



CONSOB
COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETA' E LA BORSA

QUADERNI
DI
FINANZA

STUDI E RICERCHE

FONDI DI FONDI E ACCORDI DI RETROCESSIONE

ANALISI DEGLI EFFETTI DEGLI ACCORDI DI
RETROCESSIONE SULLE SCELTE DI INVESTIMENTO E
SUI COSTI A CARICO DEI PATRIMONI GESTITI

N. LINCIANO E E. MARROCCO

N. 49 - NOVEMBRE 2001

Fondi di fondi e accordi di retrocessione

Analisi degli effetti degli accordi di retrocessione sulle scelte di investimento e sui costi a carico dei patrimoni gestiti

Nadia Linciano*
Emanuele Marrocco**

CONSOB

Abstract

*Il presente lavoro analizza la diffusione e gli effetti degli accordi di retrocessione di commissioni di gestione. Tale espressione fa riferimento alle convenzioni in virtù delle quali la società promotrice di un fondo di fondi beneficia della retrocessione parziale delle commissioni di gestione da parte della società di gestione dei cosiddetti OICR bersaglio. L'indagine condotta con riferimento al campione di società di gestione che al maggio 2001 avevano promosso almeno un fondo di fondi conferma la diffusione delle convenzioni in parola, nonché il peso che esse rivestono tra le fonti di reddito delle società stesse. Queste ultime investono percentuali elevate del patrimonio del fondo di fondi in parti di OICR emessi dalle società con le quali sono stati conclusi accordi di retrocessione e **tendono a selezionare i prodotti, e in alcuni casi le classi di quote/azioni, che garantiscono loro retrocessioni più elevate.** Tale circostanza, pur non avendo implicazioni immediate e univoche sull'efficienza delle scelte di investimento dei gestori, ha effetti sul livello e sulla trasparenza dei costi del fondo di fondi. Essa segnala, inoltre, **una divaricazione degli interessi del gestore di fondi di fondi e degli interessi degli investitori aderenti,** divaricazione che potrebbe essere sanata mediante alcuni interventi sui profili di trasparenza dei costi e correttezza dei comportamenti dei gestori.*

* Consob, Divisione Mercati e Consulenza Economica; e-mail: n.linciano@consob.it.

** Consob, Divisione Intermediari; e-mail: e.marrocco@consob.it.