



Morpurgo e Associati

Studio Legale

OSSERVATORIO SGR

SOMMARIO

Introduzione tecnica a cura di Morpurgo e Associati.....	4
Premessa	4
Gli aspetti giuridici più rilevanti delle Sgr	5
Le principali evoluzioni giuridiche (legali e regolamentari) nel corso dell'anno 2015.....	9
I principali aspetti giuridici del rapporto di lavoro subordinato delle Sgr e le principali novità dell'anno 2015: politiche e prassi di remunerazione e incentivazione.....	13
La natura e i contenuti del rapporto di lavoro stipulato tra le Sgr e i promotori finanziari	22
IL MERCATO	
Numero sgr attive in Italia	26
Proporzione sgr italiane e straniere attive in Italia	27
Sedi regionali di riferimento delle Sgr attive in Italia	28
Apertura nuove sedi.....	29
Espansione internazionale: Mercati d'interesse.....	30
Suddivisione in percentuale delle operazioni per comparto di attività.....	31
Target investimenti.....	32
Durata fondi.....	33
Market share delle operazioni per industries	44
Le sgr più grandi del mondo per patrimonio	45

SOMMARIO

RISORSE UMANE

Nomine (2016).....	49
Passaggi di poltrona e nuovi ingressi (2016).....	50
Aggregazioni con altre sgr.....	52
Ampliamento reti di promotori.....	53
Numero totali promotori.....	57
Rete distributive di promotori.....	58
Distribuzione geografica percentuale promotori sul territorio italiano.....	59
Spostamenti o riorganizzazioni di promotori previsti.....	60
Aspettative future.....	61

PERCORSI LEGISLATIVI

Percorsi legislativi.....	63
---------------------------	----

CONTATTI

Contatti.....	68
---------------	----

Introduzione tecnica a cura di Morpurgo e Associati

PREMESSA

Basta aprire un qualsiasi giornale o ascoltare un qualsiasi notiziario per comprendere come il settore finanziario sia l'argomento più in voga di questo 2015. Tra crisi bancarie, dinamiche speculative internazionali, tensioni politiche e strumentalizzazioni di ogni genere, non si parla d'altro, ad ogni livello. In realtà, il 2015 è stato un anno in cui, accanto alle ben note sofferenze mediaticamente tanto amplificate e raccontate, gli attori attivi, a vario titolo operanti nel settore del credito, hanno anche saputo innovare, sviluppare progetti e prodotti, oltre ad introdurre sempre più sofisticate best practice.

Questo è particolarmente vero se si pensa alla attività sul mercato italiano, nel 2015, delle Società di Gestione del Risparmio, meglio note più semplicemente come "SGR".

Nonostante una indubbia flessione delle performance dell'industria italiana dei fondi di investimento, le SGR presenti in Italia non hanno, infatti, modificato tendenze e strategie rivolte all'innovazione, al consolidamento e allo sviluppo.

Il Report curato da Legalcommunity in relazione al mondo delle SGR costituisce allora, nello specifico, la "mappa" di un 2015 caratterizzato, in ogni caso, da importanti successi, da operazioni relevantissime, mutamenti di management e aggregazioni societarie che, tra l'altro, hanno sempre più posto al centro la figura del "promotore", cioè di quella particolare figura professionale che costituisce il tramite tra le SGR e i risparmiatori.

Al fine, pertanto, di descrivere compiutamente la vita nel corso del 2015 delle SGR, qui di seguito sarà sviluppato un sintetico excursus che ne descrive i caratteri giuridici principali, tra cui i più significativi interventi legislativi e regolatori. Ed ancora, saranno poi valutati, in una prospettiva giuslavoristica, i contenuti maggiormente rilevanti del rapporto di lavoro subordinato all'interno delle SGR e di quello proprio della disciplina della prestazione del promotore finanziario.

Gli aspetti giuridici più rilevanti delle Sgr

“Sgr” è l'acronimo di Società di Gestione del Risparmio. Si tratta di società per azioni di diritto italiano autorizzate alle quali è riservata la prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio. Sul loro operato vigilano tre organi di controllo: Banca d'Italia, Consob e Ministero dell'economia e delle finanze.

In particolare, la gestione di portafogli di investimento (gestione c.d. “*individuale*”) può essere svolta anche da banche e SIM, mentre la gestione collettiva, che si realizza attraverso la gestione degli Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio (c.d. “*OICR*”), è riservata alle Sgr.

Nell'ambito della gestione collettiva, è opportuno segnalare che gli OICR italiani operano in tre settori di attività:

- fondi aperti (i cui *assets* sono investiti prevalentemente in titoli di società quotate e titoli obbligazionari secondo strategie di investimento la cui rischiosità, strettamente connessa all'utilizzo dei derivati e della leva, determina la tipologia di investitori a cui sono rivolti);
- fondi chiusi mobiliari o di *private equity* (il cui patrimonio è investito in titoli di società prevalentemente non quotate al fine di aumentarne, nel medio periodo, il valore e generare un profitto al momento della vendita);
- fondi chiusi immobiliari (il cui patrimonio è investito, per almeno 2/3, in *assets* immobiliari).

Gli OICR aperti garantiscono ai sottoscrittori la possibilità di entrare e uscire nell'investimento durante tutto il ciclo del fondo. Tale facoltà è esercitabile in momenti prestabiliti, coincidenti con il calcolo del valore della quota la cui cadenza varia tra le diverse tipologie di fondi aperti, anche in relazione al grado di liquidabilità degli *assets*. Diversamente, i fondi chiusi, perseguendo come obiettivo di investimento quello dello sviluppo industriale/immobiliare prevedono un primo periodo di raccolta degli investimenti, un secondo periodo di sviluppo del progetto (nel quale possono essere anche distribuiti proventi ai sottoscrittori) e un terzo e ultimo periodo di dismissione degli investimenti e conseguente rimborso delle quote.

Il quadro normativo che regola l'attività delle Sgr è strutturato in modo simile a quello degli altri intermediari: a livello europeo vi sono due direttive di primo livello, la direttiva 2009/65 (c.d. “*UCITS IV*”) che disciplina la gestione dei fondi aperti UCITS (in italiano “*Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari – OICVM*”) e la direttiva 2011/61 (“*AIFMD*”) che tratta dei gestori dei fondi di investimento alternativi (cioè tutti quelli non UCITS).

A livello nazionale, invece, la materia è disciplinata dal D. Lgs. n° 58/1998 (c.d. "TUF") e da diversi decreti ministeriali (tra i quali il D.M. 228/99 che regola la struttura dei fondi comuni) e dai provvedimenti emanati dalle autorità di vigilanza (Banca d'Italia e Consob).

Le Sgr, introdotte dal TUF, si qualificano come intermediari specializzati nell'attività di gestione dotati di largo spettro operativo essendo gli unici soggetti che possono esercitare sia la gestione collettiva sia quella individuale.

Da un punto di vista generale, si può ritenere che le attività delle Sgr riguardano sostanzialmente:

- la gestione collettiva del risparmio, cioè l'investimento sui mercati e la gestione in forma aggregata del risparmio raccolto attraverso fondi comuni di investimento e SICAV;
- la gestione di fondi pensione, cioè di fondi accantonati dai risparmiatori durante la vita lavorativa e destinati a costruire una rendita pensionistica complementare per integrare le coperture offerte dai sistemi di previdenza obbligatoria;
- la gestione patrimoniale, ossia la gestione individuale del patrimonio dei singoli risparmiatori sulla base di un mandato specifico da essi conferito alla Sgr.

A tal riguardo, preme sottolineare che l'art. 33 del Testo Unico sancisce espressamente che la prestazione di servizi di gestione collettiva, comprendenti la promozione, istituzione ed organizzazione dei fondi

comuni di investimento nonché la gestione del patrimonio degli organismi di investimento collettivo del risparmio è riservata alle Sgr, unitamente alle SICAV. Inoltre, le Sgr possono prestare il servizio di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi, istituire e gestire fondi pensione e svolgere le attività connesse e strumentali stabilite dalla Banca d'Italia, sentita la Consob.

In particolare, in Italia non sono presenti solo società di diritto italiano, ma anche società di gestione di diritto estero, la quali operano sulla base del principio comunitario del mutuo riconoscimento e della regolamentazione del Paese d'origine. Con la nascita delle Sgr, il Testo unico in materia di intermediazione

l'art. 33 del Testo Unico sancisce espressamente che la prestazione di servizi di gestione collettiva, comprendenti la promozione, istituzione ed organizzazione dei fondi comuni di investimento nonché la gestione del patrimonio degli organismi di investimento collettivo del risparmio è riservata alle Sgr

finanziaria (c.d. "TUIF") ha introdotto nell'ordinamento italiano il c.d. "gestore unico", e cioè una nuova figura di intermediario abilitato ad operare in tutti i campi della gestione patrimoniale, quindi abilitato a gestire per conto di terzi sia in forma "collettiva" che in forma "individuale".

Relativamente all'autorizzazione alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio e di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi questa è debitamente rilasciata dalla Banca d'Italia, sentita la Consob.

Le Sgr autorizzate alla prestazione di tali servizi sono poi iscritte all'apposito Albo tenuto dalla Banca d'Italia.

A tal riguardo, l'art. 34 del TUIF stabilisce che la Banca d'Italia, sentita la Consob, autorizza l'esercizio del servizio di gestione collettiva del risparmio e del servizio di gestione su base individuale di portafogli di investimento da parte delle società di gestione del risparmio quando ricorrono le seguenti condizioni:

- sia adottata la forma di società per azioni;
- la sede legale e la direzione generale della società siano situate nel territorio della Repubblica;
- il capitale sociale versato sia di ammontare non inferiore a quello determinato in via generale dalla Banca d'Italia;
- i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo siano idonei, secondo quanto previsto dall'articolo 13 del TUIF;

- i partecipanti al capitale abbiano i requisiti di onorabilità indicati dall'articolo 14 del TUIF;
- la struttura del gruppo di cui è parte la società non sia tale da pregiudicare l'effettivo esercizio della vigilanza sulla società stessa e siano fornite almeno le informazioni richieste ai sensi dell'articolo 15, comma 5 del TUIF (partecipazioni qualificate al capitale della Sgr);
- venga presentato, unitamente all'atto costitutivo e allo statuto, un programma concernente l'attività iniziale nonché una relazione sulla struttura organizzativa;
- la denominazione sociale contenga le parole "*società di gestione del risparmio*".

Dalla sommaria descrizione delle attività svolte dalle Sgr, si comprende come per le stesse sia previsto un sistema di supervisione: ed infatti, l'esistenza di un affidamento fiduciario da parte degli investitori che incanalano i propri risparmi verso queste categorie di soggetti e la creazione di rapporti tra intermediari basati sulla reputazione dei singoli operatori richiedono misure per salvaguardare la fiducia nel sistema finanziario, assicurare la tutela degli investitori, garantire la stabilità, la competitività e il buon funzionamento del sistema finanziario (art. 5 TUF).

Con riferimento al perseguimento di questi obiettivi, il TUF stabilisce che la Banca d'Italia è competente per quanto riguarda il contenimento del rischio, la stabilità patrimoniale e la sana e prudente ge-

stione degli intermediari, mentre la Consob è responsabile per ciò che attiene alla trasparenza e alla correttezza dei comportamenti.

Per quanto riguarda, invece, la partecipazione al capitale delle Sgr, il decreto del Ministero del Tesoro n° 469/1998, dispone che chiunque detenga azioni con diritto di voto in misura superiore al 5% (o una partecipazione c.d. "di controllo" ai sensi del D. Lgs. n°385/1993, T.U. bancario) non può esercitare il diritto di voto per le azioni eccedenti (o per l'intera partecipazione di controllo) qualora sia stato sottoposto a determinate misure giudiziarie di prevenzione (persone pericolose per la sicurezza e la moralità) o condannato per reati in materia finanziaria o economica o per delitto non colposo.

Chiunque, inoltre, intenda acquisire (direttamente o indirettamente) azioni di una Sgr che, tenuto conto di quelle già possedute, diano luogo ad una partecipazione al capitale con diritto di voto superiore al 5%, al superamento delle soglie del 10, 20, 33 e 50% o al controllo della Sgr, è tenuto a darne preventiva comunicazione alla Banca d'Italia, che verifica il possesso dei requisiti di onorabilità.

la normativa in materia di gestione collettiva ha l'obiettivo di assicurare un puntuale governo dei rischi assunti dalla Sgr per conto dei sottoscrittori

Anche per l'assunzione di partecipazioni da parte delle Sgr sono previsti alcuni limiti. Le partecipazioni possono riguardare infatti unicamente banche, società finanziarie, imprese di assicurazione e società strumentali. Se la partecipazione è di controllo, l'acquisizione deve essere comunicata, con almeno 60 giorni di anticipo, alla Banca d'Italia, che può vietarla.

La revisione dei bilanci delle Sgr inoltre deve essere affidata da una società di revisione iscritta in un apposito albo tenuto dalla Consob.

Alla luce di quanto sopra, si può ritenere che la normativa in materia di gestione collettiva ha

l'obiettivo di assicurare un puntuale governo dei rischi assunti dalla Sgr per conto dei sottoscrittori che è perseguito, non solo agendo sulle procedure organizzative della società, ma anche ponendo limiti di natura prudenziale all'attività di investimento per conto dei fondi. La presenza di misure prudenziali nelle gestioni collettive più stringenti rispetto a quelle individuali è da ricondurre al minor grado di controllo sugli investimenti che il sottoscrittore del fondo comune può esercitare rispetto al titolare di una gestione individuale.

Le principali evoluzioni giuridiche (legali e regolamentari) nel corso dell'anno 2015

La direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio dell'8 giugno 2011 ("AIFMD") ha introdotto una serie di misure volte a promuovere una maggiore integrazione del mercato europeo del risparmio gestito, armonizzando la disciplina applicabile ai gestori di fondi alternativi ("FIA"), vale a dire di quei fondi di investimento diversi, e quindi alternativi, rispetto ai fondi disciplinati dalla Direttiva 2009/65/CE in materia di Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari, meglio noti come UCITS. Il recepimento della AIFMD, avviato con le modifiche al TUF apportate dal D. Lgs. del 4 marzo 2014, n° 44, è

stato completato con una serie di provvedimenti del Ministero dell'Economia e delle finanze, della Banca d'Italia e della Consob.

In particolare, la Banca d'Italia ha emanato i seguenti provvedimenti:

- Provvedimento del 19 gennaio 2015, recante il nuovo "Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio" (di seguito, "Regolamento") che abroga e sostituisce il Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012;
- Provvedimento congiunto con la Consob del 19 gennaio 2015 di modifica del "Regolamento congiunto in materia di organizzazione e procedure degli intermediari" del 29 ottobre 2007 (di seguito, "Regolamento congiunto").

I due provvedimenti sono stati pubblicati sulla Gazzetta Ufficiale del 19 marzo 2015, n° 65, e sono entrati in vigore il 3 aprile 2015.

Per quanto concerne il Regolamento, le principali novità riguardano:

- **l'autorizzazione e il capitale minimo iniziale:**
 - * è stato ridotto da 1 milione a 500.000 euro il capitale iniziale previsto per le Sgr che intendano svolgere esclusivamente l'attività di gestione di FIA chiusi riservati;
 - * è stata introdotta una nuova disciplina relativa all'autorizzazione delle SICAF (i.e. società di investimento a capitale fisso) che ricalca quella delle SICAV (società per azioni il cui oggetto sociale esclusivo è rappresentato dall'investimento collettivo delle risorse finanziarie raccolte presso il pubblico attraverso l'emissione di proprie azioni) e dei gestori c.d. "sotto soglia" (gestori che gestiscono FIA riservati e le cui masse in gestione sono inferiori a determinate soglie, pari a 100 o 500 milioni di euro a seconda che i gestori ricorrano o meno alla leva

finanziaria). La normativa prevede che i gestori sotto-soglia siano autorizzati dalla Banca d'Italia secondo un regime analogo a quello delle Sgr ordinarie, ma con una soglia di capitale minimo iniziale più bassa rispetto agli altri gestori, pari a 50.000 euro, tenuto conto dei limiti dimensionali e operativi di tali gestori;

- **modifica dell'operatività:**

E' stato previsto che qualora un gestore intenda gestire tipologie di fondi diverse da quelle inizialmente autorizzate (ad es. FIA), non è richiesta una nuova autorizzazione, bensì una comunicazione alla Banca d'Italia e il contestuale adeguamento dei presidi organizzativi;

- **patrimonio di vigilanza:**

- * è stata sancita, in materia di adeguatezza patrimoniale, la disciplina della copertura patrimoniale a fronte del rischio derivante dalla responsabilità professionale per le Sgr che gestiscono FIA;

- * è stata introdotta, sia per i gestori di OICVM ("*Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari*") che per i gestori di FIA, l'obbligo di investire il patrimonio di vigilanza, per la parte corrispondente all'ammontare dei requisiti patrimoniali, in strumenti liquidi;

- **regolamento di gestione dei fondi comuni:**

- * sono state introdotte modifiche volte a non ostacolare la negoziazione sul mercato secondario degli OICR aperti;

- * sono state precisate le condizioni per utilizzare gli indici del mercato azionario come indici di riferimento per il calcolo delle provvigioni di incentivo, in modo da assicurare che queste ultime remunerino esclusivamente l'extra-rendimento generato dall'attività di gestione rispetto all'andamento del mercato di riferimento;

- **disciplina prudenziale dei fondi:**

- * per quanto riguarda i FIA *retail*, la leva finanziaria dei fondi immobiliari è stata ridotta da 2,5 a 2 e ampliata la possibilità per i FIA aperti *retail* di investire, sino al 100% delle proprie attività, in FIA riservati che abbiano determinate caratteristiche;

- * per i FIA chiusi che investono in crediti (fondi di crediti), inclusi i fondi riservati, sono state introdotte norme *ad hoc*, non derogabili, per quanto concerne in particolare i) i limiti di leva finanziaria; ii) i limiti di concentrazione; iii) il processo di gestione del rischio di credito;

- * per i FIA riservati, è stata prevista la possibilità per la Banca d'Italia di imporre limiti al livello massimo di leva finanziaria utilizzata;

- **valutazione dei beni:**

- * sono state previste le caratteristiche che la funzione preposta alla valutazione dei beni in cui investe l'OICR deve possedere in termini di indipendenza funzionale-gerarchica dalla funzione di gestione;

- * è stata modificata la disciplina della delega a terzi della funzione di valutazione, prevedendo: i) i requisiti di cui il terzo delegato deve essere in possesso; ii) il divieto di delega al depositario, a meno che quest'ultimo non assicuri l'indipendenza della funzione di valutazione e la gestione dei potenziali conflitti di interesse; iii) il divieto, per il soggetto incaricato, di subdelegare a terzi compiti inerenti all'incarico di valutazione ricevuto, ferma restando la possibilità per tale soggetto, per talune tipologie di beni di difficile valutazione, di ricorrere a consulenze di terzi esperti;
- **depositario:**
 - * La normativa sul depositario è stata sottoposta a una complessiva razionalizzazione al fine di conferirle maggiore chiarezza e organicità, creando un Titolo *ad hoc* che ne contiene l'intera disciplina. In precedenza, la parte relativa all'autorizzazione della banca depositaria era inserita nella Circolare n. 263 del 27 dicembre 2006, relativa alle "Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche".

Per quanto riguarda il Regolamento Congiunto, gli interventi modificativi più rilevanti hanno riguardato:

- * i compiti e i ruoli degli organi aziendali, per i quali è stato fatto un raccordo tra le definizioni utilizzate nei testi comunitari (*senior management e management body*) e nel Regolamento Congiun-

to (organo con funzione di supervisione strategica, organo con funzione di gestione, organo di controllo), per renderle coerenti con il sistema civilistico nazionale;

- la disciplina in materia di delega della gestione del portafoglio o del rischio ha previsto che i soggetti delegati debbano in generale essere intermediari autorizzati alla prestazione del servizio di gestione collettiva o di gestione di portafogli e soggetti a forme di vigilanza prudenziale. Nel caso della sola delega della gestione del rischio sono ammessi, come delegati, soggetti autorizzati alla prestazione dei servizi e attività di investimento e sottoposti a forme di vigilanza prudenziale. Tali condizioni, invece, non si applicano alle deleghe conferite da gestori sotto soglia;
- nel testo del Regolamento Congiunto è stato inserito un Capo dedicato alle politiche di remunerazione dei gestori di FIA, con un breve articolato che fissa le regole e i principi essenziali e un rinvio ad un allegato (Allegato n°2) contenente le norme di dettaglio. Tale disciplina non si applica ai gestori sotto soglia.

In aggiunta a tutto quanto sopra, occorre precisare che alcune disposizioni del Regolamento e del Regolamento Congiunto risultano essere soggette a un regime transitorio, rispetto al quale, le Sgr che intendono iscriversi all'albo delle Sgr come gestori di FIA ai sensi della AIFMD devono compiere una valutazione in ordine alle eventuali

misure da intraprendere per adeguarsi al nuovo quadro normativo e dovranno effettuare una serie di adempimenti, come specificati nella comunicazione del 25 marzo 2015, emanata dalla Banca d'Italia, in materia di:

- I. adeguatezza patrimoniale;
- II. investimento del patrimonio di vigilanza in strumenti liquidi;
- III. valutazione dei beni del fondo;
- IV. esternalizzazione di funzioni operative essenziali o importanti o di servizi;
- V. funzione di gestione del rischio;
- VI. depositario.

Sulla scia di tale nuovo assetto normativo, il Ministro dell'Economia e delle Finanze ha provveduto, inoltre, a sostituire il vecchio Decreto Ministeriale n. 228/1999 con il nuovo Decreto Ministeriale No. 30, 5 marzo 2015 ("*Nuovo D.M.*") anche per recepire i contenuti della AIFMD e del TUF e, così, dare piena attuazione al Regolamento e al Regolamento Congiunto. Il Nuovo D.M. è stato, altresì, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale del 19 marzo 2015, n° 65 ed è entrato in vigore il 3 aprile 2015.

Tra le principali novità occorre evidenziare che, alla luce ed in conformità a quanto previsto dal quadro regolamentare sopra esposto, da un lato, vengono inclusi, per la prima volta, i fondi di *private equity*, i fondi di *venture capital* ed i fondi infrastrutturali (già regolati agli artt. 45 e 46 del TUF), tra i soggetti a cui si applicano le previsioni della regolamentazione emanata dal Ministro dell'Economia e delle Finanze; dall'altro lato, vengono annoverate le SICAF come nuova categoria di gestori di fondi. Infine, si ritiene opportuno segnalare, inter alia, per quanto attiene specificamente ai FIA italiani riservati, ai sensi dell'articolo 14 del Nuovo D.M., la possibilità di sottoscrivere quote o azioni del FIA per un importo complessivo non inferiore ad Euro 500.000,00 anche da parte di investitori che non siano classificati come professionali ai sensi dell'articolo 6 commi 2-quinquies e 2-sexies, del TUF. Ai sensi di quanto ulteriormente indicato al comma 4 dell'articolo 14 del Nuovo D.M., i componenti dell'organo di amministrazione e i dipendenti del gestore potranno sottoscrivere quote o azioni di FIA italiani riservati da essi gestiti anche per un importo inferiore a quello sopra indicato.

I principali aspetti giuridici del rapporto di lavoro subordinato delle Sgr e le principali novità dell'anno 2015: politiche e prassi di remunerazione e incentivazione

In *primis*, occorre rilevare che avendo la Sgr natura di società per azioni, i rapporti di lavoro instaurati con la stessa sono, di regola, soggetti al normale regime dei rapporti di lavoro subordinato delle imprese private.

Disposizioni del tutto peculiari, invece, sono state introdotte con l'atto di modifica del Regolamento congiunto ai sensi dell'art. 6, comma 2-bis, del TUF del 19

gennaio 2015 (di seguito, "Atto di Modifica del Regolamento Congiunto"), il quale al Titolo III (artt. 35 e ss.) prevede che i gestori di FIA devono adottare politiche e prassi di remunerazione e incentivazione che riflettono e promuovono un'efficace gestione dei rischi e che, a sua volta, non incorraggino un'assunzione di rischi non coerente con i profili di rischio, il regolamento, lo statuto o altri documenti costitutivi dei FIA gestiti.

La politica di remunerazione e incentivazione deve risultare, altresì, coerente con i risultati economici e con la situazione patrimoniale e finanziaria del gestore e dei fondi gestiti.

In particolare, l'Allegato 2 dell'Atto di Modifica del Regolamento Congiunto detta una disciplina sulle politiche e prassi di remunerazione e incentivazione.

Prima di analizzare quanto previsto dall'Allegato 2 occorre esaminare le nozioni di "remunerazione" e di "personale" nonché l'identificazione del "personale più rilevante". A tal riguardo, si considera "remunerazione" ogni forma di pagamento o beneficio corrisposto dal gestore al proprio personale, direttamente o indirettamente, in contanti, strumenti finanziari – ivi comprese quote o azioni del FIA gestito – o beni in natura (*fringe benefits*), in cambio delle prestazioni di lavoro o dei servizi professionali resi. Per "remunerazione variabile", invece, si intende ogni pagamento o beneficio che dipende dalla *performance* del gestore o dei FIA, comunque misurata (es. risultati dei FIA gestiti, risultati complessivi del gestore, etc.), o da altri parametri (es. periodo di permanenza). Risulta espressamente escluso il pagamento del trattamento di fine rapporto stabilito dalla normativa generale in tema di rapporti di lavoro. Sono remunerazione variabile anche: 1) i "carried interests", vale a dire le parti di utile di un FIA

percepito dal personale per la gestione del FIA stesso; 2) i “benefici pensionistici discrezionali”, e cioè quelli accordati dal gestore a una persona o a gruppi limitati di personale, su base individuale e discrezionale, esclusi i diritti maturati ai sensi del sistema pensionistico adottato dall’ente per la generalità del personale. Dalla nozione di remunerazione variabile vanno, altresì, esclusi i pagamenti o benefici marginali, accordati al personale su base non discrezionale, che rientrano in una politica generale del gestore e che non producono effetti sul piano degli incentivi all’assunzione o al controllo dei rischi.

Si considerano “personale” i componenti degli organi con funzione di supervisione strategica, gestione e controllo; i dipendenti e collaboratori del gestore; gli addetti alle reti distributive esterne. Anche quando viene delegata attività di gestione del portafoglio o di gestione del rischio, il gestore è tenuto a garantire che:

- il delegato sia soggetto a obblighi in materia di remunerazione equivalenti a quelli applicabili al gestore ai sensi della presente disciplina;
- il contratto di conferimento dell’incarico contenga clausole tali da evitare possibili elusioni della presente normativa.

Per quanto concerne l’identificazione del “personale più rilevante”, invece, i gestori sono tenuti a svolgere un’accurata valutazione per

Si considerano “personale” i componenti degli organi con funzione di supervisione strategica, gestione e controllo; i dipendenti e collaboratori del gestore; gli addetti alle reti distributive esterne.

l’identificazione dello stesso. Si tratta, da un punto di vista generale, di categorie di soggetti la cui attività professionale ha o può avere un impatto rilevante sul profilo di rischio del gestore o del FIA. Questo

processo si basa su una valutazione delle posizioni individuali (responsabilità, livelli gerarchici, attività svolte, deleghe operative, etc.), e cioè elementi essenziali per valutare la rilevanza di ciascun soggetto in termini di assunzione di rischi. Il processo di identificazione del “personale più rilevante” consente di graduare l’applicazione dell’intera disciplina in funzione dell’effettiva capacità delle singole figure aziendali di incidere sul profilo di rischio del gestore. Il processo di valutazione e i suoi esiti devono essere motivati e formalizzati.

Ai fini della presente disciplina, si considerano “personale più rilevante”, salvo prova contraria da parte del gestore, i seguenti soggetti:

- membri esecutivi e non esecutivi degli organi con funzione di supervisione strategica e di gestione del gestore, in funzione della sua struttura giuridica, quali amministratori, amministratore delegato, partners esecutivi e non;

- direttore generale e responsabili delle principali linee di *business*, funzioni aziendali (es. gestione del portafoglio, *marketing*) o aree geografiche, nonché coloro i quali riportano direttamente agli organi con funzione di supervisione strategica, gestione e controllo;
- personale delle funzioni aziendali di controllo;
- altri soggetti che, individualmente o collettivamente (es. tavoli operativi per la gestione di portafogli), assumono rischi in modo significativo per il gestore o per i FIA gestiti ("*risk takers*"). Per individuare questi soggetti i gestori fissano idonei criteri di rilevanza, quali, ad esempio, l'importo della remunerazione totale in valore assoluto, la possibilità di assumere posizioni di rischio per il gestore o per i FIA gestiti, generare profitti o incidere sulla situazione patrimoniale dei fondi e del gestore nel suo complesso.

L'Atto di Modifica del Regolamento Congiunto stabilisce, altresì, ai sensi dell'art. 37, che l'organo con funzione di supervisione strategica riesamina, con periodicità almeno annuale, la politica di remunerazione e incentivazione ed è responsabile della sua corretta attuazione. Esso, infatti, assicura che la politica di remunerazione e incentivazione sia adeguatamente documentata e accessibile all'interno della struttura aziendale.

Compito dell'assemblea dei soci, invece, è poi quello di approvare la politica di remunerazione e incentivazione.

L'iniziale elaborazione delle politiche e prassi di remunerazione e in-

centivazione spetta invece ai gestori di FIA i quali sono tenuti ad attuare politiche e prassi coerenti con le proprie caratteristiche, la propria dimensione e quella dei FIA gestiti, l'organizzazione interna, la natura, la portata e la complessità delle loro attività, secondo un criterio cd. "*di proporzionalità*".

Ai sensi dell'art. 39 dell'Atto di Modifica del Regolamento Congiunto è stabilito che i gestori di FIA significativi per le loro dimensioni o per le dimensioni dei FIA istituiscono, all'interno dell'organo con funzione di supervisione strategica, un comitato remunerazioni.

Il comitato remunerazioni si compone di soli consiglieri non esecutivi, la maggioranza dei quali indipendenti e, allo stesso, partecipano, o forniscono supporto, esperti in tema di gestione del rischio e della liquidità.

In particolare, il comitato remunerazioni:

- ha compiti di proposta in materia di compensi del personale i cui sistemi di remunerazione e incentivazione siano decisi dall'organo con funzione di supervisione strategica;
- ha compiti consultivi in materia di determinazione dei criteri per i compensi del personale più rilevante;
- vigila direttamente sulla corretta applicazione delle regole relative alla remunerazione dei responsabili delle funzioni di controllo interno, in stretto raccordo con l'organo con funzione di controllo;
- cura la preparazione della documentazione da sottoporre all'orga-

- no con funzione di supervisione strategica per le relative decisioni;
- collabora con gli altri comitati interni all'organo con funzione di supervisione, in particolare con il comitato rischi, ove presente;
 - assicura il coinvolgimento delle funzioni aziendali competenti nel processo di elaborazione e controllo delle politiche e prassi di re-

le funzioni aziendali competenti (in particolare, quelle preposte alla gestione dei rischi, alla compliance, alle risorse umane, alla pianificazione strategica) sono adeguatamente coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione e incentivazione.

munerazione;

- si esprime, anche avvalendosi delle informazioni ricevute dalle funzioni aziendali competenti, sul raggiungimento degli obiettivi di *performance* cui sono legati i piani di incentivazione e sull'accertamento delle altre condizioni poste per l'erogazione dei compensi;

- riesamina formalmente una serie di ipotesi per verificare come il sistema di remunerazione reagirà a eventi futuri,

esterni e interni, e sottoporlo anche a test retrospettivi;

- riesamina la nomina di consulenti esterni per le remunerazioni che la funzione di supervisione strategica può decidere di impiegare per ottenere pareri o sostegno;
- dedica particolare attenzione alla valutazione dei meccanismi adottati per garantire che il sistema di remunerazione e incentivazione tenga adeguatamente conto di tutti i tipi di rischi, dei livelli di liquidità e delle attività gestite e sia compatibile con la strategia aziendale, gli obiettivi, i valori e gli interessi del gestore e dei fondi che gestisce e degli investitori di tali fondi;
- fornisce adeguato riscontro sull'attività da esso svolta agli organi aziendali, compresa l'assemblea;
- per svolgere in modo efficace e responsabile i propri compiti ha accesso alle informazioni aziendali a tal fine rilevanti.

Preme sottolineare, a tal riguardo, che le funzioni aziendali competenti (in particolare, quelle preposte alla gestione dei rischi, alla *compliance*, alle risorse umane, alla pianificazione strategica) sono adeguatamente coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione e incentivazione. Infatti, tali funzioni aziendali di controllo del gestore collaborano, ciascuna secondo le rispettive competenze, per assicurare l'adeguatezza e la rispondenza alla presente normativa delle politiche e delle prassi di remunerazione adottate e il loro corretto funzionamento.

Il coinvolgimento delle funzioni aziendali di controllo avviene con modalità tali da assicurarne un contributo efficace e preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni stesse. In particolare, di seguito si segnalano:

- la funzione di controllo del rischio (*risk management*), la quale valuta, tra l'altro, come la struttura della remunerazione variabile incida sul profilo di rischio del gestore, eventualmente valutando e convalidando i dati relativi all'aggiustamento per i rischi e partecipando a tal fine alle riunioni del comitato per le remunerazioni;
- la funzione di conformità (*compliance*), la quale verifica, tra l'altro, che il sistema premiante aziendale sia coerente con gli obiettivi di rispetto delle norme, dello statuto nonché di eventuali codici etici o altri *standard* di condotta applicabili al gestore, in modo che siano opportunamente contenuti i rischi legali e reputazionali insiti soprattutto nelle relazioni con la clientela;
- la funzione di revisione interna (*internal audit*), la quale verifica, con frequenza almeno annuale, la rispondenza delle prassi di remunerazione alle politiche approvate e alla presente normativa.

Le eventuali evidenze e anomalie riscontrate sono portate a conoscenza degli organi e delle funzioni competenti per l'adozione di eventuali misure correttive, che ne valutano la rilevanza ai fini di una pronta informativa alle Autorità di vigilanza competenti. Gli esiti delle verifiche condotte sono inoltre portati annualmente a conoscenza dell'assemblea.

È da segnalare che per lo svolgimento di tale verifica il gestore può avvalersi anche di soggetti esterni, purché ne sia assicurata l'indipendenza rispetto alla funzione di gestione.

Relativamente al personale delle funzioni aziendali di controllo, l'art. 40 dell'Atto di Modifica del Regolamento Congiunto specifica espressamente che *"La remunerazione dei consiglieri non esecutivi è di norma fissa. La remunerazione variabile, ove presente, costituisce una parte non significativa della remunerazione totale.*

La remunerazione dei componenti dell'organo con funzione di controllo è esclusivamente fissa.

La remunerazione del personale delle funzioni aziendali di controllo è prevalentemente fissa; la remunerazione variabile, eventuale, è coerente con il conseguimento degli obiettivi legati alle relative funzioni e indipendente dai risultati conseguiti dai settori della società soggetti al proprio controllo".

Ed infatti, in conformità con quanto previsto nell'art. 40, commi 3 e 4, la remunerazione del personale delle funzioni aziendali di controllo è prevalentemente fissa e adeguata alle significative responsabilità e all'impegno connesso con il ruolo svolto. La remunerazione variabile non è collegata ai risultati economici. Risulta, invece, ammissibile subordinare l'attribuzione della eventuale parte variabile (c.d. *"gate"*) a obiettivi di sostenibilità aziendale (es. contenimento dei costi; rafforzamento del capitale), a condizione che ciò non sia fonte di possibili conflitti di interesse.

L'intera remunerazione è divisa tra la componente fissa e la componente variabile. Il rapporto tra la componente fissa e quella variabile è opportunamente valutato in relazione alle caratteristiche del gestore e delle diverse categorie di personale, in particolare di quello rientrante tra il "personale più rilevante".

Generalmente, la parte fissa risulta essere più elevata in modo da consentire alla componente variabile di contrarsi sensibilmente e, in casi estremi, anche azzerarsi in relazione ai risultati conseguiti.

Al fine di determinare il rapporto sussistente tra la componente fissa e la componente variabile deve essere preso in considerazione: 1) il tipo di investimento del FIA; 2) la qualità dei sistemi di misurazione della performance e di correzione per i rischi; 3) le mansioni e livello gerarchico del personale; 4) i livelli complessivi di patrimonializzazione.

Non è escluso, invece, che per il personale la cui attività non incide sul profilo di rischio del gestore del FIA, la remunerazione possa essere tutta o quasi tutta fissa.

I gestori fissano *ex-ante* i limiti all'incidenza della parte variabile su quella fissa ed eventuali deroghe rispetto a quanto stabilito devono essere approvate dall'organo con funzione di supervisione strategica e portate a conoscenza dell'assemblea e dell'organo di controllo.

Le regole che precedono non richiedono un unico schema di incentivazione, ma è possibile adottare la soluzione più appropriata secondo le responsabili valutazioni dei competenti organi aziendali.

Con riguardo alla struttura della componente variabile l'Allegato n°2 del Regolamento Congiunto stabilisce espressamente che in presenza di una maggiore incidenza della parte variabile su quella fissa, "la componente variabile deve rispettare i seguenti criteri:

1. *la componente variabile è parametrata a indicatori di performance del gestore e dei FIA gestiti e misurata al netto dei rischi concernenti la loro operatività, in un orizzonte preferibilmente pluriennale (cd. ex-ante risk adjustment) e tiene conto del livello delle risorse patrimoniali e della liquidità necessaria a fronteggiare le attività e gli investimenti intrapresi. Indipendentemente dalle modalità (top-down o bottom-up) di determinazione, l'ammontare complessivo di remunerazione variabile si basa su risultati effettivi e duraturi e tiene conto anche di obiettivi qualitativi. I parametri cui rapportare l'ammontare delle retribuzioni sono ben individuati, oggettivi e di immediata valutazione. Qualora siano utilizzate valutazioni discrezionali, devono essere chiari e predeterminati i criteri su cui si basano dette valutazioni e l'intero processo decisionale deve essere opportunamente esplicitato e documentato. La valutazione dei risultati è eseguita lungo un*

periodo di tempo (preferibilmente pluriennale) appropriato al ciclo di vita e/o di investimento dei FIA gestiti, in modo da assicurare che il processo di valutazione sia basato su risultati più a lungo termine e che il pagamento effettivo delle componenti della remunerazione basate sui risultati sia ripartito su un periodo che tenga conto dei rischi di investimento legati al FIA e della eventuale politica di rimborso del fondo stesso.

- 2. La componente variabile tiene conto, anche ai fini della sua allocazione e attribuzione, dei rischi generati per il gestore e per i FIA gestiti e dei loro risultati, di quelli dell'unità aziendale interessata e, ove possibile, di quelli individuali; i criteri, finanziari e non finanziari, usati per misurare i rischi e la performance sono, inoltre, il più possibile coerenti con il livello decisionale del singolo dipendente.*
- 3. In funzione della struttura giuridica dei FIA gestiti e dei loro regolamenti o documenti costitutivi, una parte sostanziale della componente variabile, e in ogni caso almeno il 50%, è composta da quote o azioni del FIA gestito, partecipazioni al capitale equivalenti, strumenti legati alle azioni o altri strumenti non monetari equivalenti, a meno che la gestione del FIA rappresenti meno del 50% del portafoglio totale gestito dal gestore (in questo caso il minimo del 50% non si applica). La valutazione degli strumenti finanziari è effettuata con riferimento al momento in cui la remunerazione viene accordata al personale.*

Il presente punto si applica sia alla parte della componente variabile differita ai sensi del punto 4), sia a quella non differita (up-front): i gestori, in particolare, applicano la proporzione del payout prescelto (rapporto tra quota in strumenti finanziari e quota corrisposta per cassa) nella stessa percentuale tanto alla parte differita, quanto a quella a pronti (up-front). Gli strumenti previsti dal presente punto sono assoggettati a un'adeguata politica di mantenimento che – con un divieto di vendita degli strumenti sino alla fine del periodo di mantenimento (retention period) da applicare sia alla componente in strumenti finanziari pagata up-front sia a quella differita – allinei gli incentivi con gli interessi di lungo termine del gestore, dei FIA gestiti e degli investitori. Gli intermediari fissano i periodi di retention sulla base di idonei criteri e ne danno adeguata evidenza nella documentazione sulle politiche di remunerazione. Il periodo di retention inizia dal momento in cui la remunerazione differita (o una sua quota) è corrisposta.

- 4. La componente variabile è soggetta, per una quota almeno pari al 40%, a sistemi di pagamento differito per un periodo appropriato in considerazione del ciclo di vita e della politica di rimborso del FIA interessato ed è correttamente allineata al tipo di rischi del FIA in questione. Il periodo di differimento non può essere inferiore a 3-5 anni, a meno che il ciclo di vita del FIA interessato non sia più breve, in modo che la remunerazione tenga conto dell'andamento nel*

tempo dei rischi assunti (cd. "meccanismi di malus"). Con particolare riferimento agli amministratori con incarichi esecutivi, nonché alle aree aziendali con maggior profilo di rischio, qualora la componente variabile rappresenti un importo particolarmente elevato, la percentuale da differire è almeno il 60%. I gestori stabiliscono i periodi di differimento sulla base di idonei criteri e ne danno adeguata evidenza nella documentazione sulle politiche di remunerazione e incentivazione. La quota differita può essere corrisposta secondo un criterio pro-rata, a condizione che la frequenza dei pagamenti sia almeno annuale. Tra la fine del periodo di valutazione (accrual) e il pagamento della prima quota deve intercorrere almeno un anno. Prima della fine del periodo di differimento sugli strumenti finanziari di cui al punto 3 non possono essere distribuiti dividendi o corrisposti interessi; sulla parte per cassa possono essere calcolati interessi in linea con i tassi di mercato.

5. *La componente variabile è sottoposta a meccanismi di correzione ex post – malus e clawback¹ – idonei, tra l'altro, a riflettere i livelli di performance del gestore e dei fondi al netto dei rischi effettivamente assunti o conseguiti, sino a ridursi significativamente o azzerarsi in caso di risultati/rendimenti significativamente inferiori alle previsioni o*

negativi. Il gestore non deve compensare le riduzioni derivanti dall'applicazione dei meccanismi di correzione attribuendo o erogando un importo maggiore di remunerazione variabile rispetto a quello stabilito ex ante; l'aumento della componente variabile della remunerazione può avvenire negli anni successivi solo se giustificato dai risultati finanziari del gestore.

L'ammontare complessivo della componente variabile, corrisposta o effettivamente erogata, è corrisposta o attribuita solo se è sostenibile rispetto alla situazione finanziaria del gestore e dei FIA gestiti e non limita la sua capacità di mantenere o raggiungere un livello di patrimonializzazione adeguato ai rischi assunti. Esigenze di rafforzamento patrimoniale conducono a una contrazione del bonus pool e/o all'applicazione dei predetti sistemi di malus e/o claw-back.

Il gestore assicura che il personale non si avvalga di strategie di copertura o di assicurazioni sulla remunerazione o su altri aspetti che possano alterare o inficiare gli effetti di allineamento al rischio insiti nei meccanismi di remunerazione e incentivazione.

La remunerazione variabile garantita è eccezionale e accordata solo in caso di assunzione di nuovo personale e limitatamente al primo anno d'impiego.

¹ I sistemi di "malus" sono meccanismi che operano durante il periodo di differimento, quindi prima dell'effettiva corresponsione del compenso, per effetto dei quali la remunerazione variabile maturata può ridursi in relazione alla dinamica dei risultati corretti per i rischi, ai livelli di capitale, a obiettivi di compliance etc. Per "claw-back" si intende invece la restituzione di un compenso già pagato al personale. Le clausole di claw-back possono riguardare sia i pagamenti up-front sia quelli oggetto di differimento. Esse coprono tipicamente i casi di comportamenti fraudolenti o di colpa grave del personale e i compensi corrisposti in violazione delle presenti norme.

Retribuzioni legate alla permanenza del personale (es. retention bonus), anche se non collegate a obiettivi di performance del gestore e dei FIA, sono considerate forme di remunerazione variabile e come tali soggette a tutte le regole ad esse applicabili.

I sistemi di incentivazione del personale e in particolare delle reti, interne ed esterne, non possono basarsi solo su obiettivi 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 auto-disciplina applicabili.

Le regole che precedono non richiedono un unico schema di incentivazione, ma è possibile adottare la soluzione più appropriata secondo le responsabili valutazioni dei competenti organi aziendali.

Possono, ad esempio, realizzarsi piani di incentivazione (cd. long-term incentive plan) che si basano su un arco di tempo pluriennale di valutazione della performance del gestore e dei fondi (multi-year accrual period) agganciati agli obiettivi e alla durata del piano strategico del gestore; un periodo lungo di valutazione della performance offre margini di flessibilità nella determinazione della durata e dei meccanismi di ex-post risk adjustment, nei limiti consentiti dalle norme sopra indicate. La disciplina ammette altresì piani di incentivazione che si basano invece su un

periodo di valutazione (accrual) di un solo anno, e che quindi richiedono maggior rigore nella determinazione dei periodi e dei meccanismi di correzione ex-post dei rischi. Per questi ultimi piani è comunque importante che gli obiettivi di performance annuale del gestore e dei fondi siano strettamente connessi con quelli pluriennali contenuti nel piano strategico del gestore”.

Con riguardo ai compensi pattuiti in vista o in occasione di conclusione anticipata del rapporto di lavoro o per la cessazione anticipata dalla carica (c.d. "golden parachute"), i compensi stessi dovranno essere collegati alla performance realizzata e ai rischi assunti, in linea con quanto sopra esposto.

Tutto quanto sopra non trova applicazione all'incentivo all'esodo erogato a seguito di operazioni straordinarie (es. fusioni) o processi di ristrutturazione aziendale, e riconosciuti al personale non rilevante, che congiuntamente rispettano le seguenti condizioni: 1) rispondono esclusivamente a logiche di contenimento dei costi aziendali e razionalizzazione della compagine del personale; 2) favoriscono l'adesione a misure di sostegno previste, dalla legge o dalla contrattazione collettiva, per la generalità dei dipendenti; 3) non producono effetti distorsivi ex ante sui comportamenti del personale; 4) prevedono clausole di claw-back, che coprano almeno i casi di comportamenti fraudolenti.

La natura e i contenuti del rapporto di lavoro stipulato tra le Sgr e i promotori finanziari

Ai sensi dell'art. 31 del Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria per "promotore finanziario" si intende la persona fisica che, in qualità di dipendente, agente o mandatario, esercita professionalmente l'offerta fuori sede di strumenti finanziari e di servizi di investimento ovvero l'unica figura professionale che in rappresentanza di un intermediario abilitato, cioè di una banca, di una società di intermediazione mobiliare (c.d. "SIM") o di una Sgr, può svolgere nei confronti dei risparmiatori attività di promozione e collocamento di strumenti finanziari e servizi d'investimento in luogo diverso dalla sede legale o dalle dipendenze dell'intermediario per il quale opera.

Il consulente finanziario può agire quindi solo come persona fisica; non può cioè operare in forma di società, per via delle responsabilità individuali coinvolte nell'attività e può operare esclusivamente per conto di un solo soggetto abilitato.

La banca, la SIM o la Sgr per cui il promotore opera, è infatti responsabile in solido dell'operato del promotore e ne risponde anche in caso di comportamenti penalmente perseguibili.

Il consulente finanziario risulta essere l'unico operatore dell'industria del risparmio gestito autorizzato a incontrare i risparmiatori e a offrire strumenti finanziari e servizi di investimento al di fuori della sede di una banca, di una SIM o di una Sgr.

Per poter esercitare la professione, il promotore finanziario deve essere iscritto all'Albo unico nazionale dei promotori finanziari che dal 1° gennaio 2009 non è più tenuto dalla Consob, bensì dall'Organismo per la tenuta dell'Albo dei Promotori Finanziari. In particolare, per poter diventare promotore e iscriversi all'Albo unico nazionale dei promotori finanziari il soggetto è tenuto ad essere in possesso dei requisiti di onorabilità e di professionalità.

Con riguardo ai requisiti di onorabilità, al promotore si richiede di:

- non essere interdetto, inabilitato, fallito o condannato ad una pena che importa l'interdizione, anche temporanea, dai pubblici uffici o l'incapacità ad esercitare uffici direttivi (art. 2382 c.c.);
- non essere stato sottoposto a misure di prevenzione disposte ai sensi della normativa antimafia, salvi gli effetti della riabilitazione;
- non essere stato condannato con sentenza irrevocabile, salvi gli effetti della riabilitazione:

- * a pena detentiva per uno dei reati previsti dalle norme che disciplinano l'attività bancaria, finanziaria, mobiliare, assicurativa e dalle norme in materia di mercati e valori mobiliari, di strumenti di pagamento;
- * alla reclusione per uno dei reati previsti nel titolo XI del libro V del Codice Civile e nel Regio Decreto del 16 marzo 1942 n. 267 (Disposizioni penali in materia di società e di consorzi);
- * alla reclusione per un tempo non inferiore a un anno per un reato contro la pubblica amministrazione, contro la fede pubblica, contro il patrimonio, contro l'ordine pubblico, contro l'economia ovvero per un delitto in materia tributaria;
- * alla reclusione per un tempo non inferiore a due anni per un qualunque reato non colposo.

Oltre a possedere i suddetti requisiti di onorabilità, i promotori devono essere in possesso dei requisiti di professionalità, e cioè di un titolo di studio almeno pari al diploma di scuola media superiore, conseguito al termine di corsi di durata quinquennale.

Possono ottenere automaticamente l'iscrizione all'Albo, invece, coloro

In particolare, per poter diventare promotore e iscriversi all'Albo unico nazionale dei promotori finanziari il soggetto è tenuto ad essere in possesso dei requisiti di onorabilità e di professionalità

che risultino essere in possesso di specifici requisiti di professionalità ed in particolare:

- agenti di cambio, iscritti al ruolo unico nazionale o al ruolo speciale tenuti dal Ministero del Tesoro;
- negozianti abilitati (art. 7, comma 2, Legge n° 1/1991);
- funzionari di banca o di impresa d'investimento, preposti o responsabili di unità operativa di banca o di impresa d'investimento;
- funzionari di banca addetti alla commercializzazione di prodotti finanziari della banca (l'attività deve essere stata svolta per un periodo di tempo complessivamente pari ad un triennio);
- responsabili del controllo interno.

Ai fini dell'iscrizione all'Albo occorre, altresì, superare una prova valutativa indetta dall'organismo. La prova valutativa è indetta annualmente dalla Consob con provvedimento pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica e nel Bollettino della Consob e consiste in una prova scritta ed in un colloquio. La prova scritta, articolata in quesiti a risposta sintetica, verte sulle seguenti materie: diritto del mercato finanziario, disciplina dell'attività di promotore, nozioni di matematica finanziaria e di eco-

nomia del mercato finanziario, nozioni di diritto privato e nozioni di diritto tributario riguardanti il mercato finanziario. Il colloquio verte sulle stesse materie della prova scritta.

Per poter conseguire l'iscrizione all'Albo è, pertanto, necessario:

- essere in possesso dei requisiti di onorabilità e non trovarsi in una delle situazioni impeditive;
- essere muniti del titolo di studio di cui sopra;
- aver superato la prova valutativa ovvero essere in possesso di taluno dei requisiti di professionalità accertati dalla Consob.

La cancellazione del promotore dall'Albo, invece, può avvenire per:

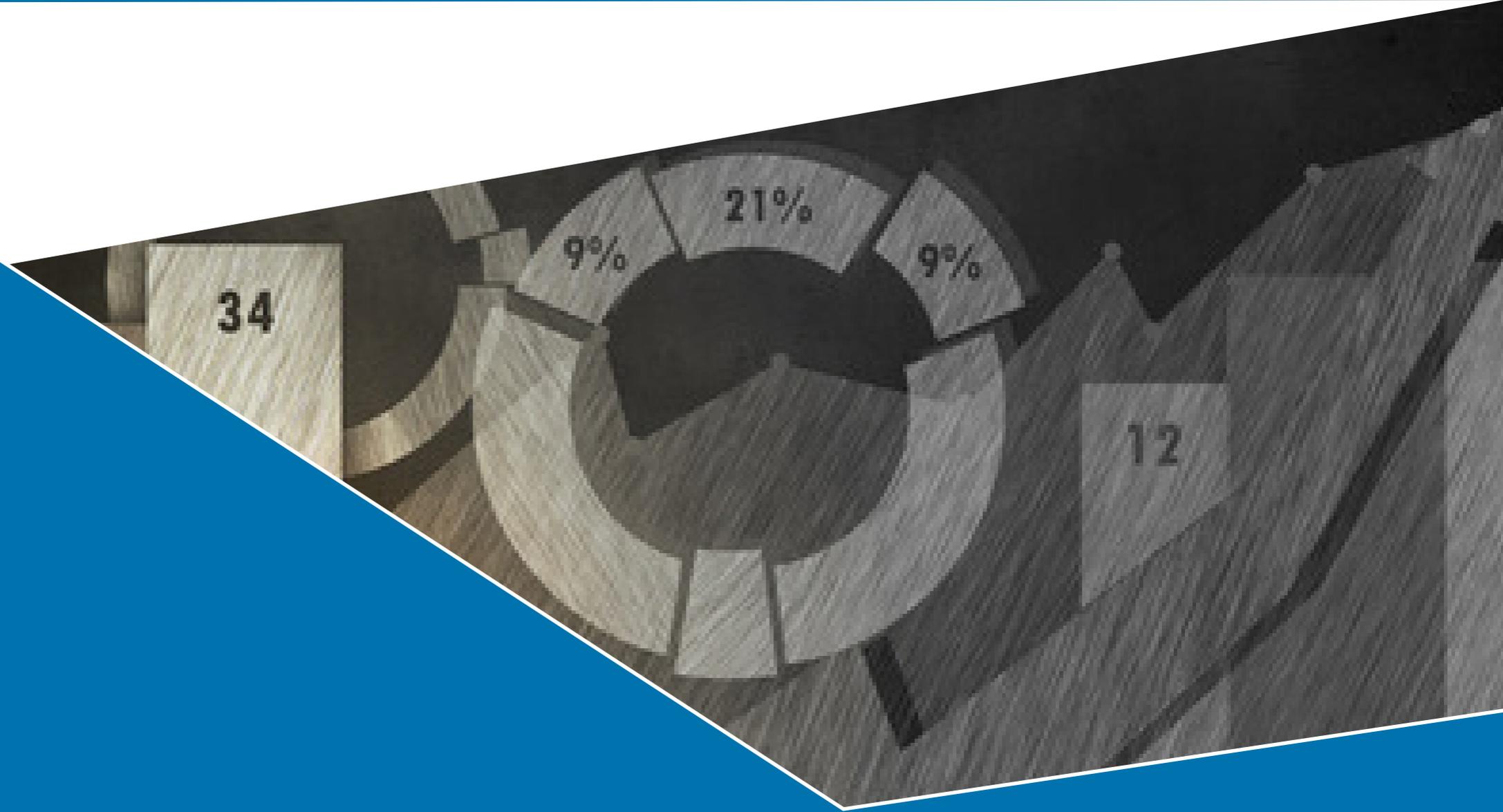
- domanda dell'interessato, presentata alla competente commissione;
- perdita di uno dei requisiti per l'iscrizione all'Albo;
- mancato pagamento del contributo di vigilanza;
- radiazione dall'Albo deliberata dalla Consob.

In merito alle attività che il promotore può svolgere occorre segnalare che l'art. 1 del TUF ricomprende l'attività di consulenza tra le attività accessorie, liberamente esercitabili senza autorizzazioni. Vi è però una specifica causa di incompatibilità per i promotori finanziari nell'art. 94 del regolamento Consob n°11522/1998 proprio con riguardo all'attività di consulenza, a meno che quest'ultima sia svolta per conto del soggetto abilitato per conto del quale il promotore stesso opera.

A tal riguardo, è da segnalare la sostanziale differenza tra la figura professionale di consulente finanziario e quella di promotore finanziario.

In particolare, il promotore finanziario è un agente di vendita monomandatario di una banca, di una SIM o di una Sgr. E' quindi, un soggetto abilitato alla raccolta del denaro (investimenti) per conto di una banca, di una SIM o di una Sgr e al collocamento di tali prodotti di investimento al di fuori della sede della società mandante. Non presta direttamente il servizio stesso, ma solo attraverso la società mandante per la quale deve vendere prodotti finanziari e dalla quale è, inoltre, pagato con provvigioni in base al fatturato. Come suddetto, inoltre, per poter svolgere attività di promotore finanziario è necessario possedere un titolo di studio non inferiore al diploma di maturità e superare un esame per l'abilitazione e l'iscrizione all'Albo dei promotori finanziari.

Il consulente finanziario, invece, come previsto dalla MIFID (*Market in Financial Instruments Directive*), è un soggetto che può prestare il servizio di consulenza in materia di erogazione e di investimenti. Per diventare consulente finanziario non è necessario superare un esame. Inoltre, il consulente non può incassare provvigioni, ma solo parcelle dal suo cliente che risulta essere il suo datore di lavoro esclusivo.



IL MERCATO

Numero sgr attive in Italia



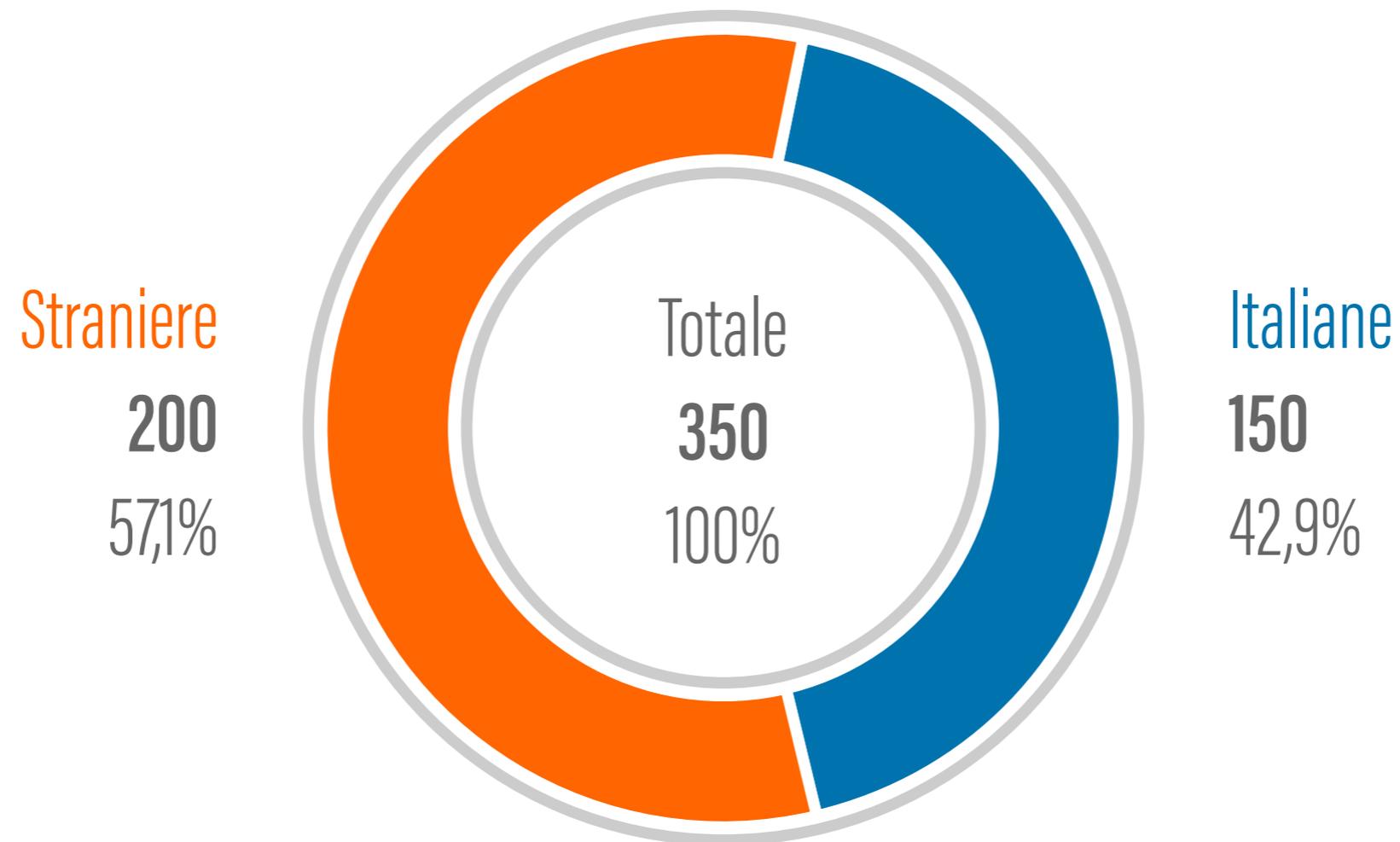
Variazione percentuale dal 2011 al primo semestre del 2016: **+16,7%**

Promotori distribuiti per tutto il territorio italiano: **oltre 21.000**

*Dato aggiornato al primo semestre del 2016

Fonte: Elaborazione **financecommunity.it** su dati Assogestioni

Proporzione sgr italiane e straniere attive in Italia



Fonte: Siti istituzionali e Centro Ricerche *financecommunity.it*

Sedi regionali di riferimento delle Sgr attive in Italia



Fonte: Siti istituzionali e Centro Ricerche *financecommunity.it*

Apertura nuove sedi

SÌ

45%

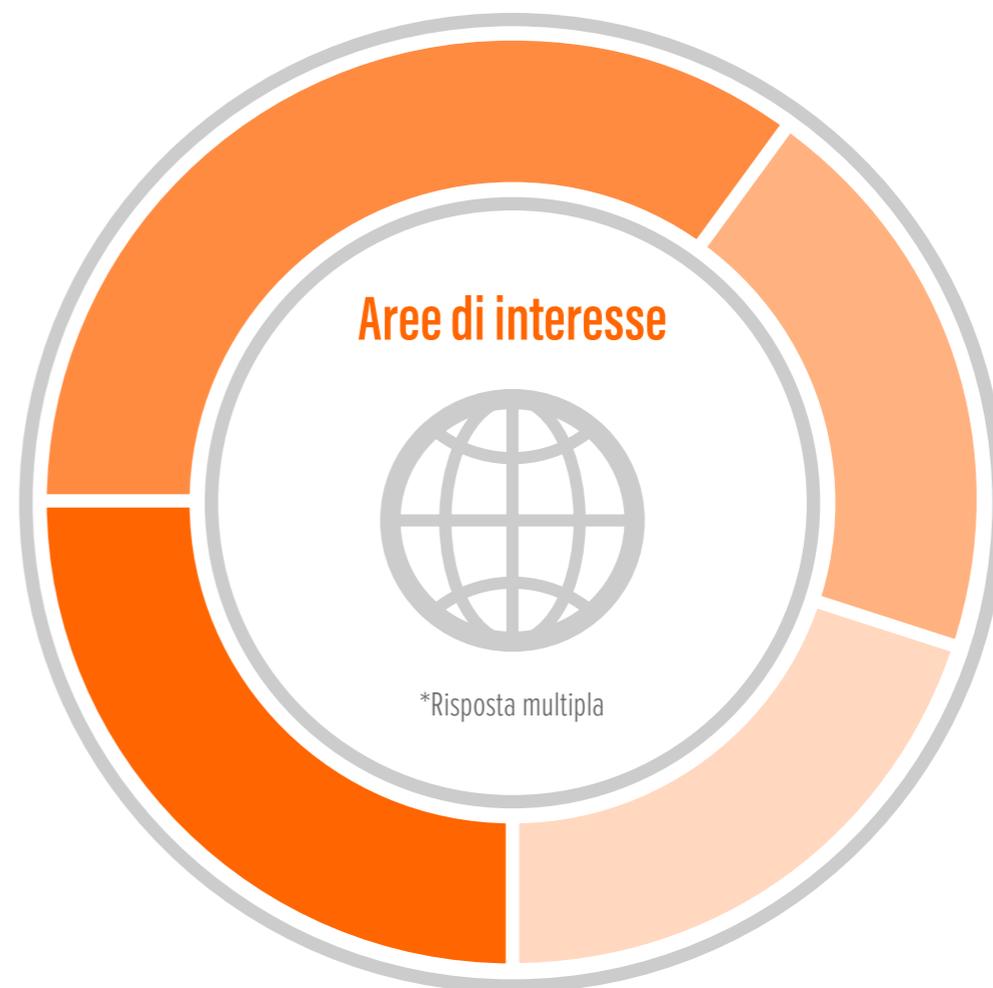


NO

55%

Centro Italia
35%

Nord Italia
20%



Asia
20%

Usa
20%

*Risposta multipla

Fonte: Centro Ricerche *financecommunity.it*

Espansione internazionale: Mercati d'interesse



Fonte: Centro Ricerche *financecommunity.it*

Suddivisione in percentuale delle operazioni per comparto di attività



Real estate **20%**

Energy **12%**

Food **12%**

Meccanica **12%**

Fashion **10%**

Information technology **10%**

Forniture **8%**

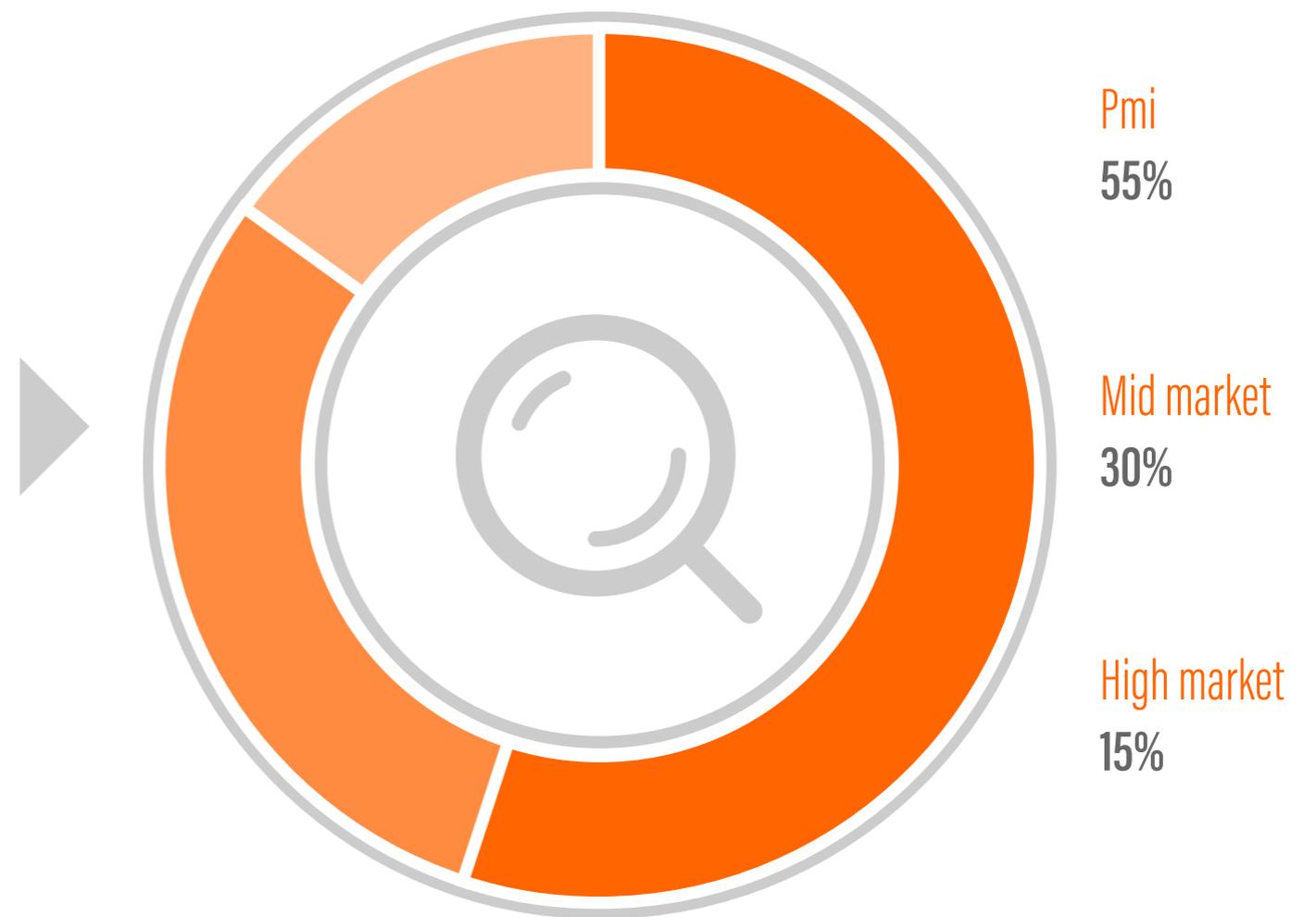
Infrastrutture **8%**

Pharma **8%**

Fonte: Centro Ricerche *financecommunity.it*

Target investimenti

- Industrie manifatturiere, tessili
- Distribuzione ricambistica automotive
- Industrie meccaniche
- Società estrattive
- Società fornitrici di centrali elettriche
- Società settore geoingegneria del territorio
- Società fornitrici di servizi tecnologici
- Società produttrici di fonti rinnovabili
- Aziende farmaceutiche



Fonte: Centro Ricerche *financecommunity.it*

Durata fondi

Breve termine
(fino a 5 anni)

40%



Lungo termine
(oltre i 5 anni)

60%

Fonte: Centro Ricerche *financecommunity.it*

Operazioni principali* nel corso del 2016

Società	Anthilia Sgr
Data	Ottobre
Tipologia operazione	M&a
Controparte	-
Descrizione	Ideazione e preparazione di una fusione transfrontaliera tra fondi comuni armonizzati conclusasi positivamente nello scorso mese di settembre.
Valore (euro mln)	-

*per valore economico e strategico

Fonte: Centro Ricerche *financecommunity.it* e *legalcommunity.it*

Operazioni principali* nel corso del 2016

Società	Fondo Augusto, gestito da Castello Sgr
Data	Ottobre
Tipologia operazione	M&a - Real estate
Controparte	-
Descrizione	Acquisizione (con relativo finanziamento) di un immobile a Courmayeur, che verrà riconvertito a complesso polifunzionale.
Valore (euro mln)	-

*per valore economico e strategico

Fonte: Centro Ricerche *financecommunity.it* e *legalcommunity.it*

Operazioni principali* nel corso del 2016

Società	Alcedo Sgr
Data	Settembre
Tipologia operazione	M&a
Controparte	Gruppo Nahrin SwissCare
Descrizione	Acquisizione della maggioranza del gruppo Nahrin SwissCare, attivo nel settore della commercializzazione d'integratori, fitoestratti e cosmetici creati con principi attivi naturali.
Valore (euro mln)	-

*per valore economico e strategico

Fonte: Centro Ricerche *financecommunity.it* e *legalcommunity.it*

Operazioni principali* nel corso del 2016

Società	Tages Capital Sgr
Data	Agosto
Tipologia operazione	M&a - Energy
Controparte	First Reserve Energy Infrastructure Fund
Descrizione	Acquisizione dell'intero capitale sociale di cinque società lussemburghesi, indirettamente controllate da First Reserve Energy Infrastructure Fund, che attraverso 8 società veicolo sono proprietarie di un portafoglio di 9 impianti fotovoltaici della potenza complessiva di ca. 101 MWp.
Valore (euro mln)	-

*per valore economico e strategico

Fonte: Centro Ricerche financecommunity.it e legalcommunity.it

Operazioni principali* nel corso del 2016

Società	IDeA Fimit Sgr
Data	Agosto
Tipologia operazione	M&a - Real estate
Controparte	Prelios sgr
Descrizione	Acquisto di un portafoglio di 5 immobili da Prelios sgr, per conto del fondo Tecla, ubicati sul territorio nazionale, destinati a centrali telefoniche di una primaria società di telecomunicazioni.
Valore (euro mln)	39 milioni

*per valore economico e strategico

Fonte: Centro Ricerche financecommunity.it e legalcommunity.it

Operazioni principali* nel corso del 2016

Società	Europa Risorse Sgr
Data	Luglio
Tipologia operazione	M&a - Real estate
Controparte	Aedes SGR
Descrizione	Acquisizione di un portafoglio di uffici situati in Lombardia e Piemonte, dal Fondo Investietico, gestito da Aedes sgr.
Valore (euro mln)	-

*per valore economico e strategico

Fonte: Centro Ricerche financecommunity.it e legalcommunity.it

Operazioni principali* nel corso del 2016

Società	Ubs Asset Management Sgr
Data	Luglio
Tipologia operazione	Finance - Real estate
Controparte	Poste Vita
Descrizione	La divisione Global Real Estate di Ubs Asset Management Sgr è stata selezionata da Poste Vita, società del gruppo Poste Italiane, per gestirne e rafforzarne gli investimenti immobiliari sul mercato uffici europeo tramite l'istituzione di un fondo italiano di investimento alternativo immobiliare. Denominato UBS-Diamond Eurozone Offices fund (UBS-DEO), il fondo avrà un valore iniziale di 300 milioni, estendibile fino a 500 milioni.
Valore (euro mln)	300 milioni

*per valore economico e strategico

Fonte: Centro Ricerche *financecommunity.it* e *legalcommunity.it*

Operazioni principali* nel corso del 2016

Società	Valore Immobiliare Globale, gestito da Castello Sgr
Data	Luglio
Tipologia operazione	M&a - Real estate
Controparte	-
Descrizione	Sottoscrizione di vendita del complesso immobiliare costituito dalla torre A e dalla torre C, site in Milano, Via Messina 38, facenti parte del denominato Procaccini Center.
Valore (euro mln)	-

*per valore economico e strategico

Fonte: Centro Ricerche *financecommunity.it* e *legalcommunity.it*

Operazioni principali* nel corso del 2016

Società	Torre Sgr
Data	Giugno
Tipologia operazione	M&a - Real estate
Controparte	AXA Investment
Descrizione	Il fondo Torre RE Fund II, gestito da Torre SGR e partecipato al 100% da società controllate di Partners Group, ha ceduto a AXA Investment Managers - Real Assets, che ha agito per conto di suoi clienti, l'immobile progettato da Renzo Piano, sede de Il Sole 24 Ore e di PwC, di via Monte Rosa a Milano.
Valore (euro mln)	-

*per valore economico e strategico

Fonte: Centro Ricerche financecommunity.it e legalcommunity.it

Operazioni principali* nel corso del 2016

Società	Vertis Sgr
Data	Giugno
Tipologia operazione	M&a - Food
Controparte	Giochi Preziosi
Descrizione	Acquisizione, tramite un veicolo, di Preziosi Food, società facente parte del gruppo Giochi Preziosi. L'acquisizione è stata finanziata da un pool di banche guidato da Banca Popolare dell'Emilia Romagna e composto da Banca Popolare di Milano e Iccrea Bancaimpresa.
Valore (euro mln)	-

*per valore economico e strategico

Fonte: Centro Ricerche financecommunity.it e legalcommunity.it

Market share delle operazioni per industries



Fonte: Centro Ricerche *financecommunity.it* e *legalcommunity.it*

Le sgr più grandi del mondo per patrimonio

La classifica mostra l'elenco delle 50 società con il maggior volume di attivi gestiti, cittadinanza e il patrimonio, espresso in milioni di euro.

	Società	Nazionalità	Patrimonio (mln €)
1	BlackRock	USA/UK	3.140.715
2	Vanguard	USA/UK	1.997.915
3	State Street	USA/UK	1.701.651
4	Fidelity Investments	USA/UK	1.411.250
5	BNY Mellon IM	USA/UK	1.149.878
6	J.P.Morgan AM	USA/UK	1.129.854
7	PIMCO	USA/UK	1.116.984
8	DeAWM	Germania	931.000

	Società	Nazionalità	Patrimonio (mln €)
9	Capital Group	USA/UK	907.909
10	Pramerica IM	USA/UK	804.608
11	Amundi	Francia	777.111
12	Northern Trust AM	USA/UK	641.882
13	Franklin Templeton	USA/UK	639.141
14	Natixis Global AM	Francia	629.200
15	Wellington Management	USA	605.536
16	Goldman Sachs AM	USA	586.106

Fonte: Elaborazione *financecommunity.it* su dati Investment & Pensions Europe

Le sgr più grandi del mondo per patrimonio

	Società	Nazionalità	Patrimonio (mln €)
17	Invesco	USA/UK/Belgio	565.283
18	AXA IM	Francia	546.702
19	Legal & General	UK	540.338
20	T.Rowe Price	USA/UK	502.486
21	Legg Mason Global AM	USA	494.435
22	Sumitomo Mitsui	Giappone	487.162
23	BNP Paribas IP	Francia	478.962
24	UBS Global AM	Svizzera/UK	475.002
25	TIAA-CREF	USA	410.297

	Società	Nazionalità	Patrimonio (mln €)
26	Affiliated Managers Group	USA	390.310
27	BNP Paribas AM	Francia	357.000
28	Allianz Global Investors	Germania	344.641
29	APG	Olanda	343.000
30	Generali Investments	Italia	341.837
31	Insight Investment	UK	328.870
32	AllianceBernstein	USA/UK	326.871
33	HSBC Global AM	UK	310.622
34	Schroders	UK	307.161

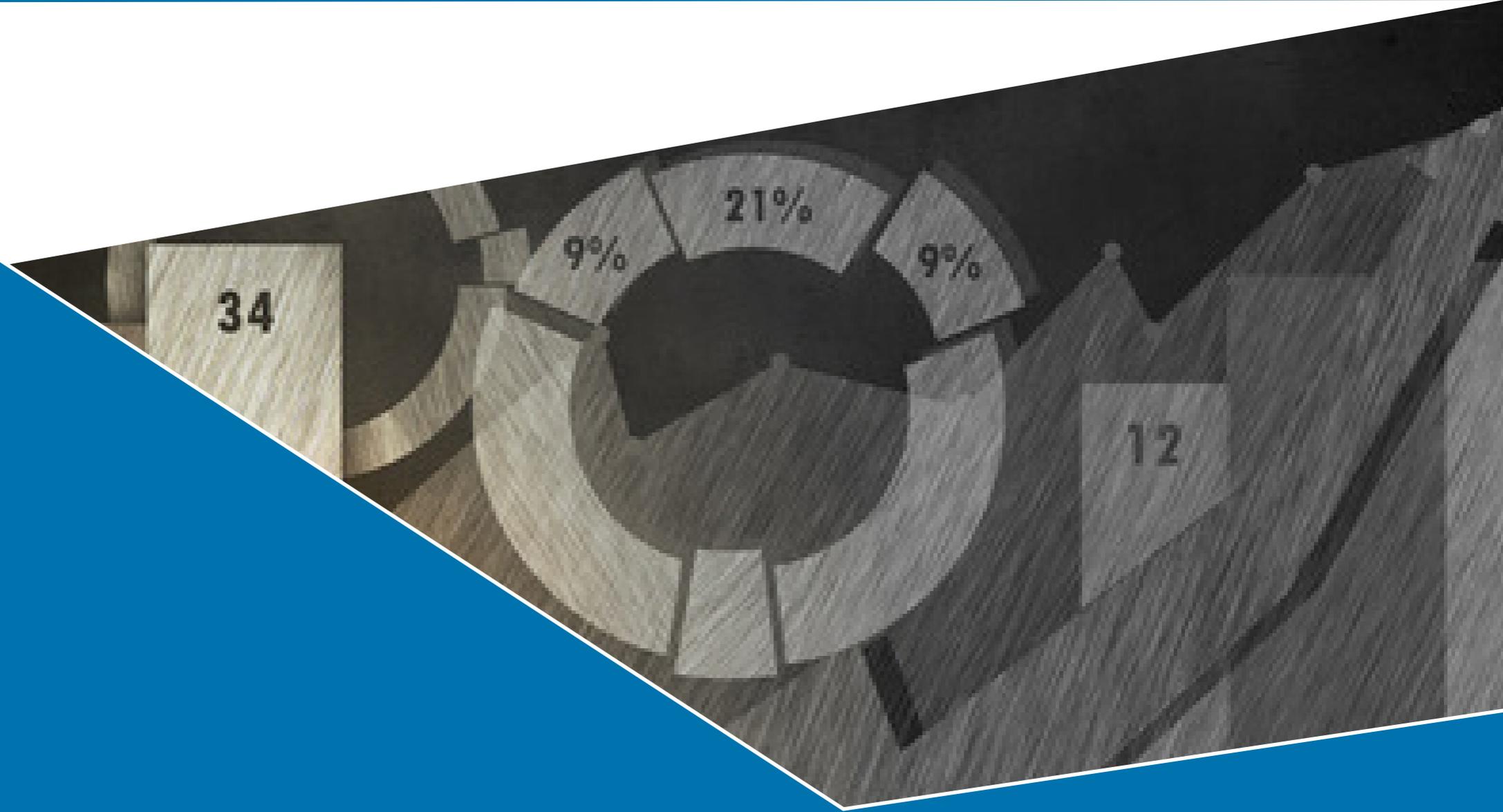
Fonte: Elaborazione *financecommunity.it* su dati Investment & Pensions Europe

Le sgr più grandi del mondo per patrimonio

	Società	Nazionalità	Patrimonio (mln €)
35	Credit Suisse	Svizzera	304.451
36	MFS IM	USA/UK	299.110
37	New York Life Investments	USA	297.895
38	M&G Investments	UK	293.331
39	Natixis AM	Francia	291.000
40	Aviva Investors	UK	289.355
41	Macquarie Funds	Australia	279.304
42	Federated Investors	USA/Germania	272.960

	Società	Nazionalità	Patrimonio (mln €)
43	Morgan Stanley IM	USA/UK	270.760
44	Wells Capital Management	USA	259.226
45	Mellon CM	USA	257.680
46	Dimensional Fund Advisors	USA/UK	245.109
47	Aegon	Olanda	239.739
48	Columbia Management	USA	234.077
49	Aberdeen	UK	232.680
50	MEAG	Germania	228.136

Fonte: Elaborazione *financecommunity.it* su dati Investment & Pensions Europe



RISORSE UMANE

Nomine (2016)

Sgr	Nomina	Carica
Advanced Capital	Franco Bassanini	Senior advisor
Aksia Group	Emanuele Cottino	Presidente del consiglio di amministrazione
Amundi	Alessandro Varaldo	Amministratore delegato
	Giordano Beani	Responsabile investment management & advisory
Antirion	Giorgio Pieralli	Direttore generale e amministratore delegato
Clessidra	Maurizio Bottinelli	Amministratore delegato
Eurizon Capital	Cristina Ungureanu	Responsabile corporate governance

Sgr	Nomina	Carica
Finint Investments	Giovanni Perissinotto	Presidente
IDeA Capital Funds	Paolo Ceretti	Membro del consiglio di amministrazione
Kairos Partners	Marco Monastero	Senior Sales Manager
Prelios	Andrea Cornetti	Direttore generale
Quaestio Capital	Cristiano Carrus	Amministratore delegato
	Beniamino Anselmi	Presidente
Sella Gestioni	Claudio Barberis	Gestore di portafogli multiasset
Sorgente	Giovanni Cerrone	Direttore generale

Fonte: Centro ricerche *financecommunity.it*

Passaggi di poltrona e nuovi ingressi (2016)

Società	Nomina	Carica	Provenienza
Alto Partners	Marco Pellegrino	Manager	Ersel Investment Club
Amundi	Giordano Beani	Responsabile investment management & advisory	Deutsche Bank
	Roberta Gastaldello	Team sales	Euromobiliare AM SGR
Anthilia Capital Partners	Gianni Piazzoli	High Net Worth Individual	Equita
Azimut	Francesco Micheli	Socio	-
Banca Generali	Paolo Balice	Manager	Azimut
Focus Investment	Giovanni Maria Paviera	Amministratore delegato	Generali Immobiliare Italia Sgr
Invesco	Luca Tobagi	Investment Director	UBI Pramerica Sgr
IWBank Private Investments	Andrea Pennacchia	Direttore generale	UBI Pramerica

Fonte: Centro ricerche *financecommunity.it*

Passaggi di poltrona e nuovi ingressi (2016)

Società	Nomina	Carica	Provenienza
Koinè	Luca Grassadonia	Manager	Anima
Prelios	Bruno Camisasca	Chief operating officer	-
	Lara Carrese	HR manager	-
Quaestio Capital Management	Fulvio Pelargonio	Responsabile distressed securities	Royal Bank of Scotland
Sofia SGR	Alessandro Borsani	Private banker	Baker&McKenzie
Terra Firma	Michele Russo	Managing director	Opera Sgr
UBS Etf	Francesco Branda	Director Etf Sales	-

Fonte: Centro ricerche *financecommunity.it*

Aggregazioni con altre sgr

Aedes lavora alla fusione tra Sgr con Sator-Puri Negri

Il presidente di Aedes **Alessandro Puri Negri** ha sottolineato che "sono state avviate le valutazioni per la fusione della sgr di Aedes e della Sgr di Sator" e che a tale proposito sono stati inviati i documenti a Bankitalia. Da alcuni mesi Aedes è controllata, con una partecipazione intorno al 70% del capitale, da Augusto Spa, società che fa capo a Tiepolo Srl, Sator Private Equity Fund e alla famiglia Roveda. Puri Negri ha inoltre confermato l'obiettivo di trasformarsi in Siiq e spiegato che, a seguito di tale processo, Nova Re "potrebbe anche essere ceduta".

Fusione Pioneer Investments-Santander AM

UniCredit, Santander e società affiliate di Warburg Pincus e General Atlantic hanno raggiunto l'accordo non vincolante e in esclusiva per integrare Pioneer Investments e Santander Asset Management e dare vita a una società

leader a livello globale nel settore dell'asset management. L'accordo prevede la costituzione di una holding company che si chiamerà Pioneer Investments e che avrà il controllo delle attività USA di Pioneer e delle attività integrate di Pioneer e Santander AM fuori dagli Stati Uniti. La realtà integrata continuerà ad operare come un'unica entità globale, guidata da un unico management team globale, focalizzata nella soddisfazione dei bisogni di investimento dei propri clienti in tutto il mondo.

Fusione Bank Degroof e Petercam

Il merger tra i due istituti begli, una banca e una società di gestione del risparmio, è stato completato lo scorso 1° ottobre dando vita a un gruppo con un patrimonio in gestione di oltre 50 miliardi di euro e una presenza consolidata oltre che nei maggiori mercati Ue, in Svizzera e ad Hong Kong.

Fonte: Centro ricerche *financecommunity.it*

Ampliamento reti di promotori

Società	Azimut
Data	Maggio
Mercato di interesse	Australia
Società oggetto	Pride Advice
Descrizione	Azimut ha firmato un accordo per rilevare l'intero capitale di Pride Advice tramite la sua controllata australiana AZ Next Generation Advisory: per il 49% del capitale è previsto un concambio di azioni Pride con azioni AZ NGA e un progressivo riacquisto nei prossimi 10 anni, mentre il rimanente 51% verrà corrisposto ai soci fondatori in denaro in un periodo di due anni.
Valore (euro mln)	2,5

Fonte: Siti istituzionali e Centro ricerche *financecommunity.it*

Ampliamento reti di promotori

Società	Azimut
Data	Maggio
Mercato di interesse	Australia
Società oggetto	Eureka Whittaker Macnaught
Descrizione	Il gruppo presieduto e guidato da Pietro Giuliani ha acquistato l'intero capitale della società di advisory Eureka Whittaker Macnaught tramite la sua controllata australiana AZ Next Generation Advisory. L'accordo prevede per il 49% un concambio di azioni Ewm con azioni Az Nga e un progressivo riacquisto di tali azioni nei prossimi 10 anni. Il rimanente 51% verrà corrisposto ai soci fondatori in denaro in un periodo di due anni.
Valore (euro mln)	3,9

Fonte: Siti istituzionali e Centro ricerche *financecommunity.it*

Ampliamento reti di promotori

Società	Banca Widiba
Data	Aprile
Mercato di interesse	-
Società oggetto	Pioneer Investments, Kairos Partners SGR
Descrizione	<p>Banca Widiba ha siglato nuovi accordi di distribuzione con Pioneer Investments e Kairos Partners SGR, che consentiranno il collocamento di fondi e sicav afferenti a nuovi comparti diversificati per area settoriale e geografica.</p> <p>Con questa ulteriore estensione del proprio portafoglio di partner e – conseguentemente – della gamma dei prodotti offerti, Widiba persegue la propria strategia multimarca, che permette ai Personal Advisor di proporre ai propri clienti la massima libertà di scelta, svolgendo la propria consulenza in totale assenza di conflitti di interesse e collaborando indifferentemente con diverse prestigiose case di investimento.</p>
Valore (euro mln)	Confidenziale

Fonte: Siti istituzionali e Centro ricerche *financecommunity.it*

Ampliamento reti di promotori

Società	Blackrock
Data	Agosto
Mercato di interesse	-
Società oggetto	FutureAdvisor
Descrizione	<p>Blackrock acquisisce una società di servizi automatizzati per la creazione di portafogli di investimento con sede a San Francisco. L'obiettivo della società grazie a questa acquisizione è quello di intercettare la fascia giovane della clientela, che sono sempre più interessati ai servizi consulenza digitale.</p> <p>Il servizio sarà marchiato FutureAdvisor powered by BlackRock Solutions. I termini della transazione, che dovrebbe chiudersi nel quarto trimestre, non sono stati divulgati. BlackRock ha dichiarato che l'impatto finanziario non sarà rilevante.</p>
Valore (euro mln)	Confidenziale

Fonte: Siti istituzionali e Centro ricerche *financecommunity.it*

Numero totali promotori

Il numero totale dei promotori italiani è di **21847 unità***.

A fine 2015 la raccolta netta delle reti finanziarie risulta pari a **2,8 miliardi di euro**, con una crescita del **10,2%** rispetto al mese precedente.

L'**89%** degli investimenti coinvolge i prodotti del risparmio gestito, la cui somma ammonta a **2,5 miliardi di euro**.

Le scelte di investimento privilegiano i fondi di fondi di diritto estero, con investimenti netti per **614 milioni di euro**.

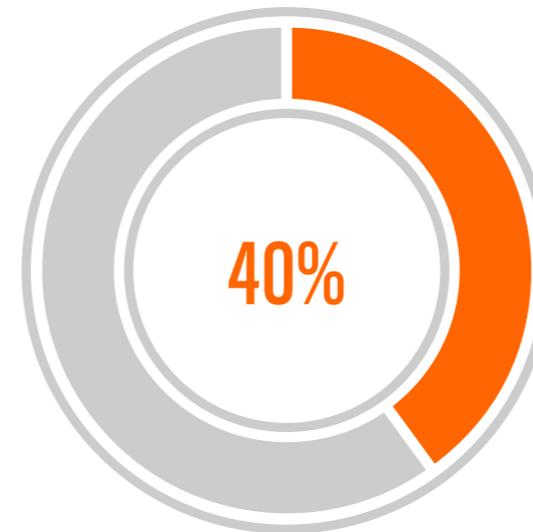
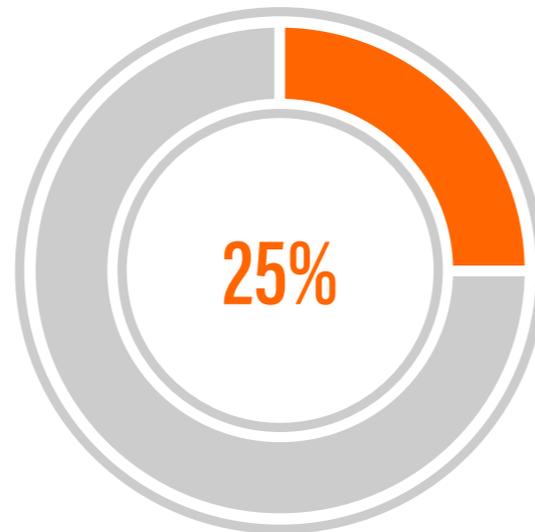
Positivo anche il bilancio mensile sui fondi di fondi italiani (**5,7 milioni di euro**), mentre prevalgono i disinvestimenti sulle altre gestioni collettive, estere (**-193 milioni**) e nazionali (**-116 milioni**).

Gli investimenti netti sulle gestioni patrimoniali individuali ammontano a **681 milioni di euro**; in particolare, il saldo delle movimentazioni sulle GPF è positivo per **607 milioni di euro**.

Fonte: Elaborazione **financecommunity.it** su dati Assoreti

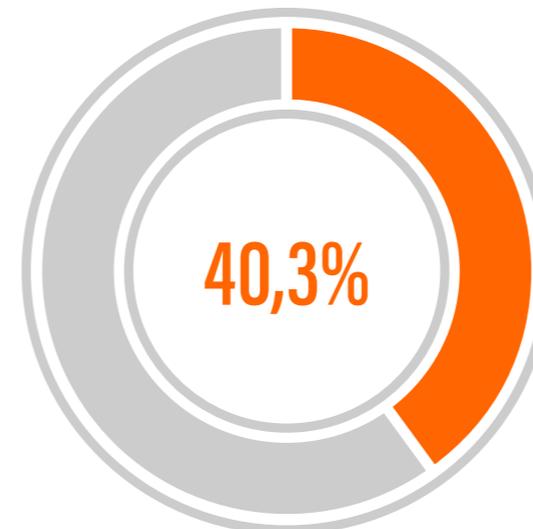
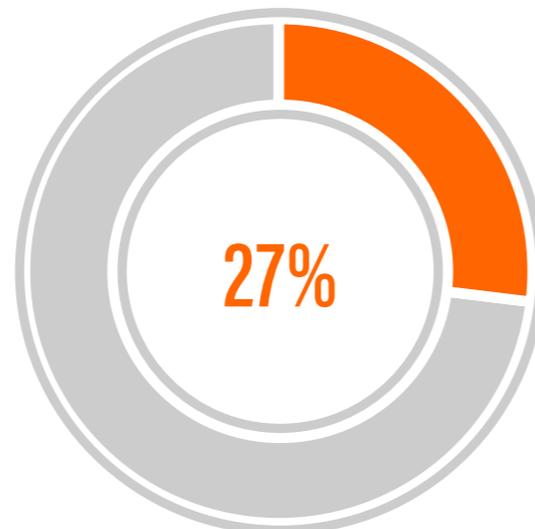
Rete distributive di promotori

Sgr con una propria rete distributiva



Sgr che presentano accordi con reti di promotori finanziari e canali on-line in outsourcing

Media percentuale di promotori interni sul totale dei professionisti



Media percentuale di partner interni sul totale dei professionisti

Fonte: Siti istituzionali e Centro ricerche *financecommunity.it*

Distribuzione geografica percentuale promotori sul territorio italiano



Fonte: Elaborazione *financecommunity.it* su dati Apf

Spostamenti o riorganizzazioni di promotori previsti

Nessuno spostamento
o riorganizzazione

70%



Gli interpellati
vogliono mantenere il
Dato confidenziale

30%

Fonte: Centro Ricerche *financecommunity.it*

Aspettative future

Nuove tendenze emerse recentemente in merito alla futura assunzione e reclutamento di nuovi promotori finanziari.

- **Banca Euromobiliare**, del gruppo Credem punta a inserire una trentina di professionisti tra i 35 e i 55 anni.
- **Bnl** punta ad inserire 600 risorse nella sua rete Life Banker entro il 2018.
- **Bpm** ne inserirà 300 in un triennio.
- **Fineco** ha già annunciato che la rete crescerà di 100-140 professionisti.
- **Iw Bank Private Investments**, nuova rete del gruppo Ubi Banca, vuole rafforzarsi con l'inserimento di 400 professionisti nei prossimi quattro anni, che andrebbero ad aggiungersi agli attuali 700 di Ubi Banca PI.
- **UniCredit** è impegnata nella conversione di 2.000 sportellisti in promotori finanziari.
- **Widiba** è alla ricerca di nuove risorse, con l'obiettivo di ingaggiare 1.000 promotori nel giro di tre anni.

Fonte: Siti istituzionali e Centro ricerche *financecommunity.it*

Aspettative future

Blackrock ha annunciato l'acquisizione di FutureAdvisor una società di servizi automatizzati per la creazione di portafogli di investimento con sede a San Francisco. L'obiettivo della società grazie a questa acquisizione è quello di intercettare la fascia giovane della clientela, che sono sempre più interessati ai servizi consulenza digitale. Il servizio sarà marchiato **FutureAdvisor powered by BlackRock Solutions**. I termini della transazione, che dovrebbe chiudersi nel quarto trimestre, non sono stati divulgati. BlackRock ha dichiarato che l'impatto finanziario non sarà rilevante.

I Robo-advisor

Negli Stati Uniti la tendenza dei robo-advisor continua a crescere: a luglio ammontava a circa **21 miliardi di dollari**, in aumento del 34% rispetto al mese precedente. Prima di BlackRock, infatti, la società di consulenza **Pershing** a giungo aveva annunciato la collaborazione con il robo-advisor Marstone per un servizio di investimento automatico. **Fidelity** a inizio anno aveva avviato una partnership con Betterment, mentre **Wells Fargo** e **TD Ameritrade** non hanno ancora rivelato se hanno in programma di implementare un proprio robo advisor.

Fonte: elaborazione **financecommunity.it** su dati Bluerating.com



PERCORSI LEGISLATIVI

Percorsi Legislativi

Alcune opinioni espresse dalle Sgr in merito ai percorsi legislativi sul settore negli ultimi anni.

“Tesi ad un’armonizzazione delle legislazioni internazionali; potrebbe esserci una maggiore chiarezza e uno snellimento burocratico.”

“Poco tempestivi e non in linea con le esigenze di velocità che il mercato e l’economia impongono in questi ultimi anni.”

“Fiscalmente penalizzanti.”

Fonte: survey Centro Ricerche **financecommunity.it**

Percorsi Legislativi

Proposte sulla normativa vigente ed eventuali esigenze di legiferazione.

“Maggiore apertura verso forme di investimento alternativo al retail.”

“Serve rivedere la legge sull’equity crowdfunding.”

“La società è favorevole a qualsiasi intervento aumenti la trasparenza del mercato a favore degli investitori.”

Fonte: survey Centro Ricerche **financecommunity.it**

Percorsi Legislativi*

Il **4 marzo 2015** è stata pubblicata dall'**EBA** la revisione delle linee guida in materia di remunerazione (in riferimento alla CRD III) .

Il documento definisce il processo di governance per l'attuazione di politiche retributive in tutta l'UE, nonché i criteri specifici per la mappatura delle componenti retributive fissa o variabile.

Il **12 giugno 2015** è stato pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 134 **il decreto legislativo 12 maggio 2015**, n. 72 di attuazione della direttiva 2013/36/UE (CRD IV), che modifica la direttiva 2002/87/CE e abroga le direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE, per quanto concerne l'accesso all'attività degli enti creditizi e la vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento. Il decreto reca modifiche

al decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385 (TUB) e al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF).

Il decreto entra in vigore a partire dal 27 giugno 2015 ([LINK](#)).

La nuova disposizione, che entra in vigore a partire dal 27 giugno 2015, afferma che:

“È nullo qualunque patto o clausola non conforme alle disposizioni in materia di sistemi di remunerazione emanate da Banca d'Italia o contenute in atti dall'Unione Europea direttamente applicabili. La nullità della clausola non comporta la nullità del contratto. Le previsioni contenute nelle clausole nulle sono sostituite di diritto, ove possibile, con i parametri indicati nelle disposizioni suddette nei valori più prossimi alla pattuizione originaria”.

*anno di riferimento: 2015

Fonte: Siti istituzionali, Banca d'Italia e Centro Ricerche *financecommunity.it*

Percorsi Legislativi*

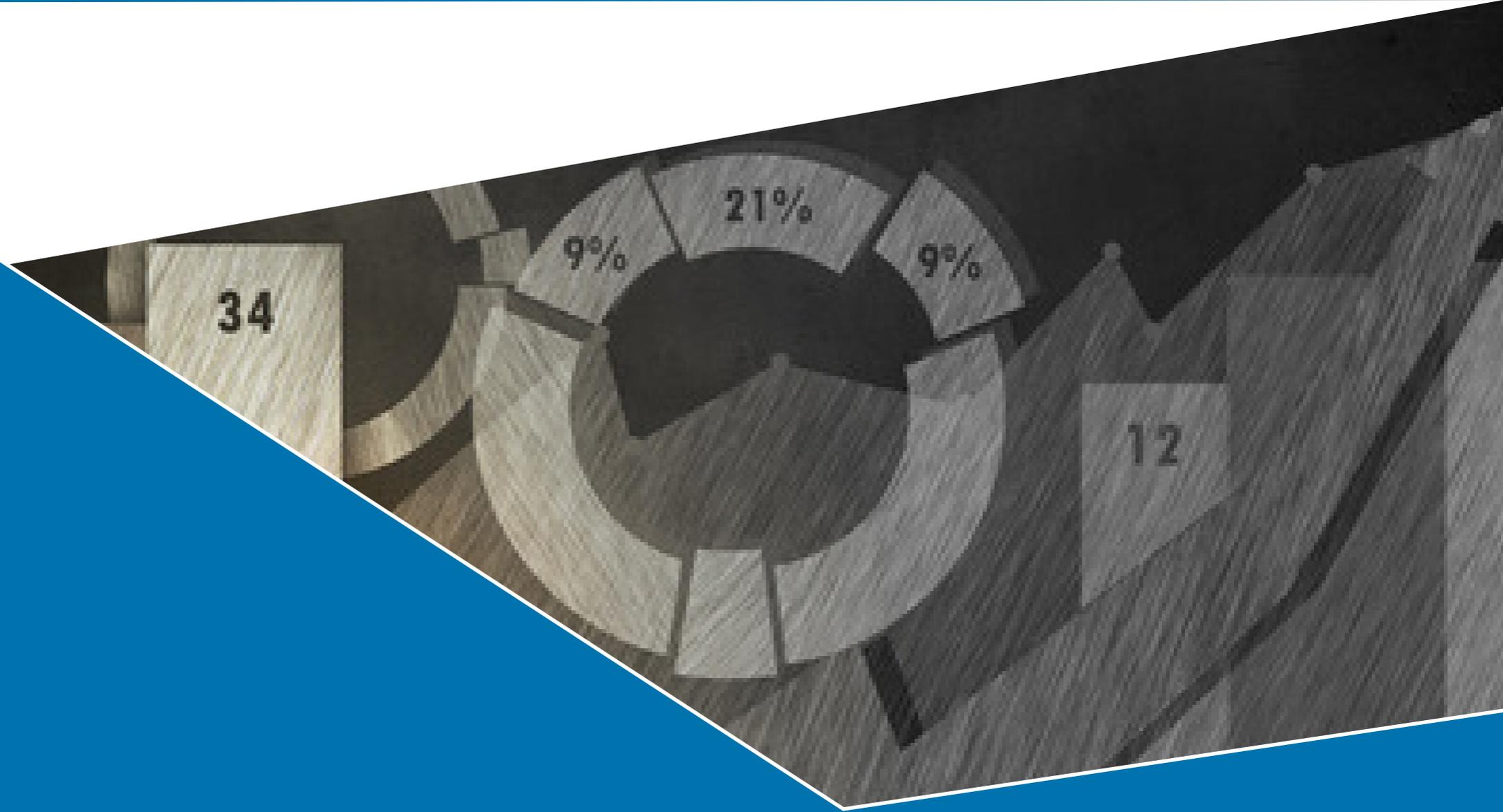
11 luglio 2015: entrata in vigore la circolare della Banca d'Italia n.288 del 3 aprile 2015, che riguarda le disposizioni di vigilanza per gli intermediari finanziari.

1. La riforma fissa una serie di **principi "innovatori"** che tutti gli intermediari dovranno seguire. A cominciare dalla ridefinizione dell'ambito della riserva di attività degli intermediari finanziari limitata alla concessione di finanziamenti (a cui si aggiunge, ai sensi della L.130 del 1999, quella della riscossione dei crediti ceduti e servizi di cassa e pagamento in materia di cartolarizzazione dei crediti – c.d. servicing).
2. A ciò fa seguito la previsione di un **albo unico** degli intermediari finanziari, con il superamento della distinzione tra elenco generale ex art.106 TUB ed elenco speciale di cui all'art.107 TUB. Nell'albo unico si dovranno
- iscrivere anche i CONFIDI di maggiori dimensioni e le agenzie di prestito su pegno, mentre è prevista l'iscrizione in una sezione separata del medesimo albo delle società fiduciarie controllate da una banca o aventi un capitale versato non inferiore al doppio di quello previsto dal codice per le società per azioni.
3. Il nuovo impianto normativo prevede il **rafforzamento delle regole e dei poteri** sugli intermediari finanziari iscritti nell'albo unico. Sono previsti controlli più stringenti sull'accesso al mercato e sull'assetto proprietario degli intermediari; è infine introdotto un regime di vigilanza consolidata sui gruppi finanziari.

L'obiettivo primario delle nuove norme è quello di assicurare la sana e prudente gestione dei soggetti vigilati e rafforzare la stabilità complessiva del sistema finanziario.

*anno di riferimento: 2015

Fonte: Siti istituzionali, Banca d'Italia e Centro Ricerche *financecommunity.it*



CONTATTI

Contatti

Società	Riferimento	Mail
21 investimenti	Marco Monis	-
Aberdeen Asset Management	Giuliana Gatti	giuliana.gatti@aberdeen-asset.com
Acomea sgr	Matteo Serio	matteo.serio@acomea.it
Advam Partners sgr	Domenico Gentile	d.gentile@irtop.com
Advent International	Francesco Casiraghi	fcasiraghi@uk.adventinternational.com
Aedes sgr	Angela Tonni	a.tonni@aedes-immobiliare.com - a.tonni@aedesimmobiliare.it
Aksia sgr	Sonia Villa	sonia.villa@aksiagroup.com
Alcedo sgr	Sonia Lorenzet	sonia.lorenzet@alcedo.it
Alcedo sgr	Maurizio Tiveron	maurizio.tiveron@alcedo.it
Alpha Associati	Marco Bernanrdi	marco.bernardi@gruppoalpha.it

Fonte: Centro Ricerche *financecommunity.it*

Contatti

Società	Riferimento	Mail
Amber Capital	Alessandra Bianchi	alessandra.bianchi@ambercapital.com
Ambienta sgr	Elisa Piacentino	elisa.piacentino@icorporate.it
Amundi sgr	Barbara Viora	barbara.viora@amundi.it
Anima sgr	Eleonora Petruzzi	eleonora.petruzzi@animasgr.it
Antares Private Equity	Mario Bongiorno	mario.bongiorno@antaresinvestimenti.it
Antirion sgr	Gian Marco Nicelli	gm.nicelli@antirionsgr.it
Apax Partners	Giancarlo Aliberti	giancarlo.aliberti@apax.com
Arcadia sgr	Viviana Grandi	viviana.grandi@arcadiasgr.it
Ardian Italy Srl	Nicolò Saidelli	nicolo.saidelli@ardian-investment.com
Argos Soditic Italia	Jean-Pierre Di Benedetto	jp.dibenedetto@argos-soditic.com

Fonte: Centro Ricerche *financecommunity.it*

Contatti

Società	Riferimento	Mail
Assietta Private Equity SGR	Marco Cornaglia	marco.cornaglia@apesgr.it
Astorg Actions Europe	Lorenzo Coraggio	l.coraggio@groupama-am.it
AVM Private Equity 1	Giovanna Dossena	giovanna.dossena@avmassociati.com
Azimut	Viviana Merotto	viviana.merotto@azimut.it
B4 Investimenti	Fabrizio Baroni	fabrizio.baroni@b4investimenti.it
Bain Capital	Luca Bassi	lbassi@baincapital.com
Bancoposta Fondi sgr	Daniele Gatti	gattid@bancopostafondi.it
BC Partners	Marco Castelli	milan@bcpartners.com
Berrier Capital	Alberto Craici	ac@berriercapital.com
Bil Patrimonial	Tiziana Rizzo	tiziana.rizzo@candrian.com

Fonte: Centro Ricerche *financecommunity.it*

Contatti

Società	Riferimento	Mail
BNP Paribas Reim srg	Orfeo Borgato	orfeo.boragto@bnpparibas.com
Bridgepoint	Benoit Bassi	milan@bridgepoint.eu
CDP Investiment sgr spa	Lorella Campi	lorella.campi@cdp.it
Clessidra sgr	Manuel Catalano	m.catalano@clessidrasgr.it
Castello sgr	Giampiero Schiavo	g.schiavo@castellosgr.com
Consilium sgr	Stefano Iamoni	iamoni@consiliumsgri.it
Crescitalia Holding	Mattia Donadeo Spada	mdonadeospada@crescitalia.com
CVC Capital Partners	Giampiero Mazza	gmazza@cvc.com
Dgpa sgr	Luciano Avanzini	luciano.avanzini@dgpa-sgr.it
Doughty Hanson & Co	Alessandro Baroni	alessandro.baroni@doughtyhanson.com

Fonte: Centro Ricerche *financecommunity.it*

Contatti

Società	Riferimento	Mail
Dueemme sgr	Patrizia Cestaro	patrizia.cestaro@gruppoesperia.com
Emisys sgr	Philippe Minard	p.minard@emisys.it
Equi Investments	Valeria Lazzaroli	valeria.lazzaroli@equiprivatteequity.eu
Ersel Management sgr	Marco Sobrero	marco.sobrero@ersel.it
Etica sgr	Roberto Grossi	rgrossi@eticasgr.it
Eurizon Capital sgr	Mattei Fabiani	matteo.fabiani@intesasanpaolo.com
Euroimmobiliare Asset Management sgr	Fabio Elli	fabio.elli@credemesterni.it
F2i	Giuseppe Sammartino	giuseppe.sammartino@F2isgr.it
F2i	Lorenzo Di Gioacchino	lorenzo.digioacchino@f2isgr.it
Finint sgr (Finanziaria Internazionale Investimenti)	Emanuele Prativiera	emanuele.prativiera@finint.com

Fonte: Centro Ricerche *financecommunity.it*

Contatti

Società	Riferimento	Mail
Focus Gestioni sgr	Pietro Balducci	pietro.balducci@bancamarche.it
Fondaco sgr	Pinosa	pinosa@segrp.it
Fondo Italiano D'Investimento	Roberto Del Giudice, Aurelio Arrigo	roberto.delgiudice@fondoitaliano.it
Futurimpresa sgr	Patrizia Giannini	patrizia.giannini@futurimpresasgr.it
Generali Investments Europe	Ezio Fantuzzi	ezio.fantuzzi@generali.com
Gradiente sgr	Lara Farina	l.farina@gradientesgr.it
H.I.G. European Capital Partners Italy	Raffaele Legnani	rlegnani@higcapital.com
Hedge Invest sgr	Stefano Bestetti	stefano.bestetti@hedgeinvest.it
Hines Italia	Alessia Lionello	alessia.lionello@hines.com
Igi sgr	Sara Balzarotti	sara.balzarotti@ahca.it

Fonte: Centro Ricerche *financecommunity.it*

Contatti

Società	Riferimento	Mail
Igi sgr	Giorgio Cirila	Giorgio.Cirila@igisgr.it
IMI Fondi Chiusi sgr	Fabio Borsoi	fabio.borsoi@intesasanpaolo.com
Industria & Finanza sgr	Alberto Carlo Franchino	welcome@ifequity.it
Innogest sgr	Elisa Torchia	elisa.torchia@innogest.it
Innogest sgr	Claudio Giuliano	claudio.giuliano@innogest.it
Invimit sgr	Carlo Petagna	c.petagna@invimit.it
Idea Fimit	Rodolfo Petrosino	r.petrosino@ideafimit.it
JP Morgan Asset Management	Michele Russo	michele.x.russo@jpmorgan.com
Kairos Partner sgr	Carolina Mailander	c.mailander@mailander.it
M&G Investments	Enrico Zulpo	enrico.zulpo@mandg.com

Fonte: Centro Ricerche *financecommunity.it*

Contatti

Società	Riferimento	Mail
Mire sgr	Stefano Trevale	stefano.trevale@miresgr.it
MPVenture SGR	Marco Canale	mpventure@mpventure.it
Nem sgr	Luca Duranti	luca.duranti@nemsgr.it
Oddo Asset management	Anna Zaffoni	anna.zaffoni@villacomunicazione.it
Orizzonte sgr	Enrico Piacenza	enrico.piacenza@orizzontesgr.it
Pai Partners	Roberto Ferraresi	roberto.ferraresi@paipartners.com
Partners Group (Italy) sgr	Raniero Proietti	partnersgroupmilan@partnersgroup.com
Permira Associati	Silvia Oteri	silvia.oteri@permira.com
Pioneer Investments Management sgr	Vincenzo Schembri	vincenzo.schembri@pioneerinvestments.com
Polaris Real Estate sgr	R. Lixi	r.lixi@investireimmobiliare.it

Fonte: Centro Ricerche *financecommunity.it*

Contatti

Società	Riferimento	Mail
Prelios sgr	Giorgio Bruno	giorgio.bruno@pirelli.com
Principia sgr	Eleonora Granata	e.granata@principiasgr.it
Prisma sgr	Alberto Pandolfi	Alberto.Pandolfi@prismasgr.com
Private Equity Partners sgr	Giovanni Campolo	giovanni.campolo@privateequitypartners.com
Progressio sgr	Filippo Gaggini	segreteria@progressiosgr.it
Quadrivio Capital sgr	Walter Ricciotti	w.ricciotti@quadriviosgr.com
Ream sgr		
Riello Investimenti Partners sgr spa	Andrea Tomaschù	info@rielloinvestimenti.it
Sator Capital	Pierluigi Rossi	pierluigi.rossi@satorgroup.com
Sella Gestioni sgr	Marco Palmieri	marco.palmieri@sella.it

Fonte: Centro Ricerche *financecommunity.it*

Contatti

Società	Riferimento	Mail
Serenissima sgr	Stella Moretti	stella.moretti@serenissimasgr.it
Siparex Investimenti 2	Alessandro Bellia	alessandro.bellia@insec.com
Sofia sgr	Jessica Binotti	jessica.binotti@sofiasgr.it
Sorgente sgr	Onorati	o.onorati@sorgentesgr.it
Ssga Active Funds	Elisa Valbuzzi	elisa_valbuzzi@ssga.com
Star Capital sgr	Marco Gazzaniga	f.recanati@starcapital.it
Strategia Italia sgr	Giovanni Russo	gnrusso@invitalia.it
Sviluppo Imprese Centro Italia sgr	Buzzati	f.buzzatti@fondisici.it
Synergo sgr	Gianfilippo Cuneo	g.cuneo@synergosgr.it
Syntegra Capital Advisors	Marco Ariello	mariello@syntegracapital.com

Fonte: Centro Ricerche *financecommunity.it*

Contatti

Società	Riferimento	Mail
Tikehau Group	Luca Bucelli	lbucelli@tikehauim.com
Vegagest sgr	Massimo Rossi	massimo.rossi@vegagest.it
Veneto Sviluppo	Raffaela Checchin	partecipazioni@venetosviluppo.it
Vertis sgr	Nicola Redi	redi@vertis.it
Westleb Mellon Horizon Fund	Andrea Curiat	andrea.curiat@bnymellon.com
Wise sgr	Stefano Ghetti	sghetti@wisesgr.it
Yarpa sgr	Lenotti	alenotti@yarpa.it
Yarpa sgr	Roberto D'Angelo	rdangelo@yarpa.it
Zenit sgr	Ravaldi	a.ravaldi@zenitonline.it

Fonte: Centro Ricerche *financecommunity.it*