

A hand holding a blue pencil is positioned over a spreadsheet with various data points and charts. The background is softly blurred, showing a person's face and hands, suggesting a classroom or office setting.

Corso di educazione finanziaria

The logo for elf EuroLabFutura, featuring a stylized globe icon composed of green and blue dots, with the text 'elf' in blue and 'EuroLabFutura' in black below it.

elf
EuroLabFutura

The logo for CNOSFAP, featuring the text 'CNOSFAP' in a bold, blue, sans-serif font, with a black swoosh underline that starts under 'C' and ends under 'P'.

CNOSFAP



Modulo 2 La gestione del denaro: investimenti e finanziamenti



Lezione 8

Gli strumenti di investimento collettivo



EuroLabFutura

Cosa sono

I fondi comuni sono strumenti di investimento, gestiti dalle **società di gestione del risparmio (sgr)** che riuniscono le **somme di più risparmiatori** e le investono, come un **unico patrimonio**, in attività finanziarie (azioni, obbligazioni, titoli di stato, ecc.) o, per alcuni di essi, in immobili, rispettando regole volte a ridurre i rischi.



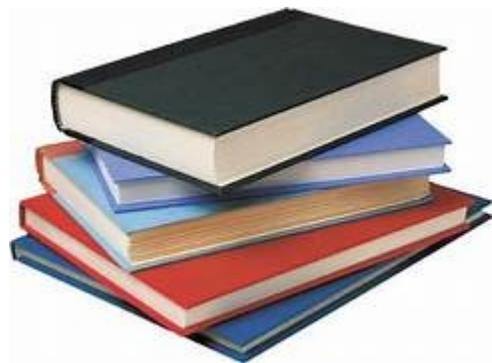


Le quote

Sono suddivisi in tante parti unitarie, dette quote.

Rappresentano la "quota parte" in cui è suddiviso il patrimonio del fondo.

Le regole di
funzionamento sono
descritte nel prospetto del
fondo e sono uguali per
tutti i partecipanti



Regole di
investimento e
obiettivi

Costi

Tempi di dismissione
e sottoscrizione

Il gestore

I soldi sono gestiti da un gestore professionale autorizzato.



Società	Patrimonio 2019
GRUPPO GENERALI	517,13
INTESA	427,14
AMUNDI	196,04
ANIMA	185,669
POSTE ITALIANE	92,06
BLACKROCK	75,66
PRAMERICA	65,14
MEDIOLANUM	52,79
ALLIANZ	51,51
J.P.MORGAN	45,66
AXA IM	44,52
AZIMUT	43,01
MORGAN STANEY	42,62
ARCA	32,97
INVESCO	31,53

Dati in miliardi di euro

-
- Le banche depositarie custodiscono materialmente i titoli del fondo e ne tengono in cassa le disponibilità liquide.
 - Le banche hanno inoltre un ruolo di controllo sulla legittimità delle attività del fondo sulla base di quanto prescritto dalle norme della Banca d'Italia e dal regolamento del fondo stesso.



Patrimonio separato

4. Ciascun fondo comune di investimento, o ciascun comparto di uno stesso fondo, costituisce patrimonio autonomo, distinto a tutti gli effetti dal patrimonio della società di gestione del risparmio e da quello di ciascun partecipante, nonché da ogni altro patrimonio gestito dalla medesima società; delle obbligazioni contratte per conto del fondo, la Sgr risponde esclusivamente con il patrimonio del fondo medesimo. Su tale patrimonio non sono ammesse azioni dei creditori della società di gestione del risparmio o nell'interesse della stessa, né quelle dei creditori del depositario o del sub depositario o nell'interesse degli stessi. ..La società di gestione del risparmio non può in alcun caso utilizzare, nell'interesse proprio o di terzi, i beni di pertinenza dei fondi gestiti.

Vigilanza Consob e Banca d'Italia

La prima controlla l'operato delle SGR, ossia delle Società di Gestione del Risparmio, e dei soggetti incaricati del collocamento.

La Banca d'Italia invece, autorizza, sentita la Consob, l'attività delle SGR, approva il Regolamento di Gestione dei fondi comuni e vigila sull'operato delle Banche depositarie.

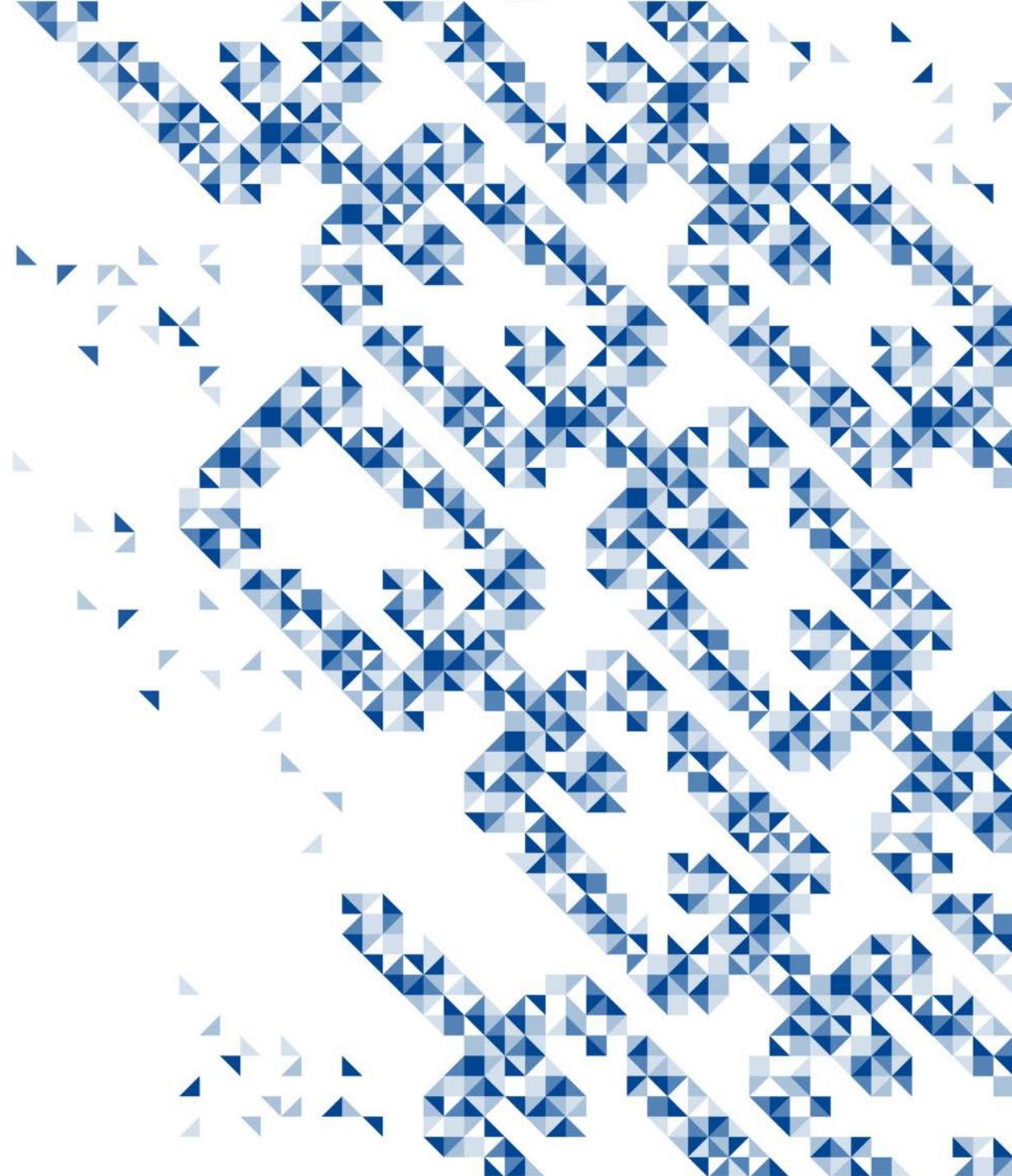


La disciplina dei
fondi mobiliari

Testo Unico della Finanza
Art. 36
Fondi comuni di investimento

Normativa CONSOB, Banca d'Italia,
Ministero Economia e Finanza

- Per identificare l'investimento ad ogni fondo viene associato un numero ...
- L'ISIN (International Securities Identification Number) è il codice riconosciuto a livello internazionale per l'identificazione degli strumenti finanziari sui mercati e nelle transazioni, basato sullo standard ISO 6166.



La valutazione dei fondi

Nella scelta dei fondi bisogna valutare la capacità dei gestori di effettuare il proprio servizio con continuità ed efficacia (performance, confronto con mercato e competitors, costi, rischio..)

A questo proposito oltre l'aiuto di intermediari finanziari e consulenti, sta nascendo una vera e propria industria di valutazione delle competenze.

Morningstar Rating™ for funds



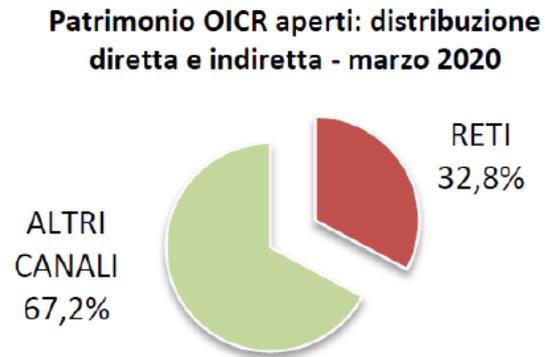
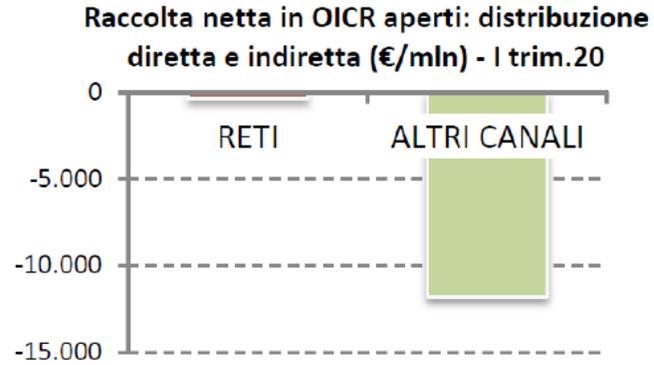
Filtri disponibili

<input type="checkbox"/>	Perf. anno corrente
<input type="checkbox"/>	Perf. 1 anno
<input type="checkbox"/>	Perf. 3 anni
<input type="checkbox"/>	Perf. 5 anni
<input type="checkbox"/>	Sharpe a 1 anno
<input type="checkbox"/>	Sharpe a 3 anni
<input type="checkbox"/>	Volatilità a 1 anno
<input type="checkbox"/>	Volatilità a 3 anni
<input type="checkbox"/>	FID/Valing
<input checked="" type="checkbox"/>	Score
<input type="checkbox"/>	Grado di rischio (SRR)



FIDA

Finanza Dati Analisi



La distribuzione è dominata dalle banche ma avviene sempre più attraverso reti di consulenti finanziari

I fondi aperti
Consentono di sottoscrivere quote, o chiederne il rimborso, in qualsiasi momento.
Questi fondi investono normalmente in attività finanziarie quotate.



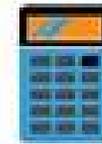
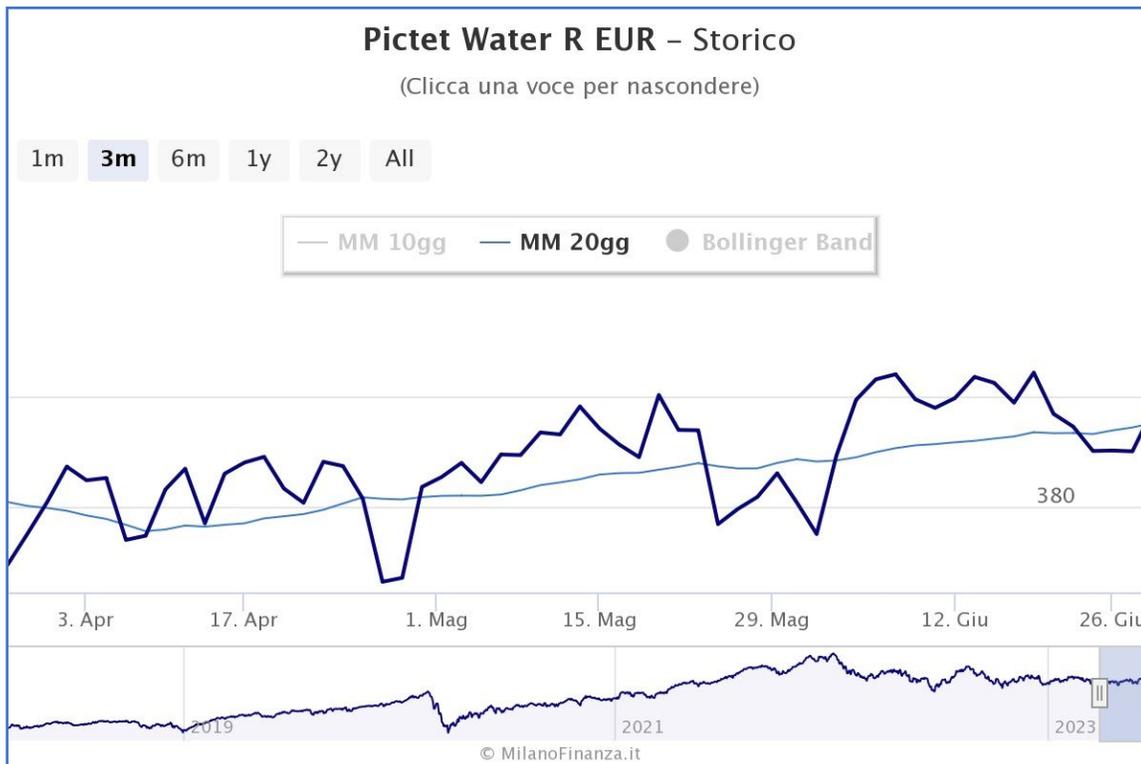
**Come?
Con il meccanismo del NAV (Net
Asset Value)**

NAV é il valore della quota di un fondo di investimento al netto delle spese di gestione.

$$\text{NAV} = (\text{Totale ATTIVO} - \text{Totale PASSIVO}) / \text{Numero di quote in circolazione}$$



- Il valore delle quote di un fondo cambia ogni giorno



Net Asset Value Formula

$$\text{Net Asset Value} = \frac{\text{Fund Assets} - \text{Fund Liabilities}}{\text{Total number of Outstanding Shares}}$$



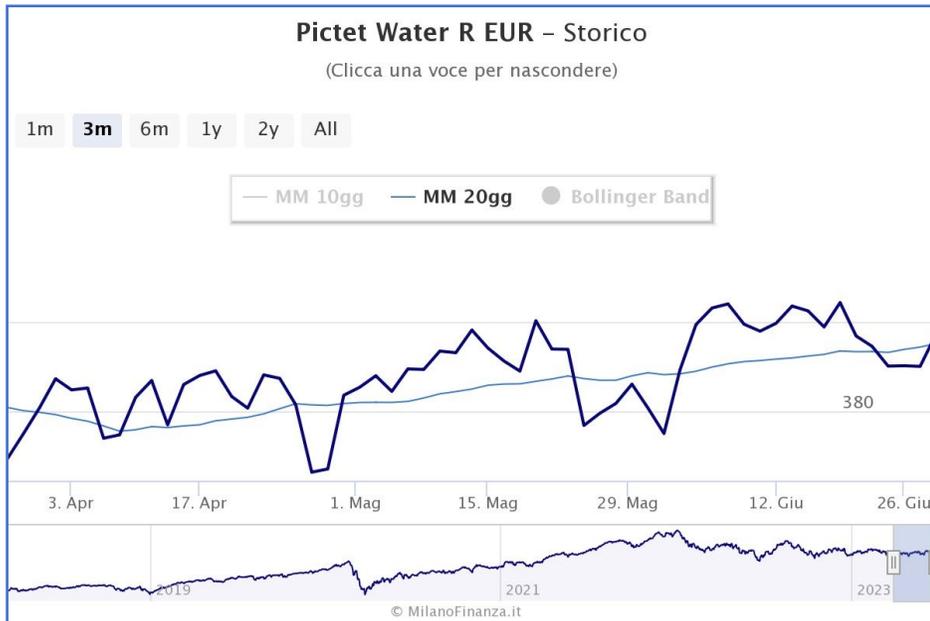
Voglio investire nel fondo

PICTET WATER R EUR
ISIN LU0104885248
Valore della quota € 388,69
28/06/23

10 quote

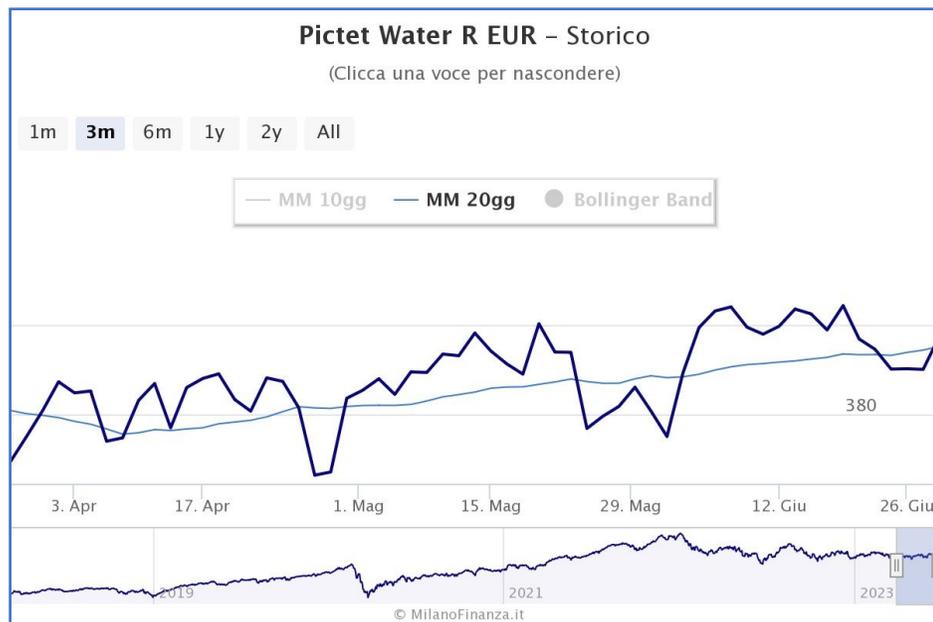
Valore unitario delle quote =388,69

Spesa=3.886,90 euro



Voglio liquidare parte delle mie
quote

PICTET WATER R EUR
ISIN LU0104885248
Valore della quota € 388,69
28/06/23



Rimborso 10 quote

Valore unitario delle quote=388,69

Ammontare liquidato=3.886,90

... i fondi chiusi



I FONDI CHIUSI

➔ Che cosa sono?

Sono dei fondi comuni di investimento con un numero fisso di quote di partecipazione. In questo genere di fondi il diritto di rimborso dei partecipanti avviene solo per date predeterminate



©Borsa Italiana



I FONDI CHIUSI

➔ Caratteristiche



Scadenza di lungo periodo, in genere 10-15 anni



Ammontare in ingresso generalmente superiore a quello di altri fondi

➔ Principali utilizzi



Investimenti nel settore immobiliare



Capitale di rischio delle imprese



Investimenti nella fase di start up di un'attività

©Borsa Italiana

➔ La gestione



SOCIETÀ DI GESTIONE DEL RISPARMIO

istituiscono o gestiscono i fondi di investimento



BANCA O SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

collocano le quote



BANCA DEPOSITARIA

materialmente custodisce titoli e risorse monetarie del fondo

©Borsa Italiana

... i fondi immobiliari

I fondi immobiliari sono fondi che investono il patrimonio esclusivamente o prevalentemente in beni immobili (case, edifici commerciali e così via), diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari in misura non inferiore ai due terzi del valore complessivo del fondo e possono essere istituiti esclusivamente in forma chiusa.

Le SICAV

Una modalità di investimento simile a quella del fondo comune è quella dell'investimento nelle SICAV.

Le SICAV, acronimo di società di investimento a capitale variabile, non prevedono la distinzione tra il patrimonio del fondo e quello della società che lo gestisce.

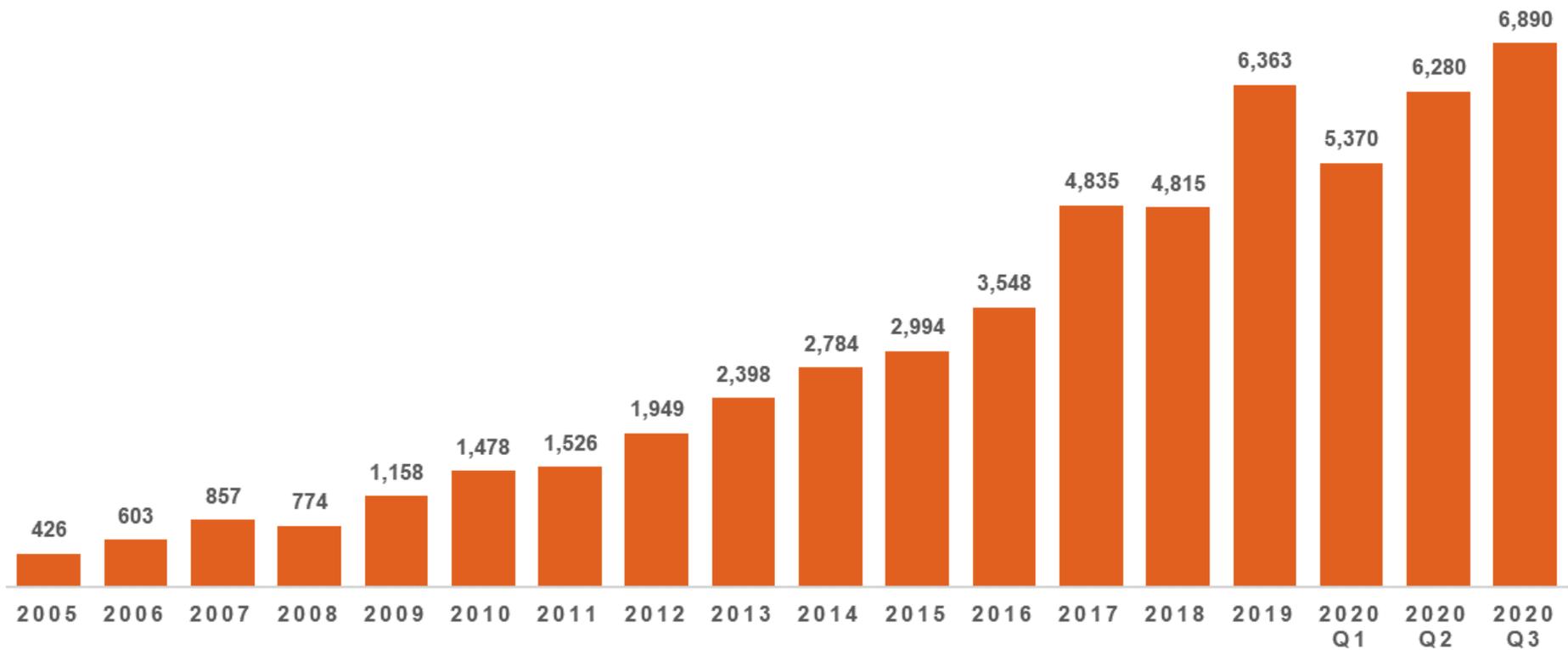
In questo caso, quindi, i sottoscrittori non sono solo dei soggetti passivi che investono soltanto ma anche azionisti a tutti gli effetti della società, con tutto ciò che questo comporta (come per esempio il diritto di voto nelle assemblee dei soci).

Gli ETF

Gli ETF (acronimo di Exchange Traded Funds) sono fondi o SICAV a basse commissioni di gestione negoziati in Borsa come le normali azioni.

Hanno come unico obiettivo quello di replicare fedelmente l'andamento e quindi il rendimento di indici azionari, obbligazionari o di materie prime.

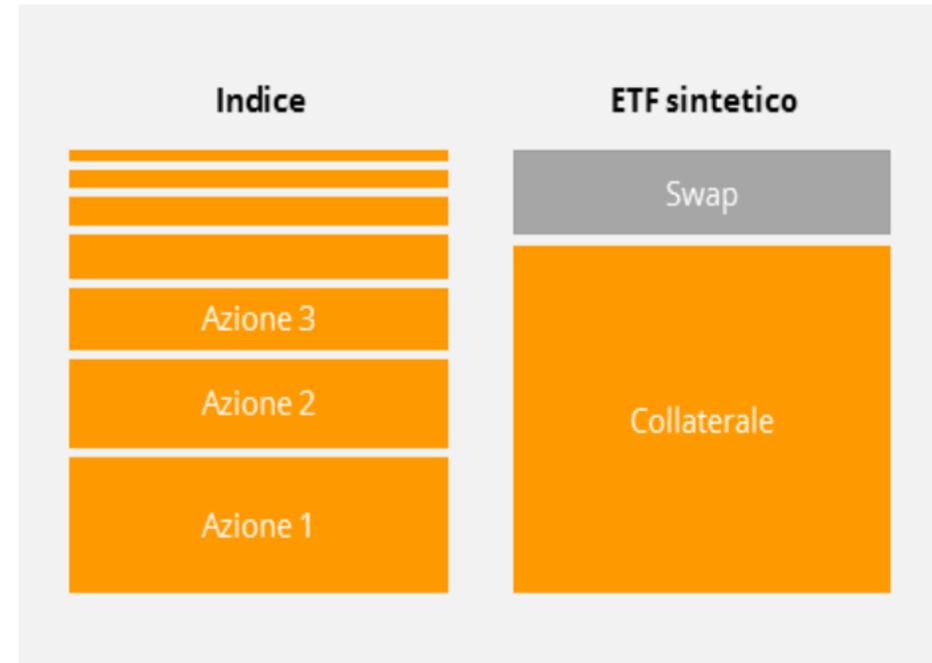
Global ETF Industry AuM (US\$B): 2005 - Q3 2020



Gli ETF fisici investono su una parte significativa dei titoli oggetto del paniere di riferimento al fine di replicarne l'andamento

Tuttavia molti ETF sul mercato sono spesso **ETF sintetici** (definiti anche ETF su swap), realizzati cioè mediante operazioni di investimento con controparti che garantiscono il rendimento.

Hanno quindi il rischio di controparte, anche se minimizzato con varie misure di sicurezza.



Quanto pesa l'industria del risparmio gestito?

RACCOLTA NETTA

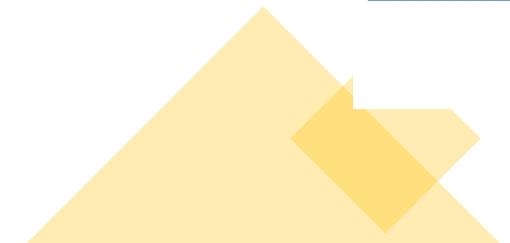
Maggio 2023	Aprile 2023	da inizio anno
Mln. euro	Mln. euro	Mln. euro

PATRIMONIO GESTITO

Maggio 2023		Aprile 2023	
Mln. euro	%	Mln. euro	%

Industria del risparmio gestito

TOTALE	-4.961	-3.877	-15.908	2.258.459	100,0%	2.253.078	100,0%
GESTIONI COLLETTIVE	-1.868	2.807	-1.843	1.192.125	52,8%	1.189.760	52,8%
Fondi aperti	-2.066	2.797	-2.936	1.103.768	48,9%	1.101.702	48,9%
Fondi chiusi	198	10	1.093	88.358	3,9%	88.058	3,9%
GESTIONI DI PORTAFOGLIO	-3.093	-6.684	-14.065	1.066.334	47,2%	1.063.318	47,2%
retail	653	598	2.390	150.474	6,7%	148.788	6,6%
istituzionali	-3.745	-7.282	-16.455	915.860	40,6%	914.530	40,6%



Quali sono le
principali ragioni di
efficienza che
hanno permesso lo
sviluppo dei fondi
comuni nel retail?



Diversificazione

Gestione dei tagli

Gestione della liquidità

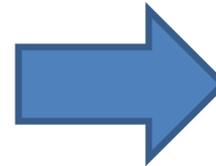
Riduzione dei costi

Accesso alle competenze professionali

Diversificazione



Il rischio negli investimenti può essere ridotto utilizzando un portafoglio diversificato di titoli anziché investire in un singolo titolo.

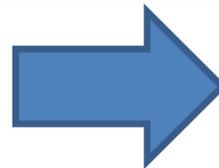


Anche con somme modeste, l'investitore in fondi può accedere ad un investimento diversificato

Gestione dei tagli

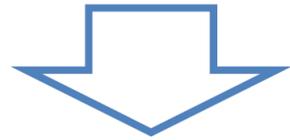


Alcuni titoli mobiliari sono costruiti pensando al mercato all'ingrosso, e hanno quindi tagli minimi alti (100,000 euro ad esempio per alcune obbligazioni).



Anche con somme modeste, l'investitore in fondi può accedere a questa tipologia di prodotti

Gestione della liquidità



Gli investitori in fondi possono convertire rapidamente in liquidità tutto o parte dei loro investimenti



NAV

Riduzione dei costi



Operare in modo collettivo sui mercati finanziari consente economie di scale nella gestione dei costi



Acquisizione delle informazioni, operatività, commissioni minime..



... Accesso a
competenze
professionali
s sofisticate

Ad esempio

Settore delle risorse naturali



Data Stampa Report 29 ott 2019

BlackRock Global Funds - Natural Resources Growth & Income Fund E2 EUR

Categoria Morningstar™
Azionari Settore Risorse Naturali

Benchmark Morningstar
S&P Global Natural Resources TR USD
Usato nel Report

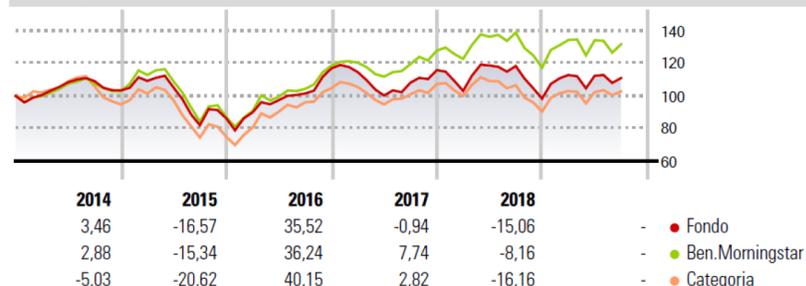
Benchmark dichiarato
S&P Global Natural Resources NR EUR

Morningstar Rating™
★★★★

Obiettivo d'Investimento Dichiarato

Il Fondo Natural Resources Growth & Income punta a conseguire una crescita del capitale derivante dall'investimento nonché a generare un livello di reddito superiore alla media. Il Fondo investe globalmente almeno il 70% del patrimonio complessivo in titoli azionari (quali azioni) di società operanti prevalentemente nel settore delle risorse naturali quali, in via non esclusiva, società operanti nel settore minerario, energetico e agricolo.

Rischio e Rendimento



Misure di Rischio

3Y Alpha	-4,84	3Y Sharpe Ratio	0,28
3Y Beta	1,03	3Y Std Dev	16,05
3Y R-Squared	91,94	3Y Risk	Med
3Y Info Ratio	-1,09	5Y Risk	Med
3Y Tracking Error	4,59	10Y Risk	-

Basati su S&P Global Natural Resources TR USD (dove applicabile)

Rend. Cumulati %	Fondo	Bmk	Cat	Rendimenti Trimestrali %	Q1	Q2	Q3	Q4
3 mesi	-2,49	-1,19	-1,01	2019	14,70	-0,42	-1,26	-
6 mesi	-2,09	-1,64	-0,93	2018	-10,99	15,09	-0,26	-16,87
1 anno	3,99	5,53	7,09	2017	-2,02	-12,48	7,84	7,12
3 anni annualizzati	2,07	7,45	2,73	2016	4,19	8,39	4,19	15,17
5 anni annualizzati	1,48	5,32	1,63	2015	5,62	-3,74	-21,97	5,17
10 anni annualizzati	-	-	-					

Rendimenti trimestrali al 30/10/2019

Ad esempio

Settore idrico



BNP Paribas Funds Aqua Classic Capitalisation

Benchmark Morningstar
S&P Global Water TR
Usato nel Report

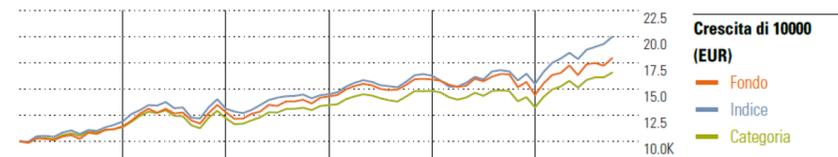
Benchmark Dichiarato
MSCI World NR EUR

Morningstar Rating™
★★★★

Categoria Morningstar™
Azionari Settore Acqua

Obiettivo d'Investimento Dichiarato

Il Fondo mira ad aumentare il valore delle proprie attività nel medio termine attraverso un'esposizione diretta o indiretta ad azioni emesse da società che svolgono la propria attività nel settore idrico e/o settori correlati, scelte in virtù delle loro pratiche di sviluppo sostenibile (responsabilità sociale e/o ambientale e/o corporate governance), della qualità della loro struttura finanziaria e/o del potenziale di crescita degli utili. Può essere investito in azioni della Cina continentale, limitate a investitori...



	2014	2015	2016	2017	2018	09/19	Rendimenti
	14.46	11.75	11.80	11.38	-9.33	24.49	Fondo
	-4.62	1.52	1.21	-0.82	-4.56	-4.61	+/- Indice
	1.07	3.95	1.36	1.06	1.37	-0.58	+/- Categoria
	50	23	33	37	27	66	% Percentile categoria

Misure di Rischio

Alfa	-2.91	Indice di Sharpe	0.79
Beta	1.07	Deviazione Std.	11.95
R-Quadro	90.62	Rischio 3 Anni	Med
Information Ratio	-0.65	Rischio 5 Anni	Med
Tracking Error	4.10	Rischio 10 Anni	Med

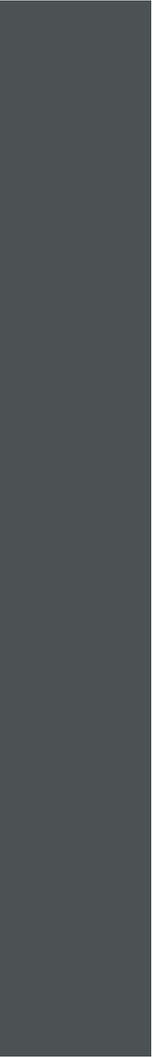
Basati su S&P Global Water TR (dove applicabile)

Rend. Cumulati %

	Fondo %	+/-Ind	+/-Cat
(28 ott 2019)			
3-Mesi	4.73	-0.91	1.33
6-Mesi	7.49	-2.68	0.72
1-Anno	24.52	-4.81	0.56
3-Anni Ann.ti	10.88	-2.07	0.92
5-Anni Ann.ti	11.38	-1.53	1.54

Rendimenti Trimestrali

	1° Trim	2° Trim	3° Trim	4° Trim
2019	14.60	4.97	3.49	-
2018	-4.48	3.48	4.24	-12.00
2017	6.95	-1.78	2.61	3.34
2016	-1.23	6.02	4.43	2.23
2015	14.64	-3.36	-7.71	9.29



LE MACRO CATEGORIE DEI FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO



Fondi di liquidità

Fondi obbligazionari

Fondi bilanciati

Fondi azionari

Fondi flessibili

FONDI DI LIQUIDITÀ

(noti anche come FONDI MONETARI)

Sono i prodotti a rischio più contenuto: investono infatti in **strumenti del mercato monetario** (impieghi a breve scadenza), le cui oscillazioni sono piuttosto limitate. Si distinguono a seconda della valuta in cui sono denominati gli strumenti sottostanti.

FONDI OBBLIGAZIONARI

Prevedono la presenza di **obbligazioni per almeno il 70% del patrimonio**. Si distinguono a seconda che investano in titoli di Stato piuttosto che in obbligazioni emesse da aziende (corporate), ma anche per la valuta delle obbligazioni in portafoglio.

Da questi parametri dipende il loro livello di rischio, tendenzialmente più moderato per l'investimento in titoli di Stato, più accentuato per le obbligazioni corporate e per i titoli denominati in valute estere.

FONDI BILANCIATI

Investono, in proporzione variabile, sia in azioni che in obbligazioni; sono quindi un mix tra fondi azionari ed obbligazionari. A loro volta si dividono in 3 categorie in base alla percentuale di azioni:

- compresa tra il **30% e il 70%** => bilanciati "**puri**"
- compresa tra il **50% e il 90%** => bilanciati "**azionari**"
- compresa tra il **10% e il 50%**
=> bilanciati "**obbligazionari**"

Il livello di rischio dei fondi bilanciati cresce all'aumentare della componente azionaria che detengono in portafoglio.

FONDI AZIONARI

Sono i prodotti che investono **almeno il 70% del patrimonio in azioni**. Il loro livello di rischio, pertanto, è generalmente elevato. I fondi azionari si dividono poi tra quelli specializzati in una particolare area geografica (ad esempio gli "azionari Italia" o gli "azionari Europa") o in un particolare settore (ad esempio farmaceutico o finanziario).

FONDI FLESSIBILI

L'evoluzione finanziaria ha portato alla nascita di nuovi fondi, diversi da quelli tradizionali (azionari, monetari, obbligazionari, bilanciati) in quanto spesso privi di vincoli di asset allocation e pertanto non classificabili nelle categorie preesistenti. Questi prodotti sono stati raggruppati nella macro categoria dei fondi flessibili, una sorta di contenitore residuale, dove confluiscono prodotti anche molto diversi tra loro, che quindi non potrebbero essere collocati altrove, ma che hanno in comune una caratteristica: si tratta di **fondi senza benchmark**.

Mappa mensile del Risparmio Gestito

Maggio 2023



Pubblicata il 28/06/2023

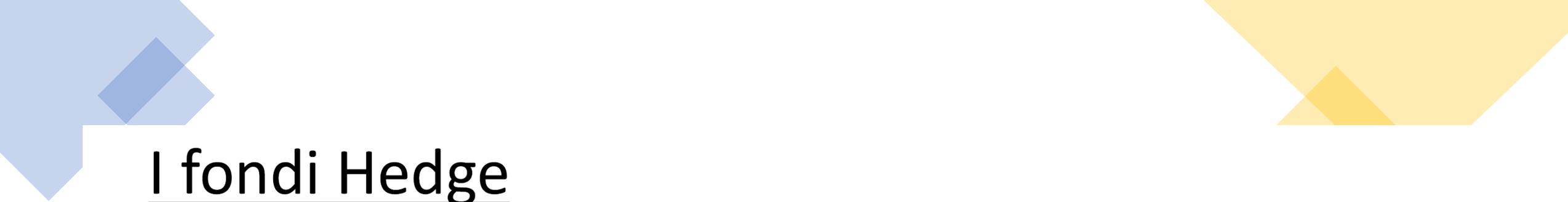
- L'utilizzo e la diffusione delle informazioni sono consentiti previa citazione della fonte -

TOTALE	1.101.702	100,0%
FONDI DI LUNGO TERMINE	1.058.514	96,1%
AZIONARI	349.858	31,8%
BILANCIATI	139.990	12,7%
OBBLIGAZIONARI	370.983	33,7%
FLESSIBILI	196.314	17,8%
HEDGE	1.369	0,1%
FONDI MONETARI	43.188	3,9%

Aprile 2023

Mln. euro

%



I fondi Hedge

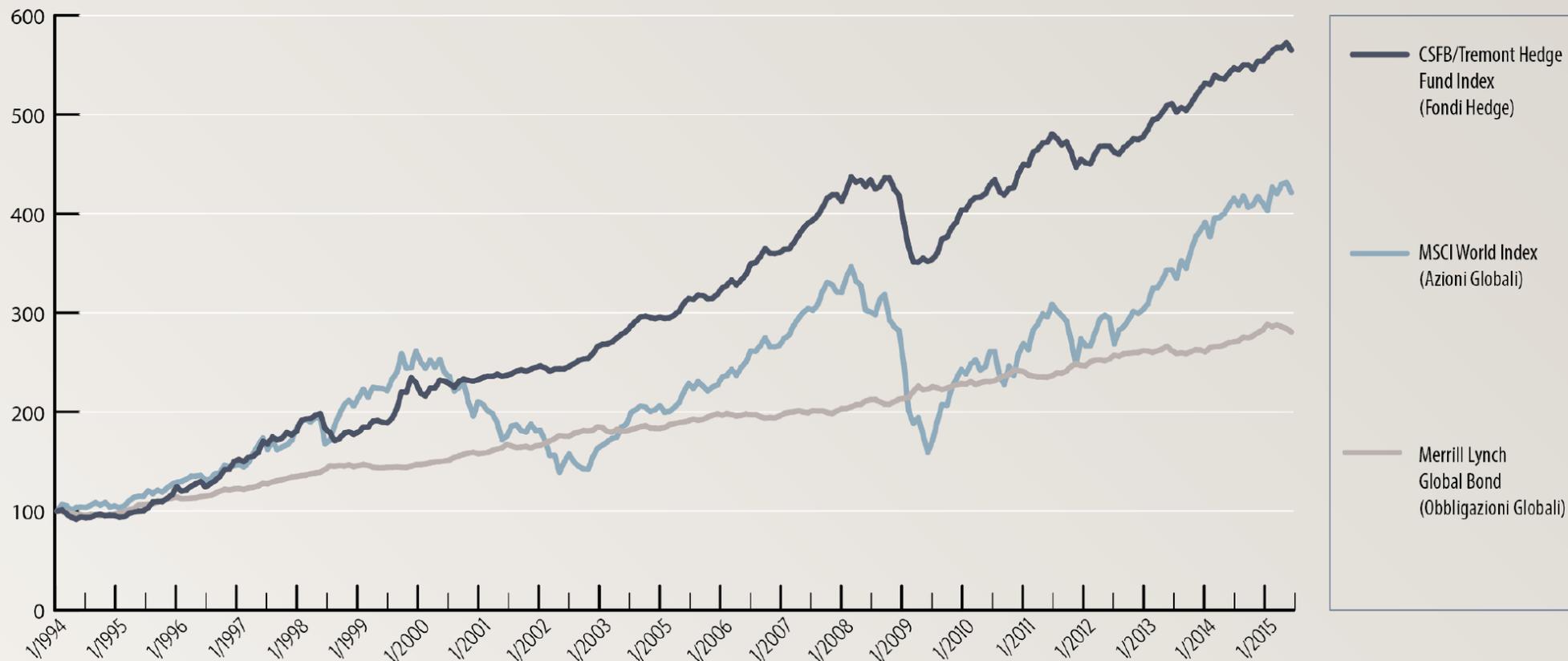
Si tratta di fondi molto specializzati, gestiti professionalmente con l'obiettivo di ottenere performance assolute, ovvero indipendenti dall'andamento dei mercati. ... Questo approccio ha portato molti Hedge Fund a sovraperformare i principali indici azionari e obbligazionari.



01/1994 - 06/2015

Andamento Fondi Alternativi rispetto all'andamento dei mercati azionari ed obbligazionari internazionali (valori %)

(fonte Bloomberg)



Per investitori di maggiore complessità

FONDI HEDGE	FONDI TRADIZIONALI
VINCOLI GESTIONALI	
Maggior libertà di utilizzo degli strumenti derivati e possibilità di effettuare vendite allo scoperto.	Divieto di effettuare vendite allo scoperto. L'esposizione complessiva in derivati può arrivare fino al 100% del NAV.
RISCHIO DI DEFAULT	
Presente, a causa della maggiore libertà di utilizzo della leva e delle vendite allo scoperto.	Quasi nullo
REGOLAMENTAZIONE	
Nessun vincolo di concentrazione. I limiti di investimento possono essere stabiliti dal Regolamento del fondo.	Banca d'Italia impone limiti prudenziali di investimento e norme di contenimento e frazionamento del rischio.
VALORIZZAZIONE	
Tendenzialmente settimanale / mensile	Tendenzialmente giornaliera/settimanale



LA FISCALITÀ

Fino al 30 giugno 2011 i fondi comuni sono stati soggetti ad imposta sostitutiva del 12,50% sul risultato della gestione.

A partire dal 1° luglio 2011 la tassazione è stata posta in capo ai singoli partecipanti **al momento della percezione dei proventi.**

Come si calcola la base imponibile?

La base imponibile su cui applicare la ritenuta è rappresentata dall'ammontare della differenza, se positiva, tra il valore di riscatto delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione (CMP).

Dal 1° luglio 2014 il prelievo fiscale sul reddito derivante da fondi comuni d'investimento e gestioni patrimoniali individuali è calcolato in base all'aliquota del 26%, ad esclusione della componente derivante da titoli di Stato italiani ed equiparati e da titoli obbligazionari emessi da Stati ed enti territoriali esteri "white list" i cui redditi, di capitale e diversi, beneficiano dell'aliquota al 12,50%.

Che cosa è il L.I.E. (Livello Impositivo Equalizzato) e come si calcola?

Il L.I.E. è il livello impositivo equalizzato e serve per determinare la misura precisa del prelievo fiscale.

Il calcolo è complesso ma non è posto a carico del risparmiatore: esso è automatizzato da parte dell'intermediario finanziario.