

domenica 19 luglio 2015

## Fondi, la guerra delle commissioni

Chi vincerà la battaglia delle commissioni di incentivo, il premio extra che i gestori chiedono se i loro portafogli vanno bene? Un avviso della Consob ha provocato uno scossone in Piazza Affari per i titoli del risparmio gestito. Sono in molti però a scommettere che potrebbe scoppiare anche una guerra. In palio ci sono parecchi soldi, 61 miliardi di raccolta netta in Italia per i fondi aperti da gennaio. Ma per conteggiare i guadagni di chi li compra bisogna aspettare e vedere. Due terzi dei prodotti venduti sono di diritto lussemburghese o irlandese, anche se la casa madre è italiana. E quel che viene considerato lecito a Dublino e nel Granducato sul fronte delle commissioni di performance è diverso da quel che invece viene permesso in Italia o in Germania, i due Paesi con le norme più stringenti. Dalle nostre parti per pagarsi un «quid» in più perché ha battuto il parametro di riferimento, il gestore deve considerare i dodici mesi. A Berlino, tre anni. Altrove ci si può premiare anche dopo periodi vincenti molto brevi (un mese) e questo facilita meccanismi molto generosi.

La Consob ha però avvisato: chi vende in Italia fondi costruiti là dove il premio può essere più facile da incassare deve «individuare e gestire i conflitti di interesse che ne derivano». Azimut, Banca Generali e Mediolanum, le società che offrono quasi esclusivamente fondi propri estero-vestiti e che fanno della commissione di incentivo una componente decisiva dei ricavi (in media il 32% nel 2014, secondo Goldman Sachs), hanno vissuto giorni difficili dopo mesi di ottimi risultati borsisti legati alla fase d'oro dell'asset management.

La guerra delle commissioni di incentivo scoppiata a Piazza Affari testimonia che, anche se le ultimissime euro regole per risparmio (Mifid 2) sono da recepire entro il 2017, la pressione per livellare ulteriormente il campo di gioco si è di nuovo alzata. Molti analisti che si sono esercitati nel ricalcolare (per ora senza grandi cambiamenti) gli utili per azione delle società coinvolte, pensano che non sia fantascienza immaginare una direttiva europea o una linea-guida dell'Esma (la Consob europea) che mettano sulla stessa riga tutte le industrie anche sul fronte particolare dell'incentivo.

In fin dei conti il dibattito era già partito. Sven Giegold, europarlamentare tedesco, aveva proposto l'inserimento del tema in una direttiva comunitaria. Non aveva avuto seguito. Ma se scoppia la guerra...

Giuditta Marvelli

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**CORRIERE DELLA SERA**

I cookie ci aiutano a fornire i nostri servizi. Utilizzando tali servizi, accetti l'utilizzo dei

cookie presenti sul Portale. [Ulteriori informazioni.](#)

**HO CAPITO**