

ASSET

Legal
direttive

A cura di
Luigi Dell'Olio



Lo stipendio ingrana la marcia

I gestori sfuggono alla stretta sui compensi

U

Non valgono per i money manager i limiti normativi alla quota variabile della retribuzione

na decisione in direzione del mercato o un allentamento delle regole per frenare gli eccessi dello stesso. La decisione assunta da **Bankitalia** sulle retribuzioni dei gestori si presta a una duplice chiave di lettura, a seconda degli angoli di osservazione. Sta di fatto che l'autorità di controllo, dietro sollecitazione di **Assogestioni**, ha disposto delle deroghe allo schema attuale, secondo cui la parte variabile della retribuzione di un manager finanziario non può superare il **100%** della retribuzione fissa o, in alternativa, su autorizzazione di un'assemblea appositamente convocata, non può arrivare oltre il **200%**.

I rischi di moral hazard

Il tema dei **super stipendi ai top manager della finanza** è stato a lungo in primo piano nel post-crisi finanziaria, tanto da spingere le autorità a intervenire per limitarne l'uso eccessivo. Il tutto nella consapevolezza che legare in maniera esagerata i **compensi** ai risultati incentiva l'azzardo morale nelle scelte di gestione. Si rischia così di mettere seriamente a repentaglio i risparmi degli investitori.

Tornato il **Toro** di borsa (che oggi sembra a fine corsa), le difese sono state abbassate, come sottolinea un articolo di **Angelo Baglioni** su Lavoce.info. L'economista dell'Università Cattolica spiega come sempre più spesso le regole europee che pongono limiti ai premi dei banchieri vengano aggirate, soprattutto dai gestori del risparmio. Al tempo stesso Baglioni sottolinea che, per una volta, **l'Italia** esce relativamente bene dal confronto internazionale.

Nuove regole nella Penisola

Tornando alla stretta attuale, la **Banca d'Italia** ha modificato il regime per l'applicazione delle regole sui compensi nell'ambito dei gruppi introdotto nel 2014 in attuazione della **CRD IV**, la direttiva europea messa a punto per rafforzare l'efficacia della regolamentazione sui requisiti in materia di fondi propri degli enti finanziari dell'**Ue** e migliorare la stabilità del sistema. L'Istituto di **Via Nazionale** riconosce ora la possibilità non applicare la regola del limite al rapporto

continua a pag. 66 >

PER CAPIRE Il tetto e le eccezioni



66

variabile/fisso, per i **money manager** che lavorano per un gruppo finanziario, a patto che il personale svolga attività esclusivamente di gestione. La scelta può riguardare le sole **remunerazioni** riconosciute a partire dall'entrata in vigore delle disposizioni.

Cosa cambia

"La modifica va a liberalizzare la quantificazione delle due componenti della remunerazione del personale che lavora per le società di gestione del risparmio", chiarisce **Valentina Pepe**, avvocato dello studio **Pepe & Associati**. "Nella retribuzione variabile rientrano anche i benefici pensionistici discrezionali e gli importi pattuiti tra la banca e il personale in vista o in occasione della conclusione anticipata del rapporto di lavoro o per la cessazione anticipata dalla carica, indipendentemente dal titolo, dalla qualificazione giuridica e dalla motivazione economica per i quali sono riconosciuti".

Disparità geografica

L'elemento più delicato preso in considerazione dalla Banca d'Italia è l'esistenza di prassi differenziate nei vari **Stati membri**, ricorda Pepe. "Questo ha determinato una forte disparità applicativa soprattutto per le realtà transnazionali, costrette a competere con aziende destinatarie di normative diverse" (*deroghe all'applicazione del cap nei gestori sono infatti ammesse in diversi paesi tra cui la Francia, il Regno Unito e la Germania, n.d.r.*). La **deroga** ora introdotta in futuro potrà essere riconsiderata.



Valentina Pepe / avvocato dello studio Pepe & Associati

"Occorre attendere l'esito del negoziato europeo per la revisione della Crd e degli interventi che l'Eba potrà eventualmente intraprendere in attuazione del nuovo quadro legislativo sovranazionale", spiega l'esperta. Come muoversi dunque? "Considerata quindi l'incertezza del quadro normativo, è opportuno valutare con attenzione l'opportunità di avvalersi della facoltà riconosciuta dalla Banca d'Italia e le conseguenti modalità applicative", è la conclusione. 📌

**Le sgr attive
in diversi paesi
si trovano a volte
a confrontarsi
con regimi
differenziati**