



Anthilia Sgr
Capital Partners



di **Francesca Vercesi**

Archivate le perplessità che hanno portato la Cssf (la Consob lussemburghese) a rilasciare col contagocce le autorizzazioni alla quotazione delle sicav, sul mercato Etfplus di Borsa italiana, partito il 1° dicembre 2014, dove possono essere negoziati i fondi comuni, c'è di nuovo la coda. Sta per nascere, in altre parole, un canale distributivo alternativo per i fondi e le sicav che sarà anche un'opportunità (alla stregua di Etf o azioni) per la clientela del fai-da-te e dei consulenti indipendenti. «La novità della Borsa rappresenta un'importantissima occasione per le sgr di piccole e medie dimensioni, che riusciranno finalmente a rompere le barriere all'ingresso finora incontrate sul mercato italiano dei fondi, un passaggio storico per il mercato del risparmio gestito italiano, da sempre ostacolato dai canali distributivi», taglia corto Davide Pasquali, direttore di Pharus Management Lux. Nelle prossime settimane dovrebbero debuttare quattro comparti di Selectra Investment Sicav e cinque di Diaman Sicav. Inoltre, dovrebbero essere ammessi al listino piuttosto in fretta i fondi di Zenit Sgr, Alessia Sicav, Banca del Sempione, Arca Am, Rivage investment, European And Global Investments (sicav Plurima

Fund), Anthilia Capital Partners, 8A+ Investimenti, Compass Am, Albemarle Am, Nextam Partner Sgr. Intanto, sono 39 i fondi quotati di quattro emittenti (dati al 31 agosto). Le società con sicav o fondi quotati (tre lussemburghesi, una italiana) sono: Banca Finnat Euroamerica (12 comparti della sicav New Millennium), Degroof Gestion (due comparti Hypo Portfolio), Pharus Management (11 di Pharus Sicav), AcomeA Sgr (14 fondi). A oggi, quindi, gli emittenti sono ancora pochi ma non è passato nemmeno un anno. «Anche i mercati dei fondi comuni prima e degli Etf poi non sono partiti subito. Ci vogliono dei tempi tecnici e il mercato deve ispessirsi», ha dichiarato Alberto Foà, presidente di AcomeA Sgr, nel corso di una tavola rotonda sul tema che si è tenuta durante il 5° Congresso Nazionale Fee Only organizzato da Consultique. Inoltre, la natura bancocentrica del sistema italiano non aiuta. Reti e banche tendono a ostacolare l'acquisto da parte dei clienti per non essere disintermediati. Non solo. Le autorizzazioni della Cssf, la Consob lussemburghese che ha in genere manica larga nel rilasciare i nulla osta, nel caso dei fondi quotati a Piazza Affari è stata molto rigida. «Questo scoglio è stato superato e in attesa di sbarcare sul listino ci sono un'ottantina di prodotti», precisa Silvia Bosoni, head of Etf listing Italy presso Borsa Italiana. Questi dovrebbero arrivare in Borsa entro il 30 novembre per beneficiare dello sconto del 75% sui corrispettivi di prima quotazione previsti.

Il nodo della distribuzione. «La quotazione in borsa dei fondi/sicav si presenta, per risparmiatori ed emittenti, come un modello distributivo alternativo. Questo nuovo canale distributivo rappresenta, però, una facoltà e non un obbligo per la Sgr. Ciò ha comportato finora, ma si presume che questa tendenza continuerà, l'adesione alla nuova piattaforma di poche Sgr, peraltro di matrice non bancaria, alla nuova piattaforma, solo ad esempio, perché orientate ad accedere a una più vasta platea di investitori senza obblighi di accordi di collocamento con realtà distributive italiane», afferma Roberto Lenzi, avvocato patrimonialista dello studio legale Lenzi & Associati di Milano. Secondo Lenzi «sarebbe ipocrita negare che il modello distributivo chiuso adottato finora sia quello privilegiato dalle sgr domestiche, di fonte prevalentemente bancaria, finalizzato a indirizzare i clienti verso i prodotti di casa che sono più remunerativi per i distributori; o anche da altre grandi sgr, il più delle volte estere, più interessate a un collocamento di natura quantitativa supportato da laute retrocessione ai collocatori», prosegue Lenzi sottolineando che «peraltro, il meccanismo incentivante in uso con molti distributori (cosiddetto tunnel o pre-conto, ndr) si basa su un sistema di remunerazione commissionale diretto a pagare in anticipo al distributore o collocatore, una commissione di vendita posta a carico del sottoscrittore, spesso non informato o consapevole di

tale sistema. Il rapporto qualità/prezzo, che è alla base di un qualsiasi sistema competitivo, è spesso sconosciuto nell'universo fondi comuni, pur con tutti i distinguo del caso». Ma non è solo la variabile prezzo, pur importante, a costituire una leva per lo sviluppo di tale piattaforma. «La novità in questione può consentire, altresì, di evidenziare altri aspetti quali: una maggiore efficienza attraverso lo snellimento delle procedure di sottoscrizioni, una migliore facilità di accesso con l'eliminazione delle barriere all'ingresso rappresentate dagli accordi di distribuzione e dai vincoli operativi connessi, una maggiore che oggi retrocedono minori re-

trocessioni ai canali distributivi, una più efficiente economicità con immissione sulla piattaforma di classi di fondi/sicav a minor costo gestionale. Il tutto condito da un elemento spesso assente nella distribuzione finanziaria: quello della trasparenza», prosegue Lenzi. Sotto quest'ultimo profilo, si potranno identificare più chiaramente i costi legati alla gestione, non più abbinabili a quelli di sottoscrizione (o di pre-conto) ma a quelli di negoziazione e di consulenza. «L'acquisto diretto dei fondi, ma la tematica è identica per Etf e azioni, infatti, potrà assumere connotati qualitativi solo se supportato da una seria attività di consulenza», avverte Lenzi. Il tema della consulenza,

infatti, diventa centrale anche in vista della Mifid II. «La nuova Mifid II qualificherà due tipi di consulenza: una indipendente, a pagamento, senza retrocessioni e una con retrocessioni. Il risparmiatore sarà in grado di valutare quale delle due opzioni possa essere più adatta per lui? Non è irragionevole constatare oggi come il mantenimento dell'attuale status quo, (sistema di distribuzione e remunerazione, ndr), anche se assai costoso, possa costituire un notevole freno anche in questa direzione. D'altra parte, la mera facoltà concessa alle Sgr di aderire o meno creerà probabilmente moltissima confusione e il risparmiatore sarà sempre in balia del proprio intermediario e farà presumibilmente quello che gli verrà suggerito. Ovviamente, a seconda degli interessi dell'intermediario stesso», conclude Lenzi.

I numeri. Al 31 agosto scorso le masse dei fondi quotati depositate in Monte Titoli erano 39 milioni di euro, per un controvalore pari a 41,6 milioni e 257 contratti. Il valore medio dei contratti è di 162 mila euro. A oggi il mercato è in mano perlopiù agli investitori istituzionali. Precisa Foà: «Gli investitori che comprano i fondi in Borsa, generalmente, sono più evoluti e consapevoli e, tendenzialmente, non si fanno prendere dal panico da episodi di volatilità». (riproduzione riservata)