

Osservatorio trasparenza / 1. Le diverse tempistiche di comunicazione dei singoli titoli su cui diversifica il gestore

# Poca luce sulle mosse dei fondi

Critiche e sospetti emergono solo allo scoppio del crack finanziario di turno. In che momento e a quali prezzi di carico il gestore ha comprato i bond Lehman Brothers presenti nel portafoglio del fondo? La casa di gestione ha forse trasferito al fondo monetario i titoli tossici legati ai mutui subprime solo dopo l'esplosione della crisi? Prima erano nel portafoglio di proprietà della banca del suo stesso gruppo? E il fondo di fondi, quando ha comprato i prodotti «gestiti» da Madoff? Sono queste alcune delle domande che più di un investitore si è posto nel recente passato, quando ha visto crollare le quotazioni del suo investimento rimasto impigliato nell'ormai sempre più fitta rete di scandali finanziari.

## Prevenire è meglio che curare

In assenza di stress sui mercati, tutto tace. Salvo poi ritrovarsi, finanche nelle aule di tribunale, per cercare di togliersi ogni dubbio sull'operato del gestore. Alzare il velo sui portafogli, anche solo ex-post, sarebbe un ottimo passo verso l'auspicata trasparenza. Basterebbe mantenere piena visibilità sulla composizione giornaliera del portafoglio, posizione per posizione, con un gap temporale più o meno lungo. Senza dover rivelare in real-time le proprie mosse alla concorrenza. Un passaggio che potrebbe aiutare nel rimarcare al mercato la qualità e la trasparenza offerta dai fondi comuni, rispetto ad altri prodotti concorrenti venduti allo sportello.

## I flebili doveri

I gestori non sono obbligati

Soprarno Sgr pubblica ogni mese tutto quello che c'è nei suoi prodotti

### AL TEST DI MORNINGSTAR

#### Società che non inviano i portafogli a Morningstar

##### ■ Fondi di diritto italiano

Aureo, Amundi, Azimut, Bnp Paribas e Kairos.

##### ■ Fondi di diritto lussemburghese

Eurizon (fondi non Easyfund e Focus), Nextam, Polaris e Unipol.

#### Società poco collaborative

##### ■ Fondi di diritto italiano

Euromobiliare (ogni 3 mesi con 6 mesi di ritardo)

##### ■ Fondi di diritto lussemburghese

Azimut (ogni 6 mesi con 3 mesi di ritardo) e Casa 4 Fund (invio mensile con 6 mesi di ritardo)

#### Società virtuose (\*)

##### ■ Fondi di diritto italiano

AcomeA, Aletti Gestielle, Allianz, Anima, Bg, Bpvi, Carige, Consultinvest, Fideuram, Leonardo, Mc Gestioni, Norvega, Prima, Sella, Soprarno, Symphonia, Total Return, Ubi Pramerica e Zenit

##### ■ Fondi di diritto lussemburghese

Generali FM, Eurizon (Easyfund e Focus), Fideuram - Interfund, New Millennium, Sella, Arcobaleno, Diadema e Diaman

Note: Dati inerenti le società di matrice italiana. (\*) invio mensile senza ritardo o con ritardo di un mese

Fonte: Morningstar

a fornire nessuna informazione periodica sulla composizione dei portafogli, se non quella semestrale prevista dalla legge. Un livello di visibilità molto limitato, anche perché diffuso con due mesi di ritardo. Molte società, però, fanno già uno «sforzo» ulteriore impegnandosi a fornire agli informazioni provider e alle società di rating la composizione del portafoglio con una frequenza maggiore, anche limitatamente alle prime dieci posizioni.

A Morningstar, per esempio, come prassi le Sgr comunicano la composizione del portafoglio ogni trimestre, con un ritardo al massimo di un mese. Ci sono alcuni gruppi finanziari che trasmettono le informazioni con maggiore tempestività, rispetto ad altri che non inviano mai i dati (vedi scheda a lato). Il livello di trasparenza non è ancora ottimale.

## Le Sgr virtuose

Alcune società comunicano con cadenza mensile i primi 5-10 titoli in cui è investito il singolo fondo, ma c'è anche chi (Soprarno Sgr) da anni pubblica ogni fine mese la fotografia delle scelte d'investimento. Adesso arriva l'iniziativa di disclosure dinamica di Mc Gestioni (vedi intervista in pagina). E le altre Sgr? Il mercato attende e «Plus24» è pronto a raccogliere e segnalare ai lettori altre azioni concrete all'insegna della trasparenza.

Gianfranco Ursino

[g.ursino@ilsole24ore.com](mailto:g.ursino@ilsole24ore.com)

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## RESTANO SCONOSCIUTI I COSTI DI NEGOZIAZIONE



### L'inutile «spia» del turnover

■ Gli spazi per innalzare ulteriormente il livello di trasparenza nell'industria dei fondi non mancano. Una possibilità è offerta anche dal turnover di portafoglio: un indicatore dell'effettiva movimentazione del portafoglio che, nelle intenzioni del legislatore, doveva fornire un'indicazione indiretta delle commissioni di negoziazione titoli che gravano sul fondo. Una voce di costo che per le compravendite realizzate su alcuni mercati, obbligazionari in primis, non è effettivamente

possibile esplicitare perché inclusa nei prezzi di acquisto e vendita dei titoli. L'intento di indicare ogni anno nel prospetto il tasso di turnover è, quindi, positivo. Peccato, però, che dal 2006 la formula utilizzata, suggerita dalla Commissione Europea, è sbagliata. Gestori e autorità di vigilanza sono consapevoli, ma continuano a fornire al mercato un'informazione fuorviante, senza preoccuparsi di dare, anche solo sul loro sito internet, il reale e utile valore del tasso di rotazione dei singoli portafogli. (G.Ur.)

© RIPRODUZIONE RISERVATA