

Debutti Casse comuni in Piazza Affari I big e gli italiani (ancora) alla finestra

Da oggi le domande di ammissione. Pochi operatori pronti al via. I costi scenderanno?

DI PIEREMILIO GADDA

Da oggi, primo dicembre, i fondi comuni sbarcano in Piazza Affari. Una possibilità di cui si parla da anni e che, sulla carta, può spargliare le regole del gioco nell'industria, offrendo alternative al business tradizionale che lega sgr, banche e reti distributive. E aprendo, forse, una gara virtuosa sul fronte dei costi e della distribuzione. Per capire se funziona, però, ci vorranno tempo e massa critica. Solo una decina di operatori, tutti piccoli, è pronta al via. Non mancano poi ostacoli burocratici. A causa di una modifica regolamentare ancora sospesa (la *dead line* è al 31 dicembre), i fondi di diritto italiano potrebbero dover aspettare ancora. In prima battuta, quindi, al via potrebbero esserci solo le sicav, anche quelle prodotte da intermediari italiani in Lussemburgo o in Irlanda.

Tempi certi

Da oggi Piazza Affari accoglierà le richieste di ammissione. Entro gennaio o febbraio, gli investitori potranno iniziare ad acquistare e vendere i fondi quotati, anche se la propria banca non ha accordi commerciali con la sgr che li produce. Bisogna tuttavia sgombrare il campo dagli equivoci: parlare di quotazione è improprio. La negoziazione non sarà continua come per le azioni o gli Etf, con prezzi in acquisto e vendita (denaro/lettera) disponibili in ogni istante. Come accade oggi per i fondi venduti allo sportello o dal promotore, ogni giorno verrà fissato un solo prezzo per le quote, calcolato dalla sgr o dalla banca depositaria in base al Nav (Net asset value, patrimonio netto), sommando algebricamente quantità e prezzi di mercato dei singoli strumenti nei quali il fondo investe.

Gli ordini di acquisto e vendita trasmessi entro le ore 11, termine delle contrattazioni, saranno valorizzati al Nav di quello stesso giorno, comunicato ai sottoscrittori entro le 17 del giorno successivo, per es-



Gestori che andranno in Borsa

Carlo Gentili (a sinistra), amministratore delegato di Nextam partners, e Marco Rosati (a destra), amministratore delegato di Zenit sgr. Le loro società hanno già manifestato l'interesse ad aderire alla piattaforma di negoziazione dei fondi comuni che debutta alla Borsa italiana



sere regolati dopo altri due giorni. Fuori Borsa, invece, la banca o il promotore hanno due giorni di tempo per trasmettere l'ordine alla sgr e il sottoscrittore non ha modo di sapere se le quote in acquisto o in vendita saranno liquidate al prezzo di oggi, domani o dopodomani.

L'auspicio di molti è che la quotazione dei fondi favorisca un abbassamento dei costi. Pochi investitori sanno che le commissioni dei prodotti venduti dal promotore o in banca, anche online, hanno due componenti: le commissioni di gestione e i costi del servizio di

vendita e consulenza. Questi ultimi valgono il 50-80% delle spese annue complessive in capo al fondo e vengono retrocessi dalla sgr al canale distri-

A regime le spese di gestione potrebbero diminuire del 50%

butivo per remunerare l'attività di collocamento. Nel caso dei fondi quotati dovrebbero quindi scomparire, tagliando le commissioni anche del 50%.

Così è successo, per esempio, nel Regno Unito dopo l'introduzione della norma che ha vietato alle reti distributive di essere remunerate dalle società prodotte. Uno sconto analogo è offerto da chi in Italia (AcomeA) propone ai clienti retail due classi per ogni fondo: full service per chi è disposto a pagare anche la consulenza; self service per chi non ne ha bisogno e vuole spendere meno. «A rigor di logica, il costo di gestione dei fondi quotati dovrebbe avvicinarsi a quello di un servizio self service», osserva Giordano Martinelli, vice presidente di AcomeA.

Ma le *fee* non potranno coincidere con i puri costi di gestione, perché ci sono le spese di quotazione. Per ogni fondo, Borsa chiede un'*una tantum* di 8.500 euro, più una *fee* annua compresa tra 500 e 6.000 euro, in base all'entità del patrimonio. «Mi aspetto, però, che questi costi incidano in misura marginale sulle spese di gestione, 10-15 punti base», calcola Andrea Cattapan, analista di Consultique. Bisogna considerare poi le spese di negoziazione che oggi non si pagano dal promotore e che potrebbero valere lo 0,2% circa. A conti fatti, in ogni caso, le spese complessive sostenute da chi comprerà fondi in Borsa dovrebbero essere più basse.

Ad hoc

Alcune sgr faranno quindi una classe ad hoc per la quotazione. Di conseguenza, chi ha già sottoscritto in banca o dal promotore una classe differente dello stesso comparto non potrà vendere in Borsa, ma solo nel modo tradizionale. I fondi quotati avranno alcuni limiti operativi rispetto ai prodotti collocati allo sportello: non sarà possibile, per esempio, attivare piani di accumulo automatici. E potrebbero esserci tempi un po' più lunghi per le operazioni di switch (disinvestimento da un fondo e contestuale reinvestimento in un altro prodotto della casa).

A differenza degli Etf, per i quali gli ordini di Borsa vengono sempre accolti anche quando il differenziale tra prezzo di acquisto e di vendita è ampio, per i fondi comuni, in situazioni estreme, l'ordine di vendita potrebbe restare ineseguito. «Questo vale anche fuori Borsa. La sgr può fissare un limite massimo di quote riscattabili su base giornaliera. Le richieste vengono ordinate in base all'orario di immissione e, nel caso, quelle eccedenti, verranno cancellate», spiega Alberto Schlesaro di Equita sim, uno degli intermediari incaricati di gestire le operazioni di negoziazione per conto delle sgr. Ma, aggiunge, è raro che accada.

ISTRUZIONI PER L'USO	
1 dicembre 2014	Inizio richieste di ammissione alla quotazione dei fondi in Borsa
Gen./feb. 2015	Prime negoziazioni dei fondi nel segmento EtfPlus
Ore 11:00	Termine contrattazione giornaliera. Gli ordini di acquisto e vendita trasmessi entro questo momento vengono valorizzati al Nav del giorno stesso, reso noto il giorno successivo
8.500 euro	Costo a carico della Sgr per quotare un singolo comparto, una tantum più commissione annua in base al patrimonio gestito
Vantaggi	Più competizione tra operatori. Commissioni di gestione più basse (fino al 50%). Meno inerzie su prezzo e tempi di esecuzione degli ordini. Più trasparenza sulla struttura commissionale dei fondi.
Svantaggi	Piano di accumulo automatico (pac) non disponibile. Tempi potenzialmente più lunghi per lo Switch da un fondo a un altro. In casi estremi, ordine può restare ineseguito e venire cancellato (come per i fondi non quotati)
Incognite	Inizialmente aderiranno solo pochi operatori di piccole e medie dimensioni. La quotazione potrebbe incentivare il fai da te di breve termine, non adatto ai fondi comuni

Fonte: elaborazione Corriere/Enamnis S.A.