

LA FINANZA E LA LEGGE

L'AGGIORNAMENTO DELLE LINEE GUIDA ESMA SULLE POLITICHE E PRASSI RETRIBUTIVE

Attenzione a fissare gli obiettivi di vendita!

di **Lorenzo Macchia** (Zitiello Associati)

Dopo nove anni l'Esma ha aggiornato le linee guida sulle politiche e sulle prassi retributive previste dalla Mifid II. L'obiettivo che ha guidato l'autorità nella revisione dei precedenti orientamenti è da ricercare nel rafforzamento della protezione degli investitori attraverso l'introduzione di principi coerenti, uniformi e chiari che dovrebbero essere seguiti dagli intermediari che forniscono servizi di investimento per stabilire la politica di remunerazione del proprio personale.

La politica retributiva di un intermediario dovrebbe mirare, secondo l'Authority, a incoraggiare un comportamento responsabile nella prestazione dei servizi di investimento, un trattamento equo dei clienti

ed evitare conflitti di interessi nella relazione con i clienti stessi.

Il tema della remunerazione del personale risulta di notevole importanza anche in considerazione del fatto che si interseca con argomenti nodali della Mifid e in particolare quelli del conflitto di interessi, della governance societaria e delle regole di condotta.

CONFERMATO IL TESTO DEL 2013

I nuovi orientamenti si basano sul testo delle linee guida del 2013, che sono sostanzialmente confermate, anche se perfezionate e integrate dove ritenuto necessario. Al fine di evitare inutili ripetizioni sono stati eliminati i vecchi orientamenti



incorporati direttamente nel quadro normativo Mifid II ovvero superati e diventati inutili in considerazione della costante evoluzione normativa.

Il campo di applicazione delle nuove linee guida risulta sempre circoscritto al personale in grado di incidere in maniera rilevante sul servizio di investimento fornito e sul profilo di rischio adottato dalle imprese di investimento, delle banche e delle società di gestione di fondi. Sul punto alcuni partecipanti alla consultazione hanno evidenziato che l'ambito soggettivo delle linee guida era troppo ampio, suggerendo che i citati orientamenti non avrebbero dovuto trovare applicazione alle entità, come i gestori di Oicvm o Fia, soggette ad altre normative in materia di prassi retributive come la direttiva Ucits o la direttiva Aifmd.

L'Esma ha precisato che questi soggetti sono obbligati a rispettare i requisiti di remunerazione proposti dalle due direttive in materia di fondi nell'ambito della prestazione del servizio di gestione collettiva, mentre, quando i medesimi soggetti forniscono anche servizi di investimento, hanno l'obbligo di aderire e rispettare le regole imposte dal framework Mifid II sulle politiche e prassi retributive.

TRE SEZIONI

Altra osservazione rilevante effettuata in sede di consultazione è relativa alla portata troppo ampia delle linee guida in quanto estese anche a soggetti diversi dai meri dipendenti come gli amministratori, i soci, i dirigenti e gli agenti collegati delle imprese.





In realtà, come correttamente osservato dall'Esma, è lo stesso impianto normativo Mifid II che definisce i soggetti rilevanti che devono rispettare i requisiti di remunerazione.

Le nuove linee guida sono state riorganizzate e suddivise in tre sezioni: (a) elaborazione di politiche e prassi di remunerazione, (b) governance, (c) controllo dei rischi. In relazione all'elaborazione e predisposizione delle policy in materia di remunerazione l'Esma sottolinea il dovere degli intermediari, soprattutto quando la retribuzione comprende componenti variabili, di definire criteri adeguati necessari per allineare gli interessi dei cosiddetti soggetti rilevanti e delle imprese con quelli dei clienti, evitando di indurre il personale a favorire i propri interessi o quelli dell'impresa a discapito degli interessi di un cliente. I criteri di remunerazione prescelti dovrebbero essere basati non solo su fattori

quantitativi, ma anche qualitativi, come il rispetto di norme di comportamento, il trattamento equo dei clienti e il gradimento degli stessi.

I FATTORI QUANTITATIVI

Con riferimento ai fattori quantitativi, l'Authority precisa che è necessaria l'adozione di criteri che non siano in contrasto con il dovere dell'intermediario di agire nel migliore interesse del cliente: ad esempio è ritenuto legittimo assegnare obiettivi di vendita a condizione che non creino un incentivo per il personale a raccomandare determinati prodotti a discapito dell'interesse dei clienti (come prodotti di gruppo o più remunerativi). Per quanto concerne la remunerazione variabile, l'Esma raccomanda alle imprese di evitare di fissare obiettivi di performance che possano incentivare i soggetti rilevanti ad adottare comportamenti in-

centrati su guadagni a breve termine per raggiungere le soglie prefissate.

I compiti relativi alla definizione e all'approvazione della politica di retribuzione spettano all'organo con funzione di gestione e le imprese devono stabilire adeguati controlli interni per valutare la conformità delle proprie politiche e prassi remunerative agli obblighi stabiliti dalla Mifid II. In particolare i controlli dovrebbero comprendere la valutazione della qualità del servizio di investimento fornito al cliente.

Come sempre accade in questi casi, entro due mesi dalla data di pubblicazione degli orientamenti sul sito web dell'Esma in tutte le lingue ufficiali dell'Ue, le autorità competenti degli Stati membri dovranno notificare all'Esma se i) sono conformi, ii) non sono conformi, ma intendono conformarsi, o iii) non sono conformi e non intendono conformarsi agli orientamenti.