

Un paper di Consob e Bankitalia riapre le porte alla dematerializzazione

# Fondi, al via la quotazione

E si torna a parlare di equiparazione fiscale tra italiani ed esteri

Marcella Persola

Il futuro del risparmio gestito si gioca sul terreno dell'efficienza e della competitività del sistema. Con queste parole si conclude il position paper realizzato da Consob e Banca d'Italia, con il supporto delle principali associazioni di categoria del settore finanziario (Abi, Anasf, Asogestioni, Assoreti e Assosim) sulla gestione accentrata in regime di dematerializzazione delle quote dei fondi aperti. Il Rapporto conclusivo coordinato dalle due authority, per rilanciare l'industria dei fondi comuni, punta a superare la frammentazione, che da sempre caratterizza l'industry, promuovendo la realizzazione di un sistema più competitivo basato sulla standardizzazione dei linguaggi e delle procedure. Nel dettaglio il position paper stabilisce che entro giugno 2010 dovrà essere predisposto un piano operativo in cui dovranno essere evidenziati il linguaggio da utilizzare, le procedure e le modalità di standardizzazione **soprattutto relativamente ai sistemi di esecuzione e i flussi informativi.** Secondariamente, entro dicembre del 2011, i diversi operatori di mercato dovranno aver dato implementazione al piano operativo, adottando un livello di sistema unico a livello di linguaggio di comunicazione, nonché lo svolgimento dei processi di

esecuzione degli ordini dei clienti secondo modalità e tempi uniformi. Si tratta di una vera e propria rivoluzione perché la standardizzazione dei flussi informativi comporterà tre effetti molto importanti.

«Innanzitutto renderà portabile le quote dei fondi e questo renderà contabile il risparmio» sottolinea Gaetano Megale (nella foto), presidente di Progetica. Questo vuol dire una maggiore competizione tra gli intermediari, che si può esplicitare in un maggiore ampliamento della gamma prodotti e in una diversificazione dei canali distributivi, in quanto le quote dei fondi potranno essere distribuite attraverso diversi canali. Questo si lega a un altro effetto, particolarmente importante, ossia il focalizzarsi sulla consulenza intesa come servizio. Infatti il position paper renderà esplicite le componenti dei costi di gestione, intese sia come remunerazione del prodotto in sé, sia come commissioni legate al servizio.

Un elemento già anticipato da Lamberto Cardia in un riferimento del 13 luglio scorso, nel quale si chiedeva la separazione della tariffazione



Gaetano Megale

dalla consulenza. «Questa separazione dei costi comporterà che ciascuna componente sarà prezzata e che l'investitore potrà scegliere a che tipo di prodotto vorrà accedere, proprio in considerazione del fatto che i costi saranno resi visibili ed espliciti» precisa Megale. E questo secondo l'esperto favorirà la consulenza.

«Nel breve periodo tali cambiamenti comporteranno una maggiore competizione, che però si baserà principalmente sulla qualità della consulenza fornita. Paradossalmente la competizione si potrebbe pensare riguardi i prodotti, ma quest'ultimi saranno delle pure commodities» spiega Megale. Inizialmente infatti tutti gli operatori distribuiranno gli stessi prodotti, ma secondariamente il cliente si chiederà qual è il valore aggiunto fornito dall'intermediario non per il prodotto, ma per la consulenza. Entro dicembre 2011 l'industria dovrà prepararsi a questo nuovo sistema. «I costi, che inizialmente dovranno sostenere le società, per adeguarsi al programma di massima, saranno coperti, a mio avviso, dai maggiori volumi che l'efficienza del

sistema porterà» conferma Megale. Così come per i distributori questa modifica rappresenta un vero e proprio ingresso nel business dell'advisory. Accantonata invece l'ipotesi di quotazione dei fondi, che non è stata considerata prioritaria.

È bene anche sottolineare che perché il programma di massima sia fattibile si prevedono delle facilitazioni, come l'incremento della qualità dei fondi comuni incentivando le società di gestione alla pura attività gestoria; il progressivo innalzamento del grado di apertura del sistema distributivo e last but not least l'equiparazione fiscale tra fondi italiani e OICR esteri. Su quest'ultimo aspetto il terreno sembrava ben fertile con l'emendamento presentato dall'onorevole Anna Cinzia Bonfrisco qualche settimana fa, emendamento che è stato ritirato successivamente perché si pensava che il credito d'imposta maturato potesse pesare sui conti dello Stato.

«Probabilmente non si trattava dell'occasione migliore» conferma Federico Marzi, direttore commerciale Euromobiliare Asset Management Sgr (gruppo CreDEM). «Ma siamo sicuri che entro giugno 2010 potrebbe avere senso, anche perché sarebbe bene che tale uniformità del mercato (ossia equiparazione tra fondi italiani ed esteri, ndr) sia effettuata in un mercato positivo» continua Marzi.