

RISPARMIO & INVESTIMENTI

SOLDI IN TESTA

RISPARMIO GESTITO & COSTI

La ricetta della pensione perfetta

di Marco lo Conte

Fondi comuni e l'enigma delle commissioni differite

Bankitalia offre una nuova modalità per prelevare le spese di sottoscrizione. L'idea piace ai gestori, ma non sanno come applicarla

Pagina a cura di Gianfranco Ursino

■ Nell'introdurre nuove regole di funzionamento dei fondi comuni, con la modifica del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio del 16 febbraio scorso, Banca d'Italia afferma nella relazione illustrativa del provvedimento che «coglie l'occasione per chiarire che la normativa vigente non vieta il pagamento differito e graduale delle commissioni di sottoscrizione né prescrive una modalità specifica per il prelievo delle stesse». Un chiarimento su una questione finora del tutto ignota anche a tanti addetti ai lavori, che l'authority avrà ritenuto opportuno formulare in virtù di una richiesta emersa da un interpellato o da un tavolo di lavoro con gli operatori.

Da parte sua Assogestioni, che interpellata da Plus24 ha preferito non commentare, aveva espresso il suo apprezzamento «sulla possibilità di applicare anche in Italia la commissione di sottoscrizione differita» nelle osservazioni presentate nella fase di pubblica consultazione. Allo stesso tempo, però, l'associazione dei gestori aveva anche formulato una precisa domanda sulla possibile modalità applicativa che il gestore deve seguire per prelevare, in un arco temporale predefinito (immaginiamo 3 o più anni), la commissione di sottoscrizione differita che poi la Sgr deve girare ai collocatori.

Nel pubblicare il provvedimento finale, Banca d'Italia non ha dato alcuna indicazione sul punto e ha solo ribadito

LE POSSIBILI RICADUTE

GIOCARE IN ANTICIPO Come mettere fuorigioco nuove possibili limitazioni

Con l'inserimento della commissione di sottoscrizione differita all'interno della commissione di gestione si apre il varco a ridefinire e ridenominare le vituperate "retrocessioni" che potrebbero essere messe al bando con la rivisitazione della Mifid in corso.

In effetti la fee di ingresso differita è comunque una provvigione di vendita e non implica una sottostante consulenza continuativa, il principio dell'adeguatezza o altro. Questa voce di costo poi potrebbe essere sottratta dalle spese correnti e quindi far figurare meno onerosi i fondi di diritto italiano su cui l'Esma ultimamente ha più volte puntato il dito.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

IL PRECEDENTE Le titubanze di Bankitalia a scrivere nero su bianco

Forse occorre andare un po' indietro nel tempo per cercare di capire il motivo per cui Bankitalia ha deciso di non dare indicazioni dettagliate su come applicare il prelievo della commissione di sottoscrizione differita. Nel 2012 per garantire una equa ripartizione dei costi tra i sottoscrittori dei fondi a scadenza predefinita, Banca d'Italia aveva definito nei dettagli il meccanismo di prelievo di quella che in quel caso è stata definita «commissione di collocamento». Seppur armata di buone intenzioni l'authority ha prestato il fianco ai gestori per strutturare fondi a cedola con commissioni distorsive e fuori mercato. Criticità emerse anche da studi pubblicati dalla stessa Banca d'Italia.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

che: «La normativa vigente non prescrive una modalità specifica per il recupero delle commissioni di sottoscrizione differite. È nella facoltà del gestore definire la modalità più opportuna. Resta fermo che tutte le informazioni relative alla commissione di sottoscrizione differita - inclusi l'importo in termini assoluti, nonché le tempistiche e le modalità definite dal gestore per suo il recupero - devono essere chiaramente indicate e dettagliate nel regolamento o nello statuto dell'Oicr».

Il nodo cruciale ruota intorno all'inciso che le commissioni di sottoscrizione differite devono essere prelevate gradualmente «a valere sulle commis-

principio della parità di trattamento dei quotisti che entrano ed escono dal fondo con diverse tempistiche. C'è un problema intertemporale. Banca d'Italia comunque precisa, ma non aiuta a dipanare la matassa, che «nel caso in cui il sottoscrittore decida di chiedere il rimborso delle proprie quote prima della fine del periodo di prelievo (in questo caso, ad esempio, il regolamento può prevedere che il gestore recuperi l'importo residuo della commissione di sottoscrizione differita detraendolo dall'ammontare dovuto all'investitore per il rimborso delle quote)». È chiaro quindi che la commissione di ingresso differita crea in ogni caso un tunnel di commissioni in uscita. «Con la modalità differita la commissione di ingresso potrà così essere prelevata in ogni modo - spiega Giuseppe Romano di Nafop -». Oggi, invece, la fee di ingresso non viene spesso applicata perché il collocatore ha la facoltà di azzerarla. In ogni caso questo meccanismo aumenta i costi per l'investitore finale».

«Non vogliamo entrare nei tecnicismi di applicazione - afferma Ferruccio Riva, vicepresidente vicario dell'Anasf -». Come abbiamo già affermato nella pubblica consultazione è indispensabile che venga rappresentato all'investitore l'importo effettivo dei costi che andrà a sostenere nel tempo e che il periodo di prelievo della commissione di ingresso differita non deve superare l'orizzonte temporale del fondo. In ogni caso diversi prodotti di diritto estero collocati in Italia utilizzano già questa prassi, quindi con costi di gestione diversi per lo stesso fondo/comparto, emesso in classi di quote/azioni diverse. Pensando a quale sia l'effettiva area d'influenza del provvedimento (fondi e sicav di diritto italiano), si tratta di una armonizzazione che, vista la forma prevista, sarà obbligatoriamente trasparente nei futuri Kid e prospetti informativi».

© RIPRODUZIONE RISERVATA