

Negli Usa fondi meno costosi, in Italia...

Oltreoceano, l'indice di spesa è sceso negli ultimi due anni; nel nostro Paese i prodotti di diritto italiano sono mediamente più cari rispetto all'offerta complessiva. Recentemente, alcune società hanno rivisto i profili commissionali, ma la strada per una politica dei costi nell'interesse del risparmiatore è tutta da percorrere.

Investire in fondi negli Stati Uniti costa meno. E' quanto emerge da un'analisi effettuata da Morningstar, in base alla quale l'indice di spesa (in gergo tecnico Ter, total expense ratio) è sceso in termini percentuali nel 2005, seguendo un trend cominciato l'anno precedente. Nella maggior parte delle categorie, il risparmio è in media di cinque o sei punti base. Ad esempio, se in passato un risparmiatore pagava lo 0,99% per un prodotto specializzato su Wall Street, oggi paga lo 0,93%, mentre per un azionario internazionale le commissioni sono scese dall'1,17 all'1,1%.

Lo stesso discorso non si può fare nel nostro Paese. Analizzando le commissioni di gestione (in attesa di poter fare una indagine approfondita sul Ter), i fondi di diritto italiano sono mediamente più costosi rispetto agli esteri disponibili sul mercato domestico per tutte le tipologie, in particolare per gli azionari e i monetari. La differenza è di 29 punti base per i prodotti specializzati sulle Borse e di 13 basis point per quelli che investono in strumenti di liquidità. Negli ultimi mesi, alcune società hanno rivisto i profili commissionali, ma la direzione, diversamente dagli Stati Uniti, non è stata in modo univoco quella del ribasso.

Spesso il cambiamento è avvenuto in occasione della ristrutturazione della gamma, come nel caso di Aureo Gestioni che da luglio ridurrà a 12 il numero di fondi, o del lancio di nuovi prodotti; ad esempio Capitalgest (Banca Lombarda) ha creato tre comparti per i quali se le performance non sono all'interno di un intervallo predefinito non vengono prelevate le commissioni di gestione. La revisione si è talvolta resa necessaria per adeguare l'offerta alla concorrenza o alle nuove disposizioni di Banca d'Italia in materia di calcolo delle fee di performance. Anima Sgr, oltre ad aver abbassato la commissioni di gestione sull'obbligazionario euro ed innalzato quelle sugli azionari, ha introdotto il sistema dell'high watermark, in base al quale le provvigioni di incentivo sono applicate solo se il valore della quota è superiore a quello più elevato mai raggiunto in precedenza o se la differenza tra la performance del fondo e quella dell'indice di riferimento è superiore a quella mai realizzata nel passato.

Negli Stati Uniti, l'abbassamento dei costi è stato inizialmente una conseguenza dei risarcimenti pagati dalle case di investimento in seguito all'inchiesta del Procuratore generale di New York, Eliot Spitzer, sugli abusi di mercato dei fondi. Oggi, questa fase è stata superata e le motivazioni sembrano essere legate alle strategie commerciali delle aziende, ma, come sostiene Russel Kinnel, direttore della ricerca sui mutual fund di Morningstar negli Stati Uniti, è ancora presto per dire se la riduzione delle commissioni è un trend di lungo periodo o un fenomeno solo momentaneo.

Quello che è certo, invece, è che i costi sono elevati se confrontati con quelli di 15 anni fa, dal momento che nel tempo si sono create forti economie di scale per effetto della crescita del patrimonio in gestione. Lo prova il fatto che, nonostante la riduzione delle spese complessive, l'industria americana ha realizzato ritorni da commissioni record nel 2005. Negli Stati Uniti esistono, dunque, ulteriori margini per abbassare gli oneri a carico del cliente. In Italia, quella di una politica dei costi che sia maggiormente nell'interesse dell'investitore è una strada ancora tutta da percorrere.