

**Direttiva 2004/39/CE “MiFID”**

**(Market in Financial Instruments Directive)**

**Strategia di rilevazione e gestione degli incentivi**

*Novembre 2009*

## **INDICE**

<b>1. PREMESSA</b>	<b>3</b>
<b>2. LINEE GUIDA PER LA RILEVAZIONE E LA GESTIONE DEGLI INCENTIVI</b>	<b>4</b>
<b>FASE I: ASSEGNAZIONE DEI RUOLI E DELLE RESPONSABILITÀ</b>	<b>5</b>
<b>FASE II: ANALISI DEI RIFERIMENTI NORMATIVI IN MATERIA DI INCENTIVI</b>	<b>6</b>
<b>FASE III: MAPPATURA DEGLI INCENTIVI</b>	<b>11</b>
<b>FASE IV: MISURE DI GESTIONE ORGANIZZATIVE E OPERATIVE ADOTTATE DALLA BANCA</b>	<b>14</b>
<b>FASE V: MONITORAGGIO CONTINUO SULLA CONFORMITÀ ALLA DISCIPLINA MIFID DELLE COMMISSIONI/COMPENSI/PAGAMENTI NON MONETARI PERCEPITI/PAGATI</b>	<b>17</b>
<b>ALLEGATI</b>	<b>17</b>

## 1. PREMESSA

La "Markets in Financial Instruments Directive" è la Direttiva n. 39 approvata dal Parlamento Europeo nel 2004 (di seguito "MiFID") che, dal 1° novembre 2007, ha introdotto nei mercati dell'Unione Europea le nuove regole per la negoziazione degli strumenti finanziari.

Tale Direttiva ha preso spunto dalle mancanze insite nelle normative preesistenti (basate sulla Direttiva n. 93/22/CE, *Investment Service Directive* – ISD) e si è resa necessaria al fine di introdurre un sistema di regole in grado di sostenere le innovazioni e l'evoluzione dei mercati senza ostacolare il perseguimento degli obiettivi di tutela dell'investitore, di tutela dell'integrità del mercato e di promozione di mercati trasparenti ed efficienti.

Tra le principali novità è prevista una regolamentazione molto più articolata in tema di "incentivi" (*inducement*) rispetto alla disciplina contenuta nella precedente versione del Regolamento Intermediari. Si definiscono incentivi tutte le tipologie di pagamenti ricevuti/effettuati dagli intermediari a fronte della prestazione dei servizi di investimento e accessori. A seconda del tipo di incentivo vengono, inoltre, previste regole diverse.

In primo luogo, vi è la tipologia degli incentivi "**legittimi in sé**", riconducibili alle seguenti sottocategorie<sup>1</sup>:

- le commissioni pagate dai clienti agli intermediari per il servizio di investimento/accessorio da questi prestato<sup>2</sup>;
- ulteriori commissioni e spese pagate dai clienti agli intermediari, che rendono possibile o sono necessarie per la prestazione del servizio al cliente, quali ad esempio costi di custodia, commissioni di regolamento, prelievi obbligatori (imposte), spese legali (c.d. *proper fees*)<sup>3</sup>.

La MiFID considera, poi, anche altre tipologie di **incentivi legittimi**. Essi sono, tuttavia, sottoposti **a condizione**, dovendo soddisfare specifici requisiti (incentivi soggetti al *test* di legittimità). Caratteristica di tali commissioni è che sono pagate agli (dagli) intermediari da (ad) altri soggetti, non riconducibili né a pagamenti eseguiti da terzi per conto dei clienti, né a commissioni pagate dai clienti agli intermediari per il servizio prestato. Per risultare legittimi occorre, pertanto, che gli intermediari:

---

<sup>1</sup> Tipologie di incentivi riconducibili rispettivamente alle lettere a) e c) dell'art. 52, c.1, del Nuovo Regolamento Intermediari.

<sup>2</sup> Tali commissioni sono legittime in quanto costituiscono la remunerazione diretta del servizio reso al cliente (essendo evidente la connessione tra il pagamento da parte del cliente e l'erogazione del servizio). Il pagamento viene effettuato dal cliente o da una persona per conto del cliente (in qualità di mero esecutore del pagamento).

<sup>3</sup> Tali commissioni e spese sono strettamente e necessariamente connesse alla prestazione del servizio al cliente, in quanto la Cassa Rurale non sarebbe in grado di effettuare il servizio di investimento se non pagasse dette commissioni. La banca avrà cura di dimostrare che queste ultime non entrino in conflitto con il proprio dovere di agire in modo onesto, equo e professionale per servire al meglio gli interessi del cliente.

- **rendano noti ai clienti, preliminarmente alla sottoscrizione del contratto, gli incentivi** che caratterizzano il servizio di investimento prestato, esplicitandone l'esistenza, la natura e l'importo (ovvero il metodo di calcolo);
- assicurino che detti pagamenti siano **volti ad accrescere la qualità del servizio reso** e non ostacolino l'adempimento da parte dell'impresa del dovere di servire al meglio gli interessi dei clienti.

In conformità alle disposizioni dell'art. 15, comma 2, lett. c) del Regolamento Congiunto Banca d'Italia-Consob, secondo le quali gli intermediari *"adottano, applicano e mantengono procedure di controllo di conformità e di linea che garantiscano il rispetto a tutti i livelli dell'intermediario, delle disposizioni adottate per la prestazione dei servizi, ivi comprese quelle relative alla corresponsione e alla percezione degli incentivi"*, l'obiettivo del presente documento consiste nel formalizzare le linee guida attraverso cui la Banca rileva e gestisce gli incentivi percepiti nel corso della prestazione dei servizi di investimento e/o accessori.

Il presente documento, in particolare, è stato strutturato prevedendo:

- l'individuazione delle macro fasi che investono il processo di rilevazione e gestione degli incentivi, dalla attribuzione delle responsabilità dei soggetti coinvolti all'attività di revisione e monitoraggio del processo stesso;
- la descrizione delle attività principali relative a ciascuna fase del macro processo di cui al punto precedente.

## **2. LINEE GUIDA PER LA RILEVAZIONE E LA GESTIONE DEGLI INCENTIVI**

La metodologia adottata per l'analisi delle commissioni/competenze/pagamenti non monetari potenzialmente oggetto delle disposizioni in materia di incentivi ("Processo per la rilevazione e la gestione degli incentivi") è stata strutturata nel modo seguente:

Fase I: Assegnazione dei ruoli e delle responsabilità

- Individuazione delle funzioni e dei soggetti responsabili per la rilevazione e la gestione degli incentivi;
- Attribuzione delle responsabilità.

Fase II: Analisi dei riferimenti normativi in materia di incentivi

- Analisi dei criteri di identificazione dei compensi/commissioni/prestazioni non monetarie ricevute dalla Banca che rilevano ai fini di incentivi;
- Analisi delle fattispecie esemplificate dal CESR.

Fase III: mappatura degli incentivi

- Rilevazione delle tipologie di commissioni per servizio di investimento/accessorio ai sensi dell'art. 52, co. 1 del Regolamento Intermediari;

- Effettuazione del "test di ammissibilità" per le fattispecie appartenenti alla lett. b) dell'art. 52, co. 1;
- Riconduzione delle suddette fattispecie rilevate alle categorie ammesse/vietate secondo le esemplificazioni CESR;
- Analisi delle singole fattispecie di commissioni "critiche";
- Individuazione delle possibili misure di gestione.

Fase IV: Misure di gestione organizzative e operative adottate dalla Banca

- Scelte adottate al fine di garantire il rispetto dell'obbligo di (non) percepire e/o pagare commissioni (non) conformi alla normativa;
- Informativa alla clientela.

Fase V: monitoraggio continuo sulla conformità alla disciplina MiFID delle commissioni/compensi/pagamenti non monetari percepiti/pagati.

## **FASE I: ASSEGNAZIONE DEI RUOLI E DELLE RESPONSABILITÀ**

La Banca, al fine di garantire l'adempimento degli obblighi di correttezza e trasparenza nei confronti della clientela, ha individuato le funzioni coinvolte nel processo di identificazione e gestione degli incentivi caratterizzanti i servizi di investimento e accessori prestati.

In particolare, è stata attribuita alla Funzione Finanza la responsabilità di definire l'assetto commissionale applicabile a ciascun servizio, nel rispetto delle linee guida disposte dalla Banca.

Inoltre, è stato assegnato alla Funzione di *Compliance*<sup>4</sup> il compito di fornire il supporto consulenziale e l'assistenza necessari alla corretta definizione degli assetti commissionali, al fine di assicurarne nel continuo la conformità rispetto alle disposizioni regolamentari.

La Funzione di *Compliance* assume una rilevanza centrale anche con riferimento al monitoraggio delle regole e dei processi aziendali adottati, controllando e valutando periodicamente l'adeguatezza delle procedure e delle misure adottate per la corretta prestazione dei servizi di investimento e accessori. Spetterà, infatti, a quest'ultima il compito di verificare lo stato di aggiornamento del processo di rilevazione delle commissioni percepite/pagate dalla Banca, proponendo, ove necessario, le modifiche organizzative e procedurali volte ad assicurare un'adeguata mitigazione del rischio di non conformità identificato.

---

<sup>4</sup> Sulla base della delibera adottata alla luce delle indicazioni fornite con circolare n. 7366-540 del 15-11-07, attualmente e fino a futura delibera in merito all'istituzione della funzione di compliance, tale compito è assegnato al soggetto che ricopre la funzione di controllo interno.

## FASE II: ANALISI DEI RIFERIMENTI NORMATIVI IN MATERIA DI INCENTIVI

La disciplina MiFID sugli incentivi è principalmente costituita dall'art. 26 della Direttiva 2006/73/CE, dalle misure di 3° livello emanate dal CESR<sup>5</sup> (in particolare, "*Inducements under MiFID – Recommendations*" del 29 maggio 2007) e dalle norme trasposte nell'ordinamento nazionale tramite il Regolamento Intermediari adottato dalla Consob con delibera n. 16190/07 (artt. 52 e 73, quest'ultimo riferendosi in modo specifico al servizio di gestione collettiva) e il Regolamento congiunto Banca d'Italia - Consob (art. 15)<sup>6</sup>.

Le disposizioni normative sugli incentivi si sostanziano in una generale preclusione circa la possibilità di ricevere (o offrire) pagamenti o altri benefici connessi alla prestazione dei servizi di investimento e/o accessori, ad eccezione di tre ipotesi espressamente menzionate dalla normativa, enumerate nelle lettere a), b) e c), comma 1, art. 52, del Regolamento Intermediari.

Nel dettaglio, in tale articolo si statuisce che: "*gli intermediari **non possono**, in relazione alla prestazione di un servizio di investimento o accessorio ad un cliente, versare o percepire compensi o commissioni oppure fornire o ricevere prestazioni non monetarie ad eccezione di:*

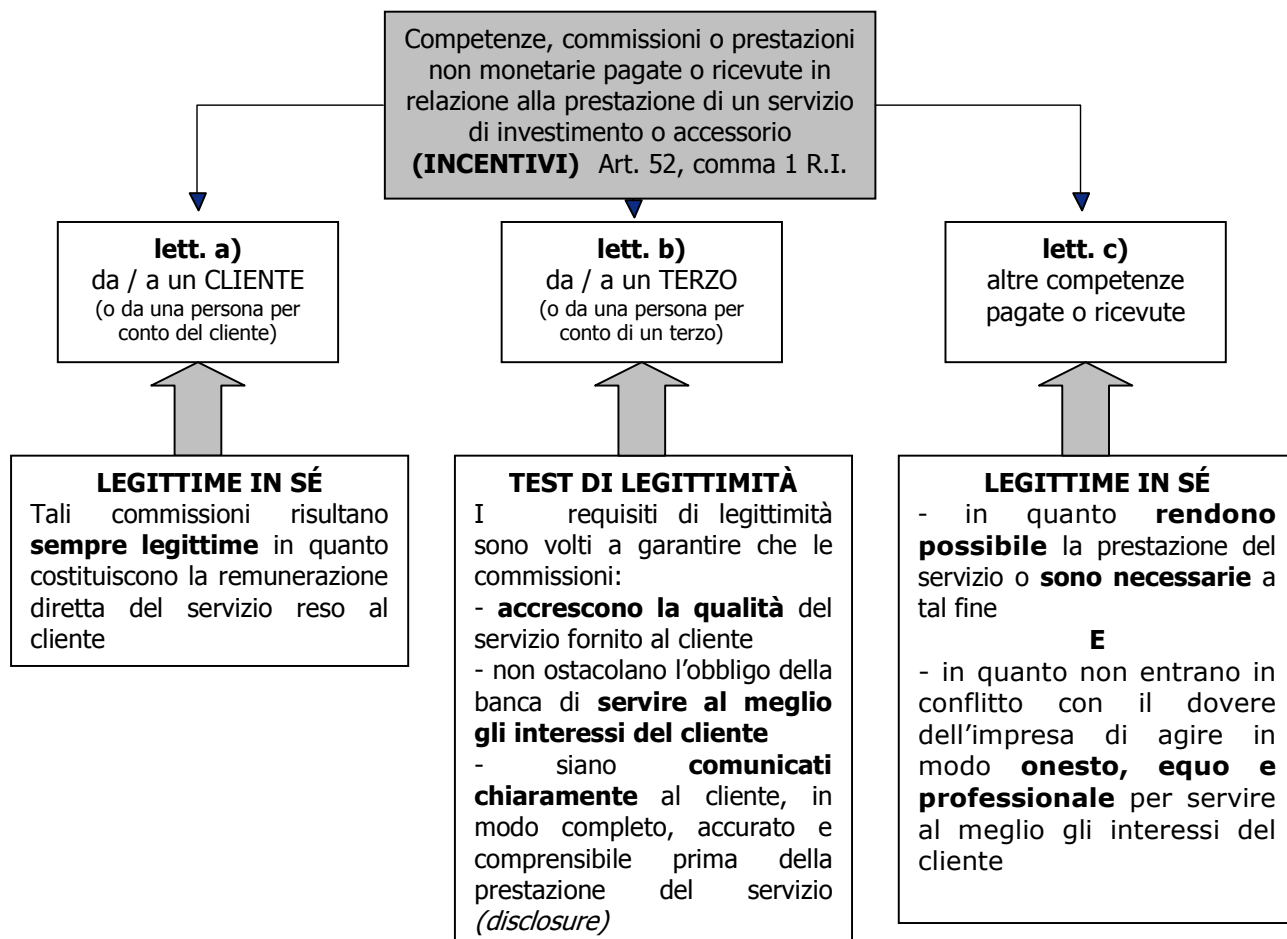
- a) *compensi, commissioni o prestazioni non monetarie pagati o forniti a o da un cliente o da chi agisca per conto di questi;*
- b) *compensi, commissioni o prestazioni non monetarie pagati o forniti a o da un cliente o da chi agisca per conto di questi qualora siano soddisfatte le seguenti condizioni:*
  - *l'esistenza, la natura e l'importo di compensi, commissioni o prestazioni, o, qualora l'importo non possa essere accertato, il metodo di calcolo di tale importo, sono comunicati chiaramente al cliente, in modo completo, accurato e comprensibile, prima della prestazione del servizio di investimento o accessorio;*
  - *il pagamento di compensi o commissioni o la fornitura di prestazioni non monetarie è volta ad accrescere la qualità del servizio fornito al cliente e non deve ostacolare l'adempimento da parte dell'intermediario dell'obbligo di servire al meglio gli interessi del cliente;*
- c) *compensi adeguati che rendano possibile la prestazione dei servizi o siano necessari a tal fine, come ad esempio i costi di custodia, le commissioni di regolamento e cambio, i prelievi obbligatori o le spese legali, e che, per loro natura, non possano entrare in conflitto con il dovere dell'impresa di agire in modo onesto, equo e professionale per servire al meglio gli interessi dei suoi clienti."*

---

<sup>5</sup> Comitato delle Autorità Europee di Vigilanza per il coordinamento dell'attività di vigilanza e di applicazione delle regole comunitarie.

<sup>6</sup> Considerata la rilevanza e la complessità dell'argomento, inoltre, sono stati emanati in materia numerosi documenti interpretativi e pareri con l'obiettivo di favorire un approccio uniforme nell'interpretazione e nell'applicazione della disciplina medesima da parte degli intermediari. L'approfondimento e lo studio di tali documenti, pertanto, rappresenta un momento fondamentale per la corretta rilevazione e gestione degli incentivi e della informativa da dare alla clientela.

**Figura 1: requisiti di legittimità degli incentivi.**



Sulla base delle precisazioni fornite dal CESR, le disposizioni dell'art 26 della Direttiva 2006/73/CE, e del corrispondente art 52 del Regolamento Intermediari, non si riferiscono ai pagamenti effettuati all'interno delle imprese di investimento (come ad esempio i programmi di bonus interni), sebbene questi possano rilevare ai fini del regime del conflitto di interessi di cui all'art. 21 della Direttiva 2006/73/CE (e del corrispondente art. 24 del Regolamento congiunto). Inoltre, tali disposizioni normative non si applicano alle regalie e alle forme di ospitalità di modico valore.

Con riferimento ai soggetti rilevanti<sup>7</sup> (ivi inclusi, quindi, gli agenti collegati /promotori finanziari) che agiscono per conto dell'intermediario in relazione alla prestazione di servizi di investimento e accessori, l'inquadramento di eventuali incentivi da questi percepiti, pagati

<sup>7</sup> Secondo l'art. 2 della Direttiva 2006/73/CE è "soggetto rilevante", fra gli altri, l'impiegato dell'impresa o di un suo agente collegato, nonché ogni altra persona fisica i cui servizi siano a disposizione e sotto il controllo dell'impresa e che partecipi alla prestazione di servizi di investimento e all'esercizio di attività di investimento da parte dell'impresa.

dalla Banca stessa, segue le medesime considerazioni sopra svolte in tema di bonus interni, non rientrando, quindi, nel campo di applicazione dell'art. 52 del Regolamento Intermediari<sup>8</sup>.

Relativamente alle disposizioni normative volte a disciplinare l'organizzazione interna delle imprese di investimento, il Regolamento congiunto Banca d'Italia - Consob, all'art. 15, prevede che tali soggetti adottino, applichino e mantengano adeguate *"procedure di controllo di conformità e di linea che garantiscano il rispetto a tutti i livelli dell'intermediario, delle disposizioni adottate per la prestazione di servizi, ivi comprese le disposizioni relative alla corresponsione e alla **percezione di incentivi**"*.

A tal proposito, con particolare riguardo all'**informativa da fornire alla clientela** in ottemperanza a quanto disposto dall'art. 52, del Regolamento Intermediari, gli intermediari finanziari possono decidere di comunicare i termini essenziali degli accordi conclusi in materia di compensi, commissioni o prestazioni non monetarie, in forma sintetica, comunicando ulteriori dettagli su richiesta del cliente. Le Banche dovranno definire, pertanto, preventivamente all'erogazione di ciascun servizio di investimento, i seguenti aspetti:

- la modalità più corretta per effettuare tale informativa preventiva alla clientela. A riguardo, secondo quanto disposto dall'art. 37 del Regolamento Intermediari, nei nuovi contratti predisposti dovranno essere indicate le remunerazioni spettanti all'impresa di investimento o i criteri oggettivi adottati per la loro determinazione, specificando inoltre le relative modalità di percezione e, ove non diversamente comunicati, gli incentivi ricevuti in conformità all'articolo 52 del Regolamento Intermediari;
- le informazioni da rendere note ai clienti.

La disciplina sugli incentivi si applica alle imprese di investimento indipendentemente dal ruolo da esse ricoperto nel flusso di pagamento degli incentivi. A tale riguardo, la Raccomandazione n. 6 lett.c del CESR precisa che quando più entità sono coinvolte nel canale di distribuzione, ogni impresa che presta un servizio di investimento o accessorio deve fornire l'informativa in oggetto al cliente. Ove, pertanto, entrambi i soggetti (colui che paga e colui che riceve l'incentivo) sono destinatari della MiFID, entrambi debbono effettuare l'informativa.

In conclusione, particolare menzione meritano le **fattispecie esemplificative elaborate dal CESR**. Tali fattispecie, costituite da 12 esempi predisposti al fine di mostrare l'applicazione delle Raccomandazioni fornite<sup>9</sup>, illustrano a fronte di differenti tipologie di servizi di investimento le commissioni ammesse, quelle vietate e le commissioni che, per

---

<sup>8</sup> Sussistono dubbi sulla applicabilità della disciplina di cui all'art. 52 (in tema di incentivi) relativamente "alla fattispecie del collocamento di prodotti finanziari assicurativi da parte degli agenti legati all'impresa proponente da un rapporto in esclusiva (c.d. monomandatari)" posto che, alla stessa stregua dei lavoratori dipendenti, dei produttori diretti e dei promotori finanziari, non potrebbero considerarsi "soggetti terzi" rispetto all'impresa proponente. Tuttavia, non va dimenticato che forme di remunerazione o incentivazione interna tra l'impresa e i suoi dipendenti possono acquisire rilevanza in quanto, in particolare, potrebbero determinare fattispecie di conflitto d'interessi che, naturalmente, dovranno essere adeguatamente considerate e gestite. *Nuovo Regolamento Intermediari, Esito delle consultazioni, Consob, ottobre 2007.*

<sup>9</sup> *Inducements under MiFID – Recommendations, CESR., cap.3 - 29 maggio 2007*

essere considerate legittime, richiedono una dimostrazione dell'accrescimento della qualità del servizio reso, nonché l'adozione di determinate misure di gestione. Come precisato dal CESR, gli esempi elaborati hanno una finalità meramente illustrativa, e pertanto, ciascuna situazione andrà valutata sulla base di specifiche caratteristiche e circostanze.

Di seguito sono riportate le esemplificazioni elaborate dal CESR:

### ***Esempio I – Servizio di consulenza***

L'intermediario e il cliente stabiliscono una commissione di 100€ l'ora per l'erogazione del servizio di consulenza in materia di investimenti. L'intermediario eroga il servizio di consulenza ed emette una fattura per 10 ore di lavoro di 1.000€ e 200€ aggiuntive per la prestazione del servizio. Il cliente paga la fattura direttamente oppure tramite un terzo per suo conto. Pertanto, così come previsto dall'art.26 (a) della Direttiva 2006/73/CE non è richiesta alcuna verifica di ammissibilità poiché la commissione è legittima di per sé (fattispecie lett.a).

### ***Esempio II – Gestione di portafogli***

L'intermediario riceve dal cliente una commissione percentuale fissa rispetto agli *assets* gestiti, più le spese accessorie (ad es.: pagamento delle commissioni caricate dal *broker*). Pagamento ammesso in quanto effettuato dal cliente o da un terzo per suo conto. Pertanto, così come previsto dall'art.26 (a) della Direttiva 2006/73/CE non è richiesta alcuna verifica di ammissibilità poiché la commissione è legittima di per sé (fattispecie lett.a).

### ***Esempio III – Raccolta ordini***

Il cliente concorda con l'intermediario il pagamento di una commissione per un servizio da questi erogato. Il cliente, a fronte del servizio finanziario o accessorio ricevuto potrebbe decidere di delegare il pagamento di tale commissione ad un soggetto diverso dandone le specifiche istruzioni. In questo caso, tale soggetto non è da intendersi come "terza parte" ma va considerato come mero esecutore di un pagamento per conto del cliente. Pertanto, così come previsto dall'art.26 (a) della Direttiva 2006/73/CE non è richiesta alcuna verifica di ammissibilità poiché la commissione è legittima di per sé (fattispecie lett.a).

### ***Esempio IV – Gestione di portafogli***

Il cliente paga al gestore commissioni per il servizio di gestione di portafogli. Il gestore acquista strumenti finanziari per il suo cliente da un *broker*. Il *broker* retrocede al gestore una percentuale delle commissioni di negoziazione al raggiungimento di un determinato volume. È improbabile che il rimborso al gestore di portafoglio sia permesso poiché non sembra ci sia un miglioramento del servizio per il cliente; e in aggiunta, l'incentivo potrebbe ostacolare il dovere dell'impresa di servire al meglio gli interessi del cliente. Tale commissione risulta quindi di difficile dimostrabilità stando ai requisiti richiesti dall'art. 26 (b). Un'alternativa per l'impresa consiste nel retrocedere il rimborso al cliente (fattispecie lett.b).

### ***Esempio V – Gestione di portafogli***

Il cliente paga al gestore commissioni per il servizio di gestione di portafogli. Il gestore acquista strumenti finanziari per il suo cliente da un *provider*. Quest'ultimo retrocede al gestore una quota parte delle commissioni caricate sul prodotto pagato dal cliente. Affinché siano ammessi, il gestore dovrebbe dimostrare la conformità della commissione a tutti i requisiti dell'art. 26 (b), ma risulta di difficile dimostrabilità, poiché la commissione può verosimilmente impedire all'impresa di adempiere all'obbligo di agire nel miglior interesse del cliente. Alternativamente il gestore dovrebbe retrocedere la commissione al cliente (fattispecie lett.b).

### ***Esempio VI – Ampliamento della gamma dei servizi offerti***

L'intermediario A, a seguito della richiesta da parte di un suo cliente di un'operazione su uno strumento da questi non trattato, presenta il cliente a un altro intermediario B, il quale retrocede ad A parte della commissione pagata dal cliente e propria del servizio. Tale commissione può essere considerata volta ad accrescere la qualità del servizio al cliente, occorre però adempiere agli altri requisiti dell'art. 26 (b) (fattispecie lett.b).

### ***Esempio VII – Servizio di consulenza o assistenza generica***

L'intermediario percepisce una commissione dalla società di gestione degli strumenti finanziari che ha consigliato al cliente. Tale commissione è consentita, purché la consulenza o l'assistenza generica fornita al cliente non sia distorta dalla ricezione della commissione e siano rispettate le condizioni di cui all'art. 26 (b). L'impresa dovrebbe dimostrare che tale commissione non sia in contrasto con l'obbligo di agire nell'interesse del cliente (fattispecie lett.b).

### ***Esempio VIII – Servizio di consulenza o assistenza generica***

L'intermediario, in aggiunta alla commissione prevista nell'esempio precedente, percepisce un bonus *one-off* se le vendite di un certo prodotto raggiungono un livello accordato con la società di gestione degli strumenti finanziari che ha consigliato al cliente. In tale situazione, occorre notare che a mano a mano che le vendite di tale prodotto si avvicinano al livello accordato esiste la possibilità che la consulenza sia distorta a favore di quel particolare prodotto. Tale commissione risulta quindi di difficile dimostrabilità poiché risulta dubbio che siano soddisfatti i requisiti dell'art. 26 (b) (fattispecie lett.b).

### ***Esempio IX – Collocamento***

L'intermediario, che non sta svolgendo alcun servizio di consulenza o assistenza generica, ha stipulato un accordo di distribuzione/collocamento con un *provider* o emittente in cambio di commissioni. Poiché il *provider/emittente*, senza il pagamento di tale commissione, non fornirebbe questi servizi di investimento, si può considerare il pagamento come volto ad accrescere la qualità del servizio al cliente. Deve essere verificato che l'incentivo non distorca l'obbligo dell'intermediario di comportarsi correttamente con il cliente, persistendo l'obbligo di agire nell'interesse del cliente (fattispecie lett. b).

### ***Esempio X – Consulenza alle imprese in materia di struttura del capitale***

L'intermediario fornisce il servizio di consulenza alle imprese in materia di struttura del capitale (Cfr. Allegato I, Sez. B, punto 3 della MiFID) e provvede per proprio conto al pagamento delle spese tipiche di questa attività, come le spese legali. Poiché il pagamento (*proper fee*) rientra nelle fattispecie di cui alla lettera c), risulta essere ammissibile.

### ***Esempio XI – Soft-commission (formazione del personale)***

Commissioni fornite dal *provider* degli strumenti finanziari all'intermediario sotto forma di formazione del personale. Si tratta quindi di un *benefit* non monetario e che con maggiore probabilità rientra nella fattispecie della lettera b). L'accrescimento della qualità del servizio reso potrebbe essere dimostrato nel caso in cui la formazione sia effettuata con riferimento al servizio prestato al cliente. Tuttavia, la formazione fornita in una località esotica potrebbe impattare sui doveri dell'impresa di agire nel migliore interesse del cliente e quindi non essere ammessa.

### ***Esempio XII – Soft-commission (attrezzature per l'ufficio)***

Il *broker* fornisce gratuitamente ad un intermediario attrezzature per l'ufficio (*software e hardware*). Si tratta quindi di un *benefit* non monetario, che con maggiore probabilità rientra nella fattispecie della lettera b). Tale commissione è consentita, purché si dimostri che la fornitura sia effettuata con riferimento al servizio prestato al cliente e siano rispettate le condizioni di cui all'art. 26 (b).

## **FASE III: MAPPATURA DEGLI INCENTIVI**

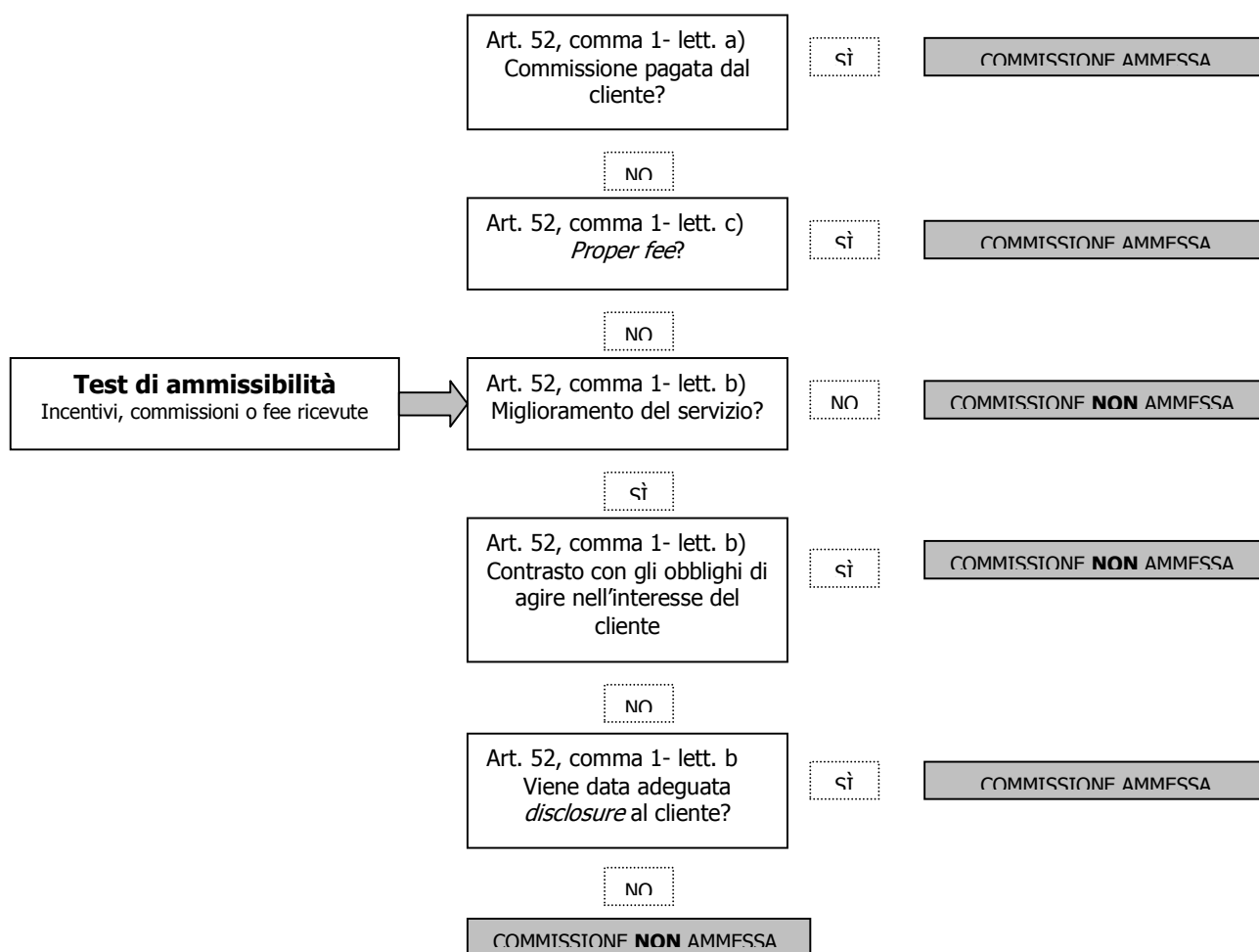
Al fine di testare l'ammissibilità e di individuare le possibili misure di gestione con riferimento alle commissioni considerate "critiche", la Banca ha predisposto una mappatura degli incentivi da sottoporre al test di legittimità (art. 52, co. 1, lett. b) del Regolamento Intermediari), in quanto le altre fattispecie contemplate dalla normativa regolamentare (art. 52, co. 1, lett. a) e c)) risultano, ai sensi della MiFID, sempre legittime in sé. Con specifico riferimento alle fattispecie di cui alla lettera c), la Banca si impegna, comunque, a verificare che le stesse non entrino in conflitto con il proprio dovere di agire in modo onesto, equo e professionale per servire al meglio gli interessi del cliente.

In particolare, nello svolgimento dell'attività di identificazione degli incentivi, la Banca ha utilizzato le seguenti **linee guida**:

- il servizio di investimento offerto a fronte del quale la commissione di cui all'art. 52, comma 1, lett. b) del Regolamento Consob n. 16190/07 viene percepita;
- la tipologia e la descrizione della commissione;
- l'importo o, qualora non possa essere accertato, il metodo di calcolo della commissione percepita;

- i soggetti coinvolti nel servizio offerto;
- il *test* di ammissibilità, consistente nell'indicazione delle possibili modalità con le quali la banca valuta la legittimità degli incentivi percepiti;
- gli eventuali pareri forniti dal CESR in merito alle diverse tipologie di incentivi ed alla loro ammissibilità.

**Figura 2: flusso logico per la classificazione degli incentivi.**



I **servizi di investimento/accessori** considerati dalla Banca nel proprio perimetro di analisi sono i seguenti:

- 1 Ricezione e trasmissione di ordini;
- 2 Negoziazione per conto proprio;

- 3 Collocamento senza assunzione a fermo né assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente;
- 4 Servizio di consulenza in materia di investimenti;

La Banca al fine di garantire il rispetto dell'obbligo di non percepire e/o pagare commissioni che non siano consentite dalla normativa, ha predisposto appropriate disposizioni organizzative per presidiare la **corretta e costante individuazione e gestione degli incentivi**.

Tali disposizioni sono volte a garantire che le funzioni aziendali incaricate, preventivamente alla prestazione di ciascun servizio, valutino opportunamente l'assetto commissionale adottato ("test di ammissibilità"), esaminando attentamente i seguenti elementi:

- la natura delle eventuali competenze da ricevere o da pagare;
- i criteri di calcolo;
- le modalità di pagamento;
- le circostanze a fronte delle quali vanno corrisposte;
- la correlazione rispetto a servizi di investimento e/o accessori prestati al cliente.

In presenza di incentivi ricevuti da soggetti terzi, viene fornita alla clientela una **dimostrazione della relativa legittimità**, sulla base della verifica del rispetto di determinate condizioni espressamente indicate dalla normativa. Tale dimostrazione consiste nel dimostrare, prima di procedere con la prestazione dei servizi di investimento/accessori, che il pagamento delle suddette competenze accresca effettivamente la qualità del servizio reso al cliente e non ostacoli l'obbligo della Banca di servire al meglio gli interessi dello stesso.

Nell'analisi delle suddette condizioni di ammissibilità, la Banca ha preventivamente individuato la tipologia di servizio reso al cliente e le specifiche obbligazioni, contrattuali e non contrattuali, collegate al servizio medesimo. Successivamente, al fine di attestare l'**accrescimento della qualità del servizio prestato**, la Banca ha tenuto opportunamente conto della presenza di almeno uno dei seguenti elementi:

- la presenza di un ampio *range* di strumenti finanziari messi a disposizione della clientela, anche con riferimento a prodotti della stessa tipologia ma aventi caratteristiche differenti;
- l'aumento delle competenze e conoscenze del personale di cui la Banca si avvale per la prestazione dei servizi, mediante la predisposizione di appositi corsi di formazione;
- la prestazione di attività di supporto e assistenza post-vendita alla clientela;
- l'abbinamento del servizio di consulenza, il quale implica necessariamente un'attenta ed approfondita analisi delle caratteristiche della clientela, al fine di valutare correttamente l'adeguatezza del servizio di investimento prestato/dello strumento finanziario offerto.

Con l'obiettivo di adempiere all'**obbligo di servire al meglio gli interessi del cliente**, la Banca ha provveduto all'adozione di misure organizzative ed operative complementari,

finalizzate alla corretta gestione di potenziali conflittualità. In particolare, la mitigazione del rischio di arrecare pregiudizio agli interessi della clientela ha comportato:

- la definizione di criteri e processi di controllo sugli accordi commerciali stipulati con gli emittenti di strumenti finanziari;
- la definizione di procedure per garantire il rispetto delle *policy* in materia di incentivi da parte delle funzioni incaricate, in fase di definizione degli accordi commerciali e in fase di strutturazione/individuazione dei prodotti;
- la formalizzazione di procedure operative finalizzate all'osservanza delle regole di comportamento che siano neutrali rispetto alla eventuale percezione di incentivi;
- la definizione di politiche di gestione dei conflitti di interessi in grado di mitigare i possibili effetti negativi per il cliente derivanti dalla percezione di incentivi.

Con riferimento alle fattispecie di incentivi che in ottica di legittimità vengono considerate particolarmente "critiche", laddove non è stato possibile dimostrare l'effettivo miglioramento della qualità del servizio reso e di non impedimento ai doveri di agire nel migliore interesse del cliente<sup>10</sup>, la Banca ha ritenuto opportuno adottare misure alternative di gestione volte a garantire:

- il riaccredito delle retrocessioni a favore clienti;
- l'eliminazione delle fattispecie di incentivi non diversamente gestibili e la definizione di un nuovo assetto commissionale.

Infine, nel rispetto del principio della massima trasparenza possibile nei confronti della clientela, la Banca si impegna a garantire un adeguato livello di *disclosure* su tutte le commissioni caratterizzanti i servizi di investimento/accessori prestati. Per un maggiore dettaglio circa le modalità adottate per garantire ai clienti tale informativa, si rinvia al capitolo IV "Misure di gestione organizzative e operative adottate dalla Banca".

#### **FASE IV: MISURE DI GESTIONE ORGANIZZATIVE E OPERATIVE ADOTTATE DALLA BANCA**

Il presente capitolo si compone delle scelte operate dalla Banca con riferimento alle misure di gestione adottate al fine di garantire il rispetto dell'obbligo di (non) percepire e/o pagare commissioni (non) conformi alla normativa. In particolare, la Banca conformemente a quanto previsto dalla normativa, garantisce la massima trasparenza possibile nei rapporti con gli investitori, fornendo adeguata *disclosure*<sup>11</sup> sulle commissioni esistenti, indipendentemente dal ruolo ricoperto nel flusso di pagamento delle stesse.

---

<sup>10</sup> Circostanza che potrebbe verificarsi sia in presenza di servizi di investimento ad alto valore aggiunto (quali ad esempio la gestione di portafogli), sia in relazione a servizi a basso valore aggiunto per il cliente (quale l'*execution only*).

<sup>11</sup> L'informativa fornita al cliente riguarderà i soli incentivi relativi allo specifico servizio di investimento/accessorio prestato.

Nella mappatura allegata, la Banca, per ciascuna fattispecie di incentivi rilevata, la cui ammissibilità risulta essere vincolata al rispetto delle condizioni indicate dalla normativa, precisa le contromisure che ritiene opportuno adottare al fine di:

- dimostrare l'accrescimento della qualità del servizio reso (ad esempio: la prestazione, in abbinato al servizio di collocamento, di forme di assistenza post-vendita; l'assistenza ai clienti mediante la contestuale prestazione del servizio di consulenza; la scelta di un più ampio set di prodotti disponibili sul mercato);
- adempiere l'obbligo di servire al meglio gli interessi del cliente (ad esempio: la definizione di criteri e processi di controllo sugli accordi commerciali stipulati con gli emittenti di strumenti finanziari; la definizione di procedure volte al rispetto delle *policy* in materia di incentivi nella definizione degli accordi commerciali o di strutturazione/individuazione dei prodotti; la formalizzazione di procedure operative volte all'osservanza di regole di comportamento neutrali rispetto alla eventuale percezione di incentivi; la definizione di politiche di gestione dei conflitti di interessi volte a mitigare i possibili effetti negativi per il cliente derivanti dalla percezione di incentivi).

In ultimo, con riferimento alle fattispecie di incentivi ritenute particolarmente "critiche" in ottica di legittimità (ad esempio, le linee di gestione che prevedono l'investimento di parte del portafoglio in quote di OICR), la Banca, al fine di dirimere il rischio di pregiudizio per i clienti:

- riaccredita integralmente ai clienti le eventuali commissioni a lei retrocesse;
- elimina le ulteriori fattispecie di incentivi illegittimi, provvedendo a definire eventualmente un nuovo assetto commissionale.

La Banca rende note chiaramente ai clienti, in modo completo, accurato e comprensibile, prima della prestazione dei servizi di investimento o accessori, le informazioni circa l'esistenza, la natura e l'importo, o il metodo di calcolo utilizzato, degli incentivi connessi, nell'ambito dell'informativa precontrattuale<sup>12</sup>. Tale modalità risulta in accordo con il comma 2 dell'art. 52 della Delibera Consob n. 16190/07 che consente agli intermediari di "comunicare i termini essenziali degli accordi conclusi in materia di compensi, commissioni o prestazioni non monetarie, in forma sintetica, comunicando ulteriori dettagli su richiesta del cliente"<sup>13</sup>.

Di seguito si riporta l'informativa sintetica degli incentivi percepiti dalla Banca in connessione alla prestazione di servizi ed attività di investimento, già contenuta nella citata sezione 5 dell'informativa precontrattuale.

In base alle **tipologie di incentivi** identificate nell'articolo 26 della Direttiva 2006/73/CE, alle indicazioni diffuse dal CESR e all'analisi effettuata dalla Banca sulle principali tipologie di incentivi dalla stessa percepiti in relazione ai servizi prestati nei confronti della clientela, la

---

<sup>12</sup> Cfr. sezione 5 dell'informativa precontrattuale trasmessa in allegato alla circolare n. 8448-609 del 21-12-07.

<sup>13</sup> In particolare, sia per i rapporti in essere al 1° novembre (alla prima occasione utile e comunque non oltre il 30 giugno 2008), sia per i nuovi rapporti instaurati successivamente all'entrata in vigore della MiFID, la Banca si impegna a consegnare al cliente l'informativa precontrattuale, prima della sottoscrizione del nuovo contratto quadro per la prestazione dei servizi di investimento.

Banca percepisce compensi o commissioni oppure riceve prestazioni non monetarie esclusivamente nelle seguenti ipotesi::

- a) compensi, commissioni o prestazioni non monetarie pagati da un cliente o da chi agisca per conto di questi;
- b) compensi, commissioni o prestazioni non monetarie pagati da un terzo o da chi agisca per conto di questi, qualora siano soddisfatte le seguenti condizioni:
  - l'esistenza, la natura e l'importo di compensi, commissioni o prestazioni, o, qualora l'importo non possa essere accertato, il metodo di calcolo di tale importo sono comunicati chiaramente al cliente, in modo completo, accurato e comprensibile, prima della prestazione del servizio di investimento o accessorio;
  - il pagamento di compensi o commissioni o la fornitura di prestazioni non monetarie è volta ad accrescere la qualità del servizio fornito al cliente e non deve ostacolare l'adempimento da parte della Banca dell'obbligo di servire al meglio gli interessi del cliente;
- c) compensi adeguati che rendano possibile la prestazione dei servizi o siano necessari a tal fine, come ad esempio i costi di custodia, le commissioni di regolamento e cambio, i prelievi obbligatori o le spese legali, e che, per loro natura, non possano entrare in conflitto con il dovere della Banca di agire in modo onesto, equo e professionale per servire al meglio gli interessi dei clienti.

La Banca ha identificato le suddette tipologie di incentivi percepiti nella prestazione dei servizi di investimento di seguito elencati:

- **nel collocamento di quote e/o azioni emesse da Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio**, la Banca riceve dalle società emittenti OICR, quale remunerazione per il servizio di collocamento, la retrocessione di commissioni di sottoscrizione (commissione massima 4,00%, retrocessione massima 100%), di commissioni di gestione (commissione massima su base annua 2,00%, retrocessione massima 85%);
- **nel collocamento di Prodotti Assicurativi a contenuto finanziario (*Index Linked* e *Unit linked*)**, la Banca riceve dalle società emittenti di detti prodotti, quale remunerazione per il servizio di collocamento, la retrocessione delle commissioni di sottoscrizione (Unit Linked: commissione massima 5,75%, retrocessione massima 40%), delle commissioni di gestione e commissioni per spese di gestione amministrativa (Unit Linked: commissione massima 2,45%, retrocessione massima 82%);
- **nella commercializzazione di Gestioni di portafogli che investono in strumenti finanziari**, la Banca riceve dal Fornitore del servizio, quale remunerazione per il servizio, la retrocessione di commissioni di gestione (commissione massima 2,00%, retrocessione massima 84%).

La Banca percepisce tali incentivi in quanto ciò le permette di accrescere la qualità dei servizi prestati al cliente attraverso:

- l'ampliamento della gamma dei prodotti e dei servizi in relazione alle esigenze della clientela
- un costante aggiornamento professionale dei suoi dipendenti mediante l'erogazione di corsi di formazione interni ed esterni;
- una concreta attività di assistenza e supporto nella fase post-vendita.

Su richiesta del cliente saranno comunicati ulteriori dettagli circa i termini degli accordi conclusi in materia di incentivi.

## **FASE V: MONITORAGGIO CONTINUO SULLA CONFORMITÀ ALLA DISCIPLINA MiFID DELLE COMMISSIONI/COMPENSI/PAGAMENTI NON MONETARI PERCEPITI/PAGATI**

La Banca, al fine di garantire l'efficace gestione degli incentivi, ha previsto lo svolgimento di un'attività di monitoraggio nel continuo, volta a verificare la legittimità delle commissioni attraverso il presidio sistematico del processo di rilevazione e gestione delle stesse.

In particolare, ogniqualvolta verrà strutturato un nuovo servizio/prodotto, le funzioni responsabili della definizione e della gestione dell'assetto commissionale dovranno verificare il rispetto delle indicazioni contenute nel presente documento.

Le modifiche apportate di volta in volta all'assetto commissionale, in corrispondenza dei diversi servizi di investimento, verranno prontamente comunicate al cliente, affinché questi possa prendere consapevolmente le proprie scelte di investimento.

## **ALLEGATI**

A. Mappatura degli incentivi