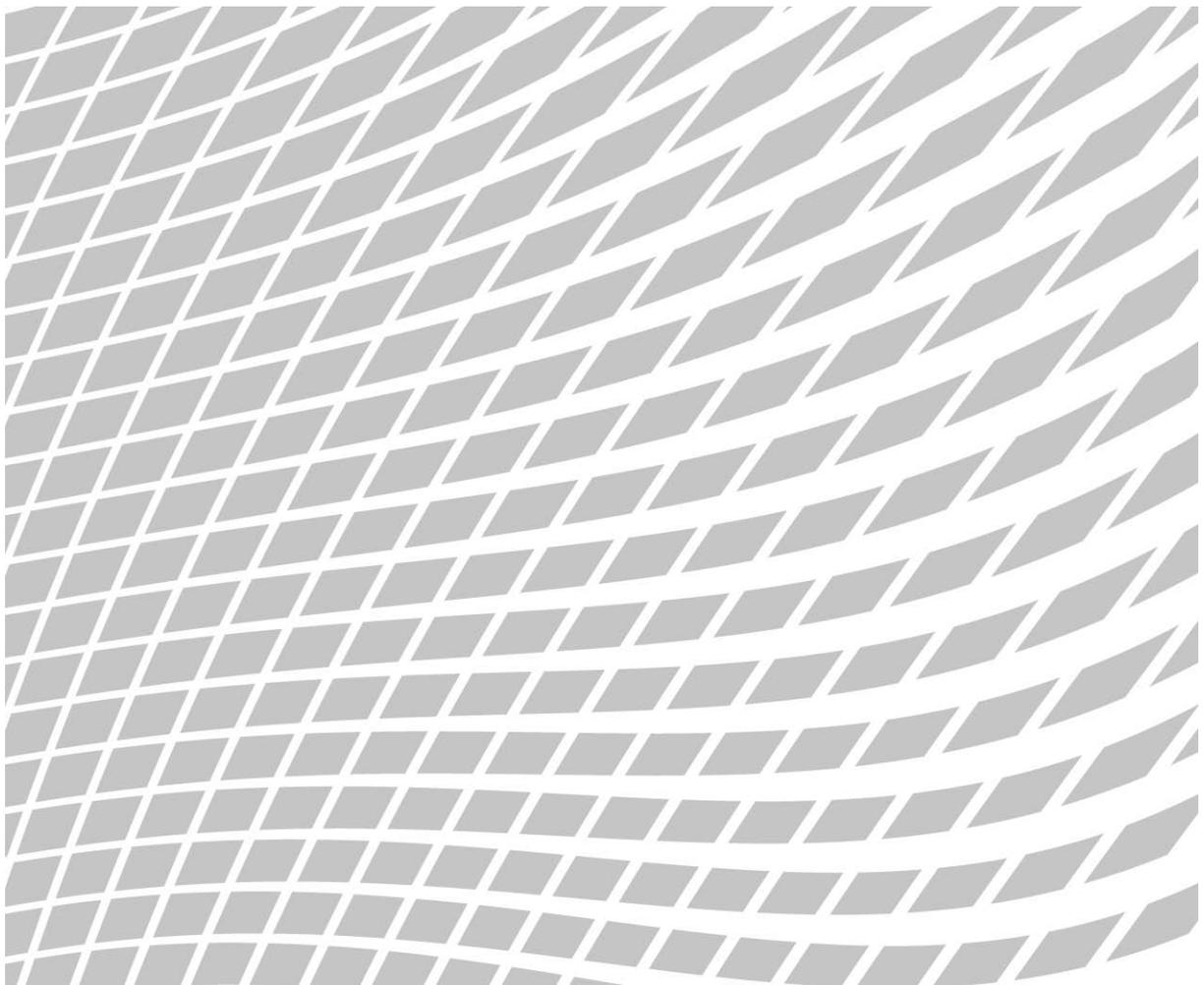


11 novembre 2009

---

## **Punti chiave della circolare sui sistemi di remunerazione**

---



**La FINMA pubblica la circolare sui sistemi di remunerazione che entrerà in vigore il 1° gennaio 2010. Il contenuto del nuovo testo tiene conto delle indicazioni emerse nel corso dell'indagine conoscitiva e degli sviluppi sullo scenario internazionale, con particolare riferimento ai nuovi standard del Financial Stability Board. Essa produrrà un effetto diretto sui sistemi di remunerazione degli istituti finanziari interessati, contribuendo a evitare che le politiche di retribuzione incentivino l'assunzione di rischi eccessivi tali da mettere potenzialmente a repentaglio la stabilità degli istituti finanziari. Le remunerazioni variabili ("bonus") dovranno essere basate sul successo economico duraturo in un'ottica di lungo periodo, tenendo conto dei costi complessivi sostenuti per tutti i rischi assunti. Inoltre, ai consigli di amministrazione degli istituti finanziari incomberanno maggiori obblighi: essi risponderanno infatti della politica di remunerazione dell'intero istituto e dovranno rendere pubblici i sistemi di remunerazione in un'apposita relazione.**

Rischi eccessivi e incentivi inappropriati possono mettere a repentaglio il patrimonio e la redditività di un istituto finanziario e quindi la sua stabilità. Fonte di incentivi errati che possono indurre all'assunzione di rischi eccessivi possono essere proprio i sistemi di remunerazione. Le esperienze degli ultimi anni hanno mostrato la notevole rilevanza di questi ultimi ai fini della gestione del rischio degli istituti finanziari. In accordo con organi internazionali come il Financial Stability Board e le autorità estere di vigilanza dei mercati finanziari, la FINMA assoggetta la politica di remunerazione degli istituti finanziari a precise regole di vigilanza, sulla base delle disposizioni organizzative delle leggi che disciplinano i mercati finanziari. Le regole proposte costituiscono tuttavia solo una componente della regolamentazione e della vigilanza dei mercati finanziari. Non ci si deve attendere che la sola regolamentazione dei sistemi di remunerazione possa prevenire future crisi finanziarie. I sistemi di remunerazione devono servire a sensibilizzare maggiormente i collaboratori ai rischi, tra i quali non rientrano soltanto quelli finanziari come perdite su crediti e posizioni commerciali o problemi di liquidità, ma anche i rischi a livello operativo, compresi quelli di natura legale e in materia di compliance, che possono arrecare danni considerevoli a un istituto finanziario e che quindi devono essere inclusi nella valutazione dei rischi. A parità di risultato, i grandi rischi devono comportare remunerazioni variabili inferiori rispetto ai piccoli rischi: questa regola deve essere applicata a livello di istituto, di unità operativa e lungo la scala gerarchica fino a ogni singolo collaboratore, che viene così incentivato a operare nella giusta consapevolezza dei rischi.

### **Risultati dell'indagine conoscitiva**

Dal 3 giugno al 14 agosto 2009 la FINMA ha condotto un'indagine conoscitiva in merito alla propria bozza di circolare sugli standard minimi per i sistemi di remunerazione negli istituti finanziari. L'indagine ha suscitato una notevole eco, benché la bozza sia stata accolta in modo molto diverso dagli interessati. Gli assoggettati alla vigilanza esprimono un giudizio tra lo scettico e lo sfavorevole nei confronti dell'estensione della regolamentazione dei mercati finanziari al campo delle remunerazioni. Sul piano materiale, essi hanno espresso particolare perplessità nei confronti di diversi dettagli della regolamentazione, argomentando che talune prescrizioni della circolare FINMA risultano contrarie al vigente diritto del lavoro e fiscale oppure non sono attuabili su tutti i mercati nonostante la loro validità su scala mondiale. Inoltre, essi hanno obiettato che alcune disposizioni della bozza

presentano un eccessivo orientamento ai processi, imbrigliando inutilmente la flessibilità degli istituti e causando quindi notevoli costi supplementari. Infine, soprattutto gli istituti più piccoli ritengono troppo esteso il campo di applicazione, definito in funzione dei valori di soglia de minimis.

### **Coordinamento internazionale**

Indipendentemente dagli sviluppi in Svizzera, questo argomento è stato affrontato anche sul piano internazionale, dove sono stati parimenti attuati vari approcci di regolamentazione. Il risultato più importante di tali iniziative internazionali è costituito dagli “Implementation Standards” del Financial Stability Board (FSB). Tali disposizioni prendono le mosse sotto numerosi aspetti dai “Principles” pubblicati lo scorso maggio dallo stesso organo, completandoli e traducendoli in misure concrete. Di questa tematica si è occupato tra l’altro anche il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria. Le autorità di sorveglianza dei singoli Paesi sono esortate a recepire entro pochi mesi le norme dell’FSB all’interno del proprio ordinamento nazionale, controllandone poi il rispetto.

La regolamentazione della FINMA soddisfa i requisiti dell’FSB e del Comitato di Basilea. Il rispetto degli standard internazionali è infatti di particolare rilevanza anche al fine di evitare situazioni di arbitraggio normativo o la penalizzazione degli operatori di mercato nazionali nel contesto concorrenziale globale. La circolare sui sistemi di remunerazione della FINMA appare più restrittiva rispetto al consenso internazionale sotto pochi aspetti, concedendo però agli istituti un maggior margine di manovra ai fini di un’adeguata implementazione. Essa non è vincolante solamente per le banche di rilevanza sistemica, bensì anche per tutti gli istituti bancari e le compagnie assicurative di grandi dimensioni. Tutti gli altri istituti dovranno recepire i principi della circolare come linee guida (“Best Practice”), in base alle quali orientare i propri sistemi di remunerazione. La FINMA appare di più ampie vedute anche per quanto riguarda altri aspetti, come ad esempio l’applicabilità della “remunerazione differita” e la relativa strutturazione. Per contro, essa ha adeguato alcune disposizioni contenute nella bozza sottoposta a indagine conoscitiva, senza tuttavia pregiudicare il tenore sostanziale di tale documento e quindi gli obiettivi da esso perseguiti. I vantaggi di una procedura coordinata sul piano internazionale devono essere considerati in ultima analisi più rilevanti rispetto all’utilità di regolamentazioni speciali nettamente più stringenti per il mercato svizzero, la cui efficacia risulterebbe tuttavia dubbia al di fuori di un consenso internazionale.

### **Adeguamento del campo di applicazione**

LA FINMA ha deciso di adeguare il campo di applicazione della circolare. Benché il documento si rivolga tuttora all’insieme delle banche, dei commercianti di valori mobiliari, delle assicurazioni e dei soggetti autorizzati ai sensi della legge sugli investimenti collettivi (LICOI), soltanto le banche e assicurazioni di grandi dimensioni sono ora tenute ad applicare obbligatoriamente le disposizioni in esso contenute. Il campo di applicazione viene pertanto definito mediante valori di soglia, sulla base dei fondi propri o dei margini di solvibilità richiesti rispettivamente per le banche e per le assicurazioni. Entrambi questi parametri rispecchiano sia le dimensioni che il livello di rischio degli istituti e trovano già oggi applicazione nell’ambito della vigilanza prudenziale. Di conseguenza, le disposizioni della circolare devono essere implementate obbligatoriamente da quegli istituti che devono disporre di fondi propri o margini di solvibilità pari ad almeno due miliardi di franchi. Con la definizione di questi valori di

soglia più elevati rispetto a quelli previsti nel progetto sottoposto all'indagine conoscitiva, la FINMA intende altresì evitare che gli istituti di piccole e medie dimensioni debbano farsi carico di oneri eccessivi per l'attuazione delle disposizioni.

A prescindere dal campo di applicazione della circolare, la FINMA includerà in modo più approfondito la tematica della remunerazione nel proprio processo di vigilanza basato sul rischio. Nella fattispecie, la circolare è da considerarsi come "Best Practice" per tutti gli istituti assoggettati alla FINMA e quindi come linee guida per i loro sistemi di remunerazione. Di conseguenza, la FINMA sottoporà quantomeno ad osservazione la prassi in materia di remunerazione anche di quegli istituti che non sono assoggettati in modo vincolante al campo di applicazione della circolare. Inoltre, in casi motivati l'Autorità di vigilanza ha la possibilità di richiedere a singoli istituti l'implementazione della circolare anche se essi si collocano al di sotto dei valori di soglia sopraindicati. La FINMA si avvarrebbe ad esempio di questa possibilità qualora dovesse venire a conoscenza di irregolarità e prassi retributive inadeguate presso tali istituti.

Con questa procedura la FINMA si prefigge di conseguire un equilibrio adeguato tra oneri e vantaggi. Essa manterrà tuttavia sotto costante monitoraggio le conseguenze anche di questo aspetto, riservandosi di adeguare il campo di applicazione in caso di necessità. Ciò sarebbe soprattutto il caso se il campo di applicazione previsto dovesse produrre distorsioni di mercato o compromettere completamente l'efficacia della regolamentazione.

### **Remunerazioni variabili quale partecipazione al successo economico**

La FINMA non ritiene opportuno il divieto generale invocato da più parti o la forte limitazione delle remunerazioni variabili. Essa non sarebbe nemmeno autorizzata ad adottare tali misure. Le remunerazioni variabili spronano i collaboratori a perseguire gli obiettivi e gli interessi dell'istituto in quanto consentono loro di partecipare al successo dell'impresa. Inoltre, offrono agli istituti una maggiore flessibilità in materia di costi. Nella misura in cui vanno incontro agli interessi dei proprietari dell'istituto e non inducono all'assunzione di rischi eccessivi, le remunerazioni variabili costituiscono un vantaggio per tutti gli interessati. La FINMA si attende però che il sistema di remunerazione ponga in primo piano l'andamento degli affari a lungo termine. Essa intende generalmente le remunerazioni variabili come una forma di partecipazione dei collaboratori al successo dell'impresa ed esige che tutte le remunerazioni variabili siano coperte dall'andamento dell'impresa anche nel lungo periodo. Per contro, un'impresa che non registra risultati positivi in un dato periodo di tempo non verserà remunerazioni variabili.

La FINMA prende come punto di riferimento il successo economico dell'istituto. Questo criterio tiene conto di tutti i costi di capitale dell'impresa, cioè anche dei costi legati ai rischi dei fornitori del capitale proprio e dei detentori di quote. L'impresa genera plusvalore solo se, una volta dedotti tutti i costi di capitale commisurati al rischio, rimane un'eccedenza. Quanto maggiore è il rischio dell'istituto, minore è l'eccedenza. La formula non limita l'ammontare delle remunerazioni variabili ma evita che la sola assunzione di grandi rischi o ricavi a breve termine non duraturi determinino remunerazioni variabili elevate. Nel decidere l'entità di tali remunerazioni, gli istituti hanno il dovere di tener conto dell'evoluzione sul lungo periodo e della durata dei risultati nel tempo: così facendo, infatti, evitano un

aumento eccessivo delle remunerazioni variabili nelle fasi di boom, riservandosi al tempo stesso la possibilità di limitarne l'importo in caso di andamento meno favorevole degli affari nel breve periodo. Più a lungo si protrae l'andamento positivo di un istituto, più i collaboratori possono beneficiare di remunerazioni variabili.

### **Inclusione delle remunerazioni nella pianificazione del capitale e della liquidità**

Le remunerazioni rappresentano un importante fattore di costo per gli istituti finanziari, influenzando sulla dotazione di capitale degli istituti e anche sulla liquidità. Pertanto, la FINMA chiede che siano pienamente inserite nella pianificazione del capitale e della liquidità. Un istituto che non raggiunga i propri obiettivi di capitale deve in via prioritaria costituire un cuscinetto di capitale o conseguire la solvibilità necessaria e praticare una politica conservativa delle remunerazioni, in particolare in riferimento alle remunerazioni variabili. In tal modo si evita che i costi sostenuti per le remunerazioni mettano ulteriormente a repentaglio l'istituto e la sua stabilità.

### **Criteri di assegnazione orientati al lungo termine**

La FINMA esige che i criteri determinanti per l'assegnazione delle remunerazioni variabili si basino su principi sostenibili e chiaramente definiti. Ciò per evitare che i collaboratori mirino soprattutto a risultati che non promuovono il successo duraturo dell'istituto o che non tengono conto dei rischi assunti. Inoltre, proprio le persone ai massimi livelli gerarchici, con importanti responsabilità sul piano dei rischi o retribuzioni complessivamente elevate, devono percepire una parte della loro remunerazione in modo differito, associato ai rischi assunti. Questo principio si applica soprattutto agli istituti con un profilo di rischio tale da permettere una constatazione definitiva del successo dell'attività nel medio e lungo termine. Molti istituti finanziari hanno già introdotto le remunerazioni differite. Si pensi ad esempio alla remunerazione tramite azioni od opzioni bloccate. In tutti i casi i collaboratori possono disporre liberamente della remunerazione solo alla fine del periodo di blocco. Attraverso il differimento, è possibile assoggettare la remunerazione a un rischio o vincolarla a sviluppi futuri anche dopo l'assegnazione. L'ammontare delle remunerazioni differite deve potere oscillare durante il periodo di blocco, così da consolidare la consapevolezza dei rischi e rafforzare lo stimolo a operare secondo una prospettiva di lungo periodo. I collaboratori traggono vantaggio dall'andamento positivo dell'istituto, quando ad es. il corso delle azioni dell'istituto sale, e nel contempo si assumono i rischi legati a sviluppi negativi, come la flessione dei corsi azionari o l'insorgere di rischi quali le perdite su crediti e posizioni commerciali. L'importante è che vi sia una proporzionalità tra successo dell'impresa, rischi e valore delle remunerazioni differite e che i collaboratori siano adeguatamente esposti agli sviluppi sia positivi che negativi. Qualora sia prevista una distribuzione di remunerazioni variabili anche in caso di andamento negativo dell'attività, nei limiti del possibile si dovrebbe adottare prevalentemente il sistema differito. L'istituto può così assegnare remunerazioni variabili, subordinandone però il valore al successo dell'impresa. In aggiunta a quanto sopra, la FINMA è favorevole al meccanismo del "clawback" o "malus", tramite il quale l'istituto si riserva il diritto di revocare parzialmente o interamente le assegnazioni già effettuate qualora si verificano eventi negativi. I clawback hanno il vantaggio di associare il versamento delle remunerazioni a rischi concreti attribuibili all'ambito di responsabilità di un collaboratore.

## **Maggiore trasparenza**

La FINMA non è legalmente autorizzata a limitare l'ammontare delle remunerazioni di un collaboratore. Del resto ciò sarebbe inopportuno. Viste le grandi differenze nel settore finanziario svizzero non sarebbe possibile definire un regolamento idoneo a tutti gli ambiti, né tantomeno agli istituti con struttura multinazionale. La FINMA lascia che sia il mercato a trovare un livello di remunerazione adeguato ma è consapevole del fatto che, negli ultimi anni, i meccanismi di mercato non hanno funzionato come dovuto, il che spiega in parte l'enorme incremento delle remunerazioni degli anni recenti. Pertanto la FINMA intende rafforzare la disciplina dei mercati imponendo obblighi a tutela della trasparenza e ordinando la pubblicazione di relazioni a questo riguardo.

Gli istituti finanziari saranno chiamati a rendere pubblica sul mercato e ai proprietari la propria politica di remunerazione tramite un'apposita relazione. Le modalità dei sistemi di remunerazione devono poter essere valutate da terzi quali azionisti e analisti, dando loro la possibilità di confrontare le remunerazioni variabili e l'andamento dell'impresa. Le disposizioni proposte in materia di trasparenza vanno oltre le condizioni poste finora dalla legislazione svizzera. Mentre il diritto in materia di pubblicità delle partecipazioni attualmente in vigore limita la trasparenza sulle remunerazioni della direzione di un'impresa, la FINMA chiede la pubblicazione sommaria del sistema di remunerazione applicato a tutti i collaboratori. In tal modo riconosce che nel settore finanziario una vasta parte delle remunerazioni variabili viene assegnata a persone al di sotto dei massimi dirigenti dell'impresa. Tuttavia, la FINMA non intende obbligare gli istituti a rivelare l'ammontare delle remunerazioni con i relativi nominativi.

## **Diritto del lavoro contro diritto fiscale**

La regolamentazione dei sistemi di remunerazione genera una serie di contraddizioni di cui la FINMA deve tenere conto se vuole garantire regole adeguate ed efficaci. La formula delle remunerazioni variabili legate alle prestazioni e al successo di un'impresa è di stampo anglosassone. In particolare nel settore finanziario il rapporto fra stipendi fissi e bonus si è spostato a favore dei secondi, cosicché spesso oggi una parte considerevole della remunerazione complessiva dei collaboratori è rappresentata dalle remunerazioni variabili. Il diritto del lavoro svizzero, però, non ha tenuto il passo con questo cambiamento. L'assenza di una chiara regolamentazione legale del bonus ha fatto sì che in passato i tribunali svizzeri abbiano giudicato come componenti salariali dovute le rivendicazioni di collaboratori in merito a remunerazioni variabili. L'interpretazione da parte dei giudici delle disposizioni legali vigenti rende difficile il differimento subordinato a determinate condizioni o la decurtazione di remunerazioni variabili, ad es. se la situazione economica non ne consente il pagamento. A tal proposito il legislatore dovrebbe eliminare le incertezze del diritto nella legislazione svizzera sul lavoro adeguandolo al contesto attuale. In quanto al diritto fiscale, siamo di fronte a un problema analogo. Le remunerazioni differite richieste dalla FINMA, prassi peraltro già ampiamente diffusa nel settore, devono in parte essere dichiarate al fisco prima che i collaboratori ne possano disporre.

La FINMA riconosce che, nell'attuazione della circolare, gli istituti sono chiamati ad affrontare problematiche di natura giuridica. Tuttavia, indipendentemente da questa circostanza, oggi molti di essi applicano già la prassi di remunerazione indicata dalla FINMA. Pertanto la FINMA presuppone

che l'applicazione della circolare in conformità con le disposizioni sia possibile, tanto più che, nella realizzazione concreta, gli istituti dispongono di un margine di manovra. Per questa ragione non ritiene opportuno rimandare l'emanazione della circolare a un'eventuale revisione della legislazione. Si auspica inoltre che i tribunali tengano conto della regolamentazione della FINMA nelle loro decisioni.

### **Sviluppi successivi**

La FINMA si attende che gli istituti finanziari interessati adempiano alle disposizioni della circolare dal 2011, offrendo loro la possibilità di intraprendere le modifiche, talvolta complesse, dei propri sistemi di remunerazione. Tuttavia, nell'ambito del processo di vigilanza, la FINMA controlla già oggi che gli istituti assoggettati alla circolare non ricadano in prassi di remunerazione che, come constatato negli ultimi tempi, risultino inaccettabili. Tale controllo è esercitato in accordo con le autorità di vigilanza estere e nell'ambito di un consenso internazionale.

La FINMA osserverà gli effetti della circolare e delle iniziative che saranno adottate all'estero in questo nuovo campo di regolamentazione e porterà avanti il dialogo con gli istituti soggetti a vigilanza e con altre autorità di regolamentazione, oltre che presso gli organi internazionali competenti. All'occorrenza, la FINMA perfezionerà la circolare sulla base delle constatazioni acquisite.