

Milano, 2 settembre 2016

Prot. n. 97/16

MFE/gc

Spett.le

CONSOB

Divisione Strategie Regolamentari

Via G. B. Martini 3

00198 – ROMA

*Via SIPE – Sistema Integrato per
l'Esterno*

Spett.le

Banca d'Italia

**Servizio Regolamentazione e Analisi
Macroprudenziale**

Divisione Regolamentazione 1

Via Milano 53

00184 – ROMA

Via PEC (ram@pec.bancaditalia.it)

Oggetto: Recepimento della direttiva 2014/91/UE (UCITS V) in materia di politiche di remunerazione – Modifiche al Regolamento Congiunto Banca d'Italia – Consob

Nel ringraziare per l'opportunità di partecipare alla consultazione in oggetto, ASSOSIM, previo confronto con i propri Associati, svolge le seguenti considerazioni.

* * * *

ALLEGATO N. 2

A. Identificazione del “personale più rilevante” (paragrafo 3)

Il paragrafo in esame individua i soggetti che, salvo prova contraria da parte del gestore, si considerano “personale più rilevante”. In particolare, al punto *i*) si fa riferimento ai *partners*, esecutivi e non. Questi ultimi sono altresì menzionati nell’*Annex 3*, par. 19, delle *Guidelines* ESMA, nell’ambito delle esemplificazioni relative alla più ampia categoria dei *members of the management body*. In accordo alle *Guidelines* la declinazione di tale categoria va rapportata alla *local legal structure* dell’organo gestorio. Pertanto, sarebbe utile un’indicazione circa l’esatta identificazione di tali soggetti nel nostro ordinamento.

B. Principio di proporzionalità (paragrafo 4)

Il principio in esame riveste un ruolo chiave nell’ambito della disciplina in quanto consente di declinare l’applicazione delle disposizioni in materia di remunerazione in modo calibrato, perseguendo l’allineamento degli interessi del gestore con quelli degli investitori ed evitando al contempo squilibri e oneri eccessivi per il gestore. Peraltro, la necessità di dare piena attuazione al principio di proporzionalità è stata sottolineata anche dalla stessa ESMA in una lettera in materia inviata alle istituzioni europee lo scorso 31 marzo¹.

In merito si ritiene che il riferimento contenuto nel paragrafo in esame a “casi eccezionali” risulti di scarsa intellegibilità, nonché di difficile declinazione nel concreto. Inoltre, tale riferimento non appare in linea con i criteri di attuazione del principio di proporzionalità, quali dimensione (i.e. patrimonio netto gestito pari o superiore a 5 miliardi di euro) e complessità (i.e. gestore quotato e/o con attività *cross-border*, ecc.), che non presentano certo profili di eccezionalità.

C. Struttura della componente variabile (paragrafo 6.2, n° 1)

La componente variabile deve essere parametrata a indicatori di performance, al netto dei rischi, su un orizzonte preferibilmente pluriennale. Al fine di individuare temporalmente l’orizzonte di riferimento, il testo in consultazione prevede che il periodo di tempo debba essere appropriato al ciclo di vita e/o di investimento degli OICVM o dei FIA gestiti o al periodo di detenzione degli strumenti finanziari raccomandato agli investitori.

Al riguardo, si evidenzia che tale previsione, originariamente indirizzata solo ai FIA, mal si attaglia alle gestioni individuali, per le quali non è predefinito un ciclo di vita e/o di

¹ Rif. ESMA/2016/412.

investimento, né viene raccomandato al cliente un periodo di detenzione degli strumenti finanziari.

Si propone pertanto di rivedere il paragrafo in esame facendo espresso riferimento al caso delle gestioni individuali, per le quali, in via generale, dovrebbe applicarsi un orizzonte - preferibilmente- pluriennale, ma non ancorato nella sua estensione al periodo di investimento degli *asset* gestiti (il tutto in analogia con quanto già previsto per le banche).

D. Struttura della componente variabile (paragrafo 6.2, n° 3)

Condividendo pienamente il principio espresso nella nota 14-*bis* circa l'opportunità di un diretto collegamento tra attività svolta e tipologia di strumenti finanziari da riconoscere nell'ambito della remunerazione variabile (a titolo di esempio, gestione di uno specifico OICVM e quote del medesimo OICVM), si chiede, a fini di maggiore chiarezza, di riprendere direttamente nel testo del paragrafo quanto previsto nella nota in esame.

E. Struttura della componente variabile (paragrafo 6.2, n° 4)

In risposta alla richiesta di fornire indicazioni circa la strutturazione della remunerazione variabile del personale addetto alle gestioni individuali, coerentemente con quanto evidenziato nel paragrafo sopra commentato (6.2, n° 1), si ritiene che la durata dell'investimento raccomandata agli investitori dell'OICVM o del FIA non possa essere considerata nel novero dei parametri di riferimento per differire la remunerazione variabile percepita per le attività di gestione individuale di portafogli.

Si chiede quindi di rimettere alla valutazione del gestore l'individuazione di un idoneo periodo di differimento, nel rispetto dei principi ispiratori della materia delle remunerazioni.

F. Entrata in vigore e regime transitorio

Si ritiene che la decorrenza di applicazione del 1° gennaio 2017 non consenta alle SGR ad oggi non ricomprese nel perimetro di applicazione della AIFMD e/o della CRD IV di disporre di un congruo periodo per porre in essere i necessari interventi di adeguamento (*policy*, contratti individuali, modifiche statutarie, interventi sulla *governance*, ecc).

Si propone pertanto di prevedere un termine iniziale per l'applicazione del nuovo regime a metà 2017, così da poter sottoporre le politiche di remunerazione e incentivazione all'attenzione dell'assemblea chiamata ad approvare il bilancio di esercizio riferito al 31.12.2016.

* * * *

Si resta a disposizione per ogni eventuale chiarimento e si coglie l'occasione per porgere cordiali saluti.

Il Segretario Generale
Gianluigi Gugliotta

