella nota 18, il personale più rilevante va remunerato</p>

	della quota di remunerazione variabile in strumenti finanziari che tengano conto dell'intera gamma di attività e fondi del gestore (e non solo di quelli gestiti dal singolo), per evitare disparità di trattamento del personale addetto a fondi con un orizzonte temporale e politiche di investimento di lungo periodo.	al lato	“prevalentemente” (e non “esclusivamente”) in strumenti legati ai fondi gestiti e alle attività svolte; entro questo margine il gestore può quindi riconoscere strumenti rappresentativi di altri fondi anche per tener conto dell'esigenza rappresentata.
	Si propone di consentire ai gestori appartenenti a gruppi bancari di applicare le sole regole previste per il settore bancario, in quanto ciò consentirebbe una notevole semplificazione operativa e una maggiore omogeneità di trattamento all'interno del gruppo.	No	Si conferma il testo posto in consultazione, dal momento che le stesse GL ESMA – nel dare attuazione alle previsioni delle direttive UCITS e AIFM – sanciscono la prevalenza delle regole settoriali recate dalla disciplina sul risparmio gestito rispetto a quelle riferite alla capogruppo e al gruppo bancario di appartenenza, nei casi in cui vi siano regole espresse di contenuto difforme che disciplinano medesimi aspetti (es. strumenti finanziari da utilizzare per il pagamento del variabile). Si fa peraltro presente che alcuni margini di flessibilità per il personale del gestore che svolge attività per conto di altre società del gruppo bancario o di SIM sono previsti ai sensi del par. 8 (cfr. <i>infra</i>).
	Si chiede di prevedere espressamente la possibilità di remunerare il personale più rilevante con “strumenti non <i>cash</i> ” le cui <i>performance</i> siano correlate a quelle dei portafogli gestiti.	In parte	Il testo del Regolamento è stato modificato per accogliere in parte la richiesta, con una specificazione di carattere applicativo (cfr. par. 6.2, punto 3, nuova nota 17). In particolare, in relazione all'attività di gestione di portafogli i gestori possono utilizzare strumenti non <i>cash</i> il cui andamento è connesso con l'andamento delle attività dei portafogli gestiti. Tale possibilità, in conformità con le GL dell'ESMA (par. 136), è comunque ammessa nei limiti del rispetto delle altre disposizioni applicabili e in particolare dei principi stabiliti nel punto 3 del par. 6.2.
	Si chiede di confermare che la remunerazione è da considerare “accordata” quando al personale viene comunicato che, al verificarsi di certe condizioni, riceverà gli strumenti finanziari, indipendentemente dal	Chiarimento al lato	Conformemente alle previsioni europee in materia di remunerazioni e alle altre vigenti disposizioni della Banca d'Italia, per remunerazione accordata deve intendersi la remunerazione riconosciuta al personale alla fine del periodo di <i>accrual</i> . Per evitare fraintendimenti, il testo del Regolamento è stato comunque modificato per usare una sola terminologia (“riconosciuta”).

	momento di effettiva assegnazione degli strumenti stessi.		
	Si segnala l'onere che potrebbe derivare in capo al personale che deve essere remunerato in parte in strumenti finanziari a causa della tassazione che grava su tali strumenti e che va di fatto ad erodere la parte del compenso in denaro.	Chiarimento al lato	La disciplina che prevede che almeno il 50% della remunerazione dei <i>risk-takers</i> sia in strumenti finanziari è contenuta nelle direttive europee sia del risparmio gestito sia del settore bancario. La normativa europea non consente di operare degli adattamenti nel calcolo per tener conto, nei diversi Paesi, degli effetti fiscali connessi con le diverse modalità di pagamento.
	Si osserva che la frazione per la determinazione del <i>pay-out</i> potrebbe avere al denominatore la somma delle componenti in denaro e "in natura".	Chiarimento al lato	La previsione in commento è corretta dal momento che essa si riferisce alla proporzione prescelta tra strumenti finanziari e remunerazione <i>cash</i> (da applicare nella stessa percentuale tanto alla parte differita, quanto a quella <i>up-front</i>).
Differimento della parte variabile (allegato 2, par. 6.2, punto 4)	Relativamente alle gestioni di portafogli, si propone di rimettere al gestore l'individuazione del periodo di differimento della parte variabile della remunerazione più adeguato, non essendo in questi casi possibile determinarlo in funzione del ciclo di vita dei fondi o del periodo di detenzione degli strumenti raccomandato agli investitori.	No	Si ritiene di confermare la previsione del documento di consultazione, intesa tra l'altro a recepire le GL ESMA sul punto, in forza della quale – quando non è possibile fare riferimento al ciclo di vita dei fondi o al periodo di detenzione degli strumenti raccomandato agli investitori – la durata del differimento deve attestarsi su un periodo minimo di 3-5 anni. Si segnala come questa previsione sia coerente con quanto imposto a banche e SIM, anche quando prestano servizi e attività di investimento.
	Si propone di legare la durata del differimento e della <i>retention</i> degli strumenti finanziari all'entità della remunerazione variabile o al ruolo ricoperto dal personale, piuttosto che al periodo di detenzione degli strumenti raccomandato agli investitori (non necessariamente individuato, perché non obbligatorio ai sensi di legge).	Chiarimento al lato	Con riferimento al periodo di differimento si rimanda ai chiarimenti forniti nel commento precedente. Relativamente al periodo di <i>retention</i> , invece, si ritiene che il Regolamento già rechi i criteri ulteriori che il gestore può seguire per la determinazione del periodo più congruo (cfr. nota 19).

	Si chiede di prevedere un periodo minimo di differimento di 3 anni (anziché compreso tra 3 e 5 anni).	No	Pur a fronte della differenza esistente tra la direttiva UCITS, che impone un differimento minimo di 3 anni (cfr. articolo 14-ter, par. 1, lettera n) e la direttiva AIFM (cfr. Allegato II, par. 1, lettera n) che invece prevede un differimento minimo di 3-5 anni, si ritiene preferibile mantenere l'impostazione seguita per il recepimento di quest'ultima. Volendo infatti predisporre una disciplina omogenea e organica per i gestori di OICVM e per quelli di FIA, si ritiene che attestarsi sul minimo previsto dalla direttiva UCITS non consentirebbe di rispettare quanto previsto della direttiva AIFM. Inoltre, la forbice temporale è coerente con la necessità di applicare le norme in modo proporzionato a seconda delle caratteristiche del gestore e del personale a cui la remunerazione variabile è riconosciuta.
Meccanismi di correzione ex post (allegato 2, par. 6.2)	Viene segnalato un disallineamento rispetto alla disciplina bancaria: solo quest'ultima precisa infatti che i meccanismi di correzione <i>ex post</i> (<i>malus</i> e <i>claw-back</i>) devono tener conto, oltre che dei livelli di <i>performance</i> del gestore e dei fondi, anche dei comportamenti individuali. Si chiede se sia possibile in via interpretativa estendere i criteri della disciplina bancaria anche al settore del risparmio gestito.	Sì	Considerata la rilevanza del tema, si preferisce superare il disallineamento apportando una specifica integrazione al testo del Regolamento (anziché lasciare la corretta applicazione della normativa sul piano interpretativo). In linea con quanto previsto per banche e SIM, la nuova nota 24 precisa le tipologie di violazioni rilevanti (in parte già incluse nel testo previgente).
	Si chiede di precisare che i meccanismi di correzione <i>ex post</i> riflettono i livelli di <i>performance</i> del gestore "e/o" degli OICVM/FIA (mentre nel testo posto in consultazione si fa riferimento alla <i>performance</i> del gestore "e" degli OICVM "e" dei FIA).	No	I livelli di <i>performance</i> a cui ancorare i meccanismi di correzione (del gestore, del fondo e dell'individuo) vanno intesi come concorrenti: <i>malus</i> e <i>claw-back</i> devono infatti poter operare anche quando uno solo di essi è negativo (si pensi al caso di <i>performance</i> positive del gestore ma negative del fondo gestito o viceversa). Si ritiene che questa impostazione sia essenziale per le finalità prudenziali della disciplina e per assicurare incentivi corretti. Va da sé che la norma trova applicazione coerentemente con il principio di proporzionalità e con la distinzione tra personale più rilevante e non (cfr. anche le indicazioni fornite a pag. 7). Con riferimento ad esempio ai

			sistemi di <i>malus</i> e segnatamente al legame tra la remunerazione variabile e i risultati individuali, si richiama, tra l'altro, quanto previsto dal par. 6.2, numero 2), secondo cui la "dimensione" individuale rileva "ove possibile".
Golden parachute (Allegato 2, par. 7.2)	Si chiede di riprodurre la disciplina dei <i>golden parachute</i> contenuta nella Circolare della Banca d'Italia, n. 285, del 2013, con particolare riferimento alle deroghe ivi previste. Si chiede inoltre di estendere al risparmio gestito gli Orientamenti dell'EBA in materia di <i>golden parachutes</i> .	In parte	Il Regolamento è modificato per tenere conto dell'osservazione: vengono in particolare introdotte alcune deroghe (incentivi agli esodi) riprese dalla normativa bancaria. Considerato anche il diverso grado di dettaglio delle linee guida dell'EBA in materia di " <i>severance pay</i> " rispetto a quelle dell'ESMA, non si ritiene di uniformare del tutto la disciplina del settore del risparmio gestito a quella bancaria; in ogni caso, le specificazioni contenute nella disciplina bancaria costituiscono un valido indirizzo interpretativo anche per l'applicazione della normativa del risparmio gestito.
Disciplina applicabile al personale che svolge diverse attività (allegato 2, par. 8)	Per la remunerazione del personale che svolge attività soggette a diverse discipline di settore, si chiede di specificare se – in alternativa al criterio <i>pro rata</i> – è possibile applicare alla remunerazione complessiva la disciplina settoriale (es. UCITS o CRD) considerata più efficace per il perseguimento degli obiettivi delle norme (cfr. GL dell'ESMA, parr. 30-32).	Chiarimento al lato	L'allegato 2, par. 8, del Regolamento è modificato per chiarire che: <i>i)</i> conformemente a quanto previsto dal par. 35 delle GL dell'ESMA, i gestori devono applicare la disciplina del Regolamento congiunto, indipendentemente dal fatto che il loro personale svolga attività di gestione collettiva del risparmio oppure altre attività (<i>e.g.</i> , prestazione di servizi e attività di investimento, come la gestione di portafogli). Tale precisazione è coerente con quanto stabilito dall'art. 30 del Regolamento stesso, che individua il campo di applicazione delle norme di recepimento di UCITS/AIFMD; <i>ii)</i> solo i gestori appartenenti a un gruppo bancario o di SIM hanno la facoltà di applicare il criterio <i>pro rata</i> , ma limitatamente al personale che svolge attività per conto di altre società del gruppo soggette a diverse discipline di settore (ad esempio per il gestore e per una banca del gruppo; cfr. parr. 32 e 33 delle GL dell'ESMA); <i>iii)</i> nei soli casi in cui sarebbe applicabile il criterio <i>pro rata</i> (cfr. punto <i>ii)</i>), i gestori appartenenti a un gruppo bancario o di SIM hanno – in alternativa – la facoltà di applicare, in conformità con il par. 32 delle GL dell'ESMA, un solo <i>set</i> di regole all'intera remunerazione variabile, indipendentemente dalle attività per cui essa è percepita. Ciò può avvenire a condizione che la scelta del gestore ricada sulla disciplina ritenuta più efficace per il perseguimento delle finalità della normativa

			<p>sulle remunerazioni. Sempre in conformità con le GL dell'ESMA, quale che sia la disciplina di settore prescelta, il gestore deve assicurare il pagamento di una parte variabile in strumenti finanziari secondo quanto previsto nel Regolamento (<i>i.e.</i>, con strumenti rappresentati da quote/azioni dei fondi gestiti).</p> <p>Al personale del gestore identificato dalla capogruppo come più rilevante per il gruppo bancario o di SIM, inoltre, continueranno ad applicarsi le regole previste per il "personale più rilevante" del gruppo (sul punto cfr. <i>infra</i>).</p>
	Si chiede, inoltre, di chiarire se la remunerazione del personale che svolge esclusivamente servizi di investimento ricada nell'ambito della disciplina CRD IV.	Chiarimento al lato	Tutti i soggetti che rientrano nella nozione di personale del gestore ai sensi del par. 2 dell'Allegato 2 sono sottoposti alla disciplina sulle remunerazioni recata dal Regolamento congiunto, fermo quanto chiarito sopra.
Gestori appartenenti a un gruppo bancario o di SIM (allegato 2, par. 8)	Si chiede di non applicare il <i>cap</i> (limite del 100%, o del 200%, al rapporto tra parte variabile e parte fissa della remunerazione) ai gestori appartenenti a gruppi bancari o di SIM: tali gestori, infatti, si troverebbero in una situazione di disparità rispetto ai gestori non appartenenti a gruppi o a gestori di gruppi esteri a cui non è richiesta l'applicazione delle regole della CRD IV.	Chiarimento al lato	<p>L'applicazione del <i>cap</i> al personale dei gestori che è identificato come più rilevante per il gruppo bancario o di SIM di appartenenza deriva dal quadro normativo già definito dalla direttiva 2013/36/UE (c.d. CRD IV) e dalle <i>guidelines</i> dell'EBA di attuazione (EBA/GL/2015/22). Più in particolare, le previsioni europee stabiliscono che le disposizioni sulle remunerazioni si applicano – per il tramite della capogruppo – anche alle componenti del gruppo diverse da banche e SIM (cfr. artt. 92(1) e 109(2) della CRD IV, nonché par. 68 e par. 102 delle <i>guidelines</i>, che – tra l'altro – forniscono alcuni chiarimenti di carattere procedurale, volti a garantire la piena coerenza della politica di remunerazione elaborata dalla capogruppo con quelle di tutte le componenti del gruppo, e viceversa; a questo proposito si veda il par. 107).</p> <p>Il quadro sovranazionale sin qui descritto, compresa l'applicazione del <i>cap</i> al personale che assume rischi rilevanti per il gruppo bancario o di SIM a cui il gestore appartiene, è stato implementato in Italia attraverso la Circolare della Banca d'Italia n. 285/2013 (cfr. VII aggiornamento del 18 novembre 2014). In quella sede sono state fornite spiegazioni sulla scelta compiuta (cfr. tavola di resoconto alla consultazione, p. 4 e p. 12, disponibile sul sito <i>web</i> della Banca d'Italia, nella sezione delle consultazioni pubbliche per l'anno 2014).</p>

			<p>Si ritiene pertanto che il Regolamento congiunto non sia la sede opportuna per valutare la richiesta riguardante l'applicazione o meno del <i>cap</i> ai <i>risk-takers</i> di gestori appartenenti a gruppi bancari o di SIM.</p> <p>Il testo del Regolamento si limita a richiamare l'obbligo di applicare – al personale dei gestori che è identificato come più rilevante per il gruppo bancario o di SIM di appartenenza – le disposizioni di attuazione della CRD (in particolare, Circolare n. 285 della Banca d'Italia), in modo da assicurare un adeguato coordinamento tra le norme del settore del risparmio gestito e quelle del settore bancario. In considerazione di quanto precede e alla luce delle osservazioni ricevute, si è ritenuto comunque opportuno eliminare dal testo finale del Regolamento l'espresso riferimento al <i>cap</i> del 100% (o del 200 %), che da un punto di vista giuridico produrrebbe solo una maggiore rigidità del quadro normativo rispetto a possibili scenari futuri, al momento non prevedibili.</p>
	<p>Si chiede di chiarire se sia necessario che l'assemblea del gestore appartenente a un gruppo bancario approvi le politiche di remunerazione (già approvate dalla capogruppo) o se possa essere sufficiente una delibera del consiglio di amministrazione del gestore.</p>	<p>Chiarimento al lato</p>	<p>Il regolamento conferma l'obbligo già vigente per i gestori di FIA, secondo cui ogni società deve sottoporre alla propria assemblea la propria politica di remunerazione.</p> <p>Si osserva peraltro che, diversamente da quanto previsto per banche e SIM, nell'ambito della disciplina del risparmio gestito si è ritenuto di non riconoscere ai gestori appartenenti a un gruppo bancario o di SIM la facoltà di non redigere una propria politica di remunerazione (e di avvalersi, conseguentemente, di quella elaborata dalla banca o SIM capogruppo); questo per preservare adeguatamente l'autonomia dei gestori e assicurare che tutti gli aspetti più specifici delle loro politiche di remunerazione (si pensi, ad es., alle modalità di pagamento di parte del variabile in quote/azioni dei fondi gestiti) siano opportunamente considerati. Si ritiene, infine, che ciò sia funzionale a dare compiuta attuazione all'art. 14-ter, par. 1, lettera c), della direttiva UCITS V, che prevede che le politiche di remunerazione siano adottate dall'organo di supervisione strategica del gestore con il contributo dei consiglieri non esecutivi.</p>
<p>Obblighi di informativa</p>	<p>Si chiede di circoscrivere l'ambito applicativo dei nuovi obblighi di</p>	<p>Chiarimento al lato</p>	<p>Si segnala che – per ragioni di coerenza normativa (cfr. articolo 6, comma 03, n. 1, lett. a) del TUF) – gli obblighi di informativa al pubblico sono</p>

(allegato 2, par. 9)	informativa inseriti nel par. 9 ai soli gestori di OICVM, tenuto conto che gli obblighi in questione sono previsti nella direttiva UCITS V ma non nella direttiva AIFM.		<p>disciplinati interamente nel Regolamento della Banca d'Italia sulla gestione collettiva del risparmio, che ne definisce anche il campo di applicazione. Una parte dei contenuti del paragrafo in commento è quindi sostituita da un rinvio diretto al predetto Regolamento della Banca d'Italia. Di conseguenza, il paragrafo è stato ridenominato "Obblighi di informativa al personale".</p> <p>Si fa presente, ad ogni modo, che l'estensione degli obblighi di nuova introduzione ai gestori di FIA risponde all'obiettivo – più volte richiamato – di rendere omogeneo il <i>framework</i> regolamentare di OICVM e FIA, così da realizzare un quadro normativo organico e coerente per tutto il settore del risparmio gestito (cfr. la tabella di resoconto sulle modifiche al Regolamento della Banca d'Italia sulla gestione collettiva del risparmio).</p>
Regime transitorio	<p>Si propone di posticipare a metà 2017 il termine per la prima applicazione delle nuove norme, anche avendo riguardo alla tempistica necessaria ai gestori appartenenti a un gruppo per ricevere dalla propria capogruppo indicazioni in merito alla politica di remunerazione da attuare.</p> <p>Si chiede, inoltre, di confermare che le nuove disposizioni si applicano alle remunerazioni relative al primo periodo di <i>performance</i> successivo al 1° gennaio 2017.</p>	In parte	<p>Il regime transitorio è modificato, prevedendo che i gestori assicurino l'applicazione delle nuove norme alle remunerazioni erogate a partire dal 1° gennaio 2018, incluse quelle riferite a prestazioni di lavoro o servizi professionali resi a partire dal 1° luglio 2017 (resta ovviamente ferma la possibilità di applicare le nuove disposizioni alle remunerazioni relative all'intero esercizio 2017). Coerentemente, si fissa al 30 giugno 2017 il termine per sottoporre all'assemblea dei soci la politica di remunerazione conforme alla nuova normativa e per modificare i contratti individuali.</p> <p>Per i <i>golden parachute</i> si prevede un regime transitorio differente in ragione delle particolari caratteristiche di questa forma di remunerazione: le nuove norme si applicheranno ai <i>golden parachutes</i> riconosciuti o pagati a partire dal 1° luglio 2017, che, conseguentemente, dovranno essere pattuiti nel rispetto di criteri fissati dall'assemblea dei soci – ai sensi del par. 5.1 – e dovranno sottostare alle regole previste nel par. 7.2.</p>