

Eurizon Capital Educazione Finanziaria Risparmio Gestito

Prima Parte

Anno 2023 - Gli anni appena trascorsi sono stati caratterizzati da diversi eventi e fenomeni che hanno complessivamente accresciuto l'incertezza sui mercati finanziari. In ordine sparso: la pandemia, la guerra, l'inflazione elevata, il forte rialzo dei tassi di interessi, la crescita del debito pubblico e privato, il nuovo contesto geopolitico, la deglobalizzazione, l'invecchiamento della popolazione, fino all'impatto dirompente dell'intelligenza artificiale.

Si identifica il momento storico che stiamo vivendo utilizzando il termine "**poli-crisi**". Ed è in questo contesto che i risparmiatori si trovano a dover **scegliere come investire** i propri soldi.

Possano i prodotti di risparmio gestito essere di aiuto? Perché?

Approfondiamo insieme



Indice

Risparmio Gestito

Prima Parte

- 1. Le caratteristiche di base dei prodotti di risparmio gestito**
- 2. Le strategie di investimento**

Seconda Parte

- 1. Come usare al meglio i prodotti di risparmio gestito**
- 2. Le informazioni sui fondi comuni di investimento**

Glossario:

<https://www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria/glossario>





1. Le caratteristiche di base dei prodotti di risparmio gestito

- A. Quali sono le diverse tipologie di prodotti?
- B. Accesso a nuovi mercati, asset class, e strategie di investimento: cosa significa?
- C. Gestione professionale, diversificazione ed efficienza di portafoglio: quali caratteristiche?
- D. Vigilanza e patrimonio separato: quali impatti?



Glossario:

<https://www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria/glossario>

A Quali sono le diverse tipologie di prodotti?



Un primo aspetto fondamentale da considerare attiene allo sviluppo dei prodotti di risparmio gestito a cui abbiamo assistito negli ultimi 20 anni perlomeno. **Siamo passati da una situazione in cui l'offerta era incentrata prevalentemente su strumenti basilari (ad esempio: fondi azionari e obbligazionari investiti in mercati sviluppati), ad un mondo in cui si contano svariate strategie di investimento differenti e un'ampia gamma di prodotti disponibili per l'investitore retail.**

Senza pretesa di esaustività, e senza entrare in dettagli giuridici, ricordiamo che sono oggi a disposizione del pubblico degli investitori **6 macro categorie di prodotti.**



Quali sono le diverse tipologie di prodotti?



In particolare:

- **OICR aperti**, cioè fondi comuni di investimento aperti e SICAV (Società di investimento a capitale variabile) tradizionali
- **OICR chiusi**, cioè fondi chiusi e SICAF (società di investimento a capitale fisso)
- **Fondi di investimento alternativi (FIA)**, che possono implementare strategie alternative rispetto ai fondi tradizionali (investimenti immobiliari, investimenti in società non quotate)
- **ETF (Exchange Traded Funds)**, cioè fondi e Sicav direttamente acquistabili in Borsa
- **Prodotti assicurativi unit linked**, cioè contratti assicurativi emessi da compagnie assicurative in cui i premi versati sono utilizzati per sottoscrivere quote di fondi comuni di investimento o Sicav
- **Fondo pensione**, organismo di investimento collettivo del risparmio che raccoglie i contributi dei lavoratori e/o dei datori di lavoro e li investe in strumenti finanziari, allo scopo di erogare una prestazione pensionistica (rendita vitalizia o capitale) al termine della vita lavorativa del lavoratore

Glossario:

<https://www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria/glossario>

A Quali sono le diverse tipologie di prodotti?



Anche la **classificazione degli strumenti di risparmio gestito**, sulla base delle loro strategie di investimento, è divenuta molto più complessa, a dimostrazione dell'ampia gamma di soluzioni esistenti. Basti pensare a come è cambiata nel corso del tempo la classificazione di **Assogestioni** (l'associazione delle Società di Gestione del Risparmio italiane), ovvero alle categorie di **Morningstar**, noto provider di informazioni sui fondi.

L'accresciuto perimetro di offerta di prodotti e soluzioni nel settore del risparmio gestito costituisce già di per sé un notevole vantaggio per gli investitori finali, che possono scegliere, tra un ventaglio di alternative ampio, gli strumenti più adeguati alle loro esigenze in termini di profilo rendimento-rischio e di orizzonte di investimento.

Glossario: <https://www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria/glossario>



Accesso a nuovi mercati, asset class, e strategie di investimento: cosa significa?

Un primo vantaggio del **risparmio gestito** che, sebbene oggi quasi dato per scontato, rappresenta una innovazione fondamentale per gli investitori italiani. Ci riferiamo alla **possibilità di accedere, immediatamente e a costi contenuti, a mercati, asset class e strategie di investimento** in passato raggiungibili solo da investitori istituzionali o da chi avesse avuto a disposizione ingenti capitali da investire.

Se non fosse per il risparmio gestito, ben pochi risparmiatori italiani potrebbero ad esempio **investire nei mercati dei paesi emergenti, in titoli obbligazionari in valuta, in materie prime, in società non quotate, in strategie di investimento che sfruttano le potenzialità degli strumenti finanziari derivati, in prodotti indicizzati al rischio di credito o caratterizzati da sofisticati meccanismi di gestione della volatilità.**

Una democratizzazione delle opportunità di investimento che non ha precedenti nella storia.





Gestione professionale, **diversificazione** ed **efficienza** di portafoglio: quali caratteristiche?

Ne consegue che le possibilità di diversificazione ed efficientamento del portafoglio risultano significativamente accresciute. Se non si utilizzassero i prodotti di risparmio gestito, infatti, sarebbe molto difficoltoso costruire un portafoglio adeguatamente diversificato attraverso l'investimento in singoli titoli azionari od obbligazionari.

Il risparmio gestito permette infatti di sfruttare le **logiche di diversificazione** pensate e testate dalla teoria economica e dagli operatori di mercato: **diversificazione geografica, diversificazione settoriale, diversificazione per stili di investimento, diversificazione per capitalizzazione, diversificazione temporale, diversificazione del rischio di credito ecc..**

Il risparmiatore retail, anche con piccole cifre e a costi contenuti, **può oggi crearsi un portafoglio ampiamente diversificato**. Inoltre, il suo denaro viene gestito in maniera professionale da gestori specializzati coadiuvati da team di analisti ed economisti, impegnati costantemente a seguire le dinamiche economiche e dei mercati finanziari.



D Vigilanza e patrimonio separato : quali impatti?

Vi sono poi delle caratteristiche “storiche” dei prodotti di risparmio gestito di cui quasi ci si è dimenticati, ma che ancor oggi offrono ai risparmiatori vantaggi rispetto ad altre forme di investimento.

Innanzitutto **la regolamentazione e la vigilanza sul settore**. La creazione e la distribuzione dei prodotti di risparmio gestito, e dei prodotti assicurativi che eventualmente li inglobano, è sottoposta a norme sempre più stringenti in tema di trasparenza, quindi informazioni che devono essere fornite ai clienti, di gestione dei conflitti di interesse, di adeguatezza dei prodotti alle esigenze degli investitori finali. Ed i soggetti della filiera, quali società di gestione, banche e sim che distribuiscono i prodotti, singoli consulenti finanziari o private banker addetti alla relazione con il cliente, sono costantemente sottoposti al vaglio delle rispettive funzioni di compliance e, a monte, delle **Autorità di Vigilanza (Banca d'Italia, Consob, IVASS)**.

Vi è poi un aspetto giuridico che riguarda in particolare i fondi comuni di investimento. Come previsto per legge, **i fondi comuni sono un patrimonio autonomo separato da quello della società di gestione (SGR) che li costituisce e li amministra**. Ciò significa che i creditori della SGR non possono rivalersi sul patrimonio del fondo, mentre i creditori dei singoli partecipanti al fondo possono rivalersi solo sulle quote del singolo debitore.



Glossario:

<https://www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria/glossario>

D Vigilanza e patrimonio separato: quali impatti?

È inoltre previsto che gli strumenti finanziari e le disponibilità liquide del fondo siano detenute presso un depositario, solitamente una banca, specificamente autorizzato a svolgere tale attività dalla Banca d'Italia. La banca depositaria non solo garantisce la segregazione delle risorse del fondo onde evitare fenomeni di confusione di patrimoni, ma rappresenta il primo controllore della liceità delle operazioni di gestione impartite dalla SGR.

Si noti che la presenza della banca depositaria è prevista anche per le Sicav e le Sicaf. Per questi veicoli, non vi è in teoria una vera separazione patrimoniale, in quanto il sottoscrittore delle azioni (e non delle quote) di una Sicav/Sicaf ne diviene appunto azionista, assumendo i rischi che tale status compete. Ma le Sicav/SICAF sono comunque soggette a strette regole di comportamento e di vigilanza, per cui è praticamente impossibile che si verifichi un loro dissesto dovuto ad una non corretta gestione amministrativa. (*)

Sempre dal punto di vista giuridico, non è da dimenticare il fatto che i prodotti di risparmio gestito non sono soggetti alle regole del cosiddetto Bail-in (ossia la regolamentazione in tema di risoluzione delle banche in crisi), in quanto non rappresentano passività della banca che li colloca ai clienti finali.

(*) In effetti le Sicav hanno come unico scopo sociale quello di investire il capitale raccolto mediante l'emissione di azioni, e non possono emettere titoli di debito. In pratica, quindi, il valore delle azioni di una Sicav può scendere a seguito di andamenti sfavorevoli dei mercati (ma questo avviene anche per il valore delle quote dei fondi), mentre è impensabile che vi sia un dissesto dovuto a debiti contratti dalla Sicav stessa.

Glossario:

<https://www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria/glossario>





2. Le strategie di investimento

Focalizziamoci ora sulle strategie di investimento che i prodotti di risparmio gestito implementano, e che permettono agli investitori di **diversificare il loro portafoglio**

Approfondiamo insieme

- A. **Gestione direzionale (attiva e passiva): quali differenze?**
- B. **Gestione non direzionale: quali caratteristiche?**
- C. **Private markets e strategie di investimento ESG: cosa significa?**



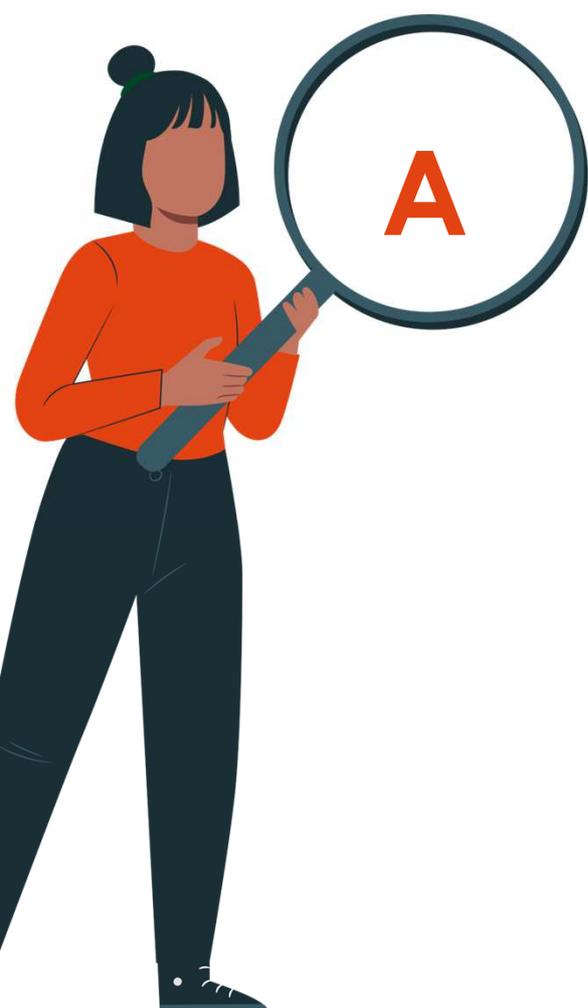
Glossario:

<https://www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria/glossario>

A

Gestione direzionale: attiva e passiva, quali differenze?

Innanzitutto è possibile distinguere due macro-approcci di gestione nel mondo dei fondi. **La gestione direzionale, ossia quella caratterizzata dalla presenza di un benchmark di riferimento a cui è legata la gestione, e la gestione non direzionale, in cui invece non vi è un benchmark che guida le scelte del gestore.**



Nel primo caso (gestione direzionale), si possono poi ulteriormente dividere la **gestione attiva e quella passiva.** Nella gestione attiva il gestore (o meglio il team di gestione) si pone l'obiettivo di produrre una performance corretta per il rischio migliore di quella del benchmark.

Ciò può essere realizzato in diversi modi: ad esempio attraverso il cosiddetto **stock picking, cioè la scelta dei titoli all'interno di un indice di riferimento che il gestore ritiene avranno una performance superiore agli altri.** Lo stock picking viene implementato solitamente tramite l'analisi dei fondamentali e delle prospettive di crescita delle aziende.

Glossario:

<https://www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria/glossario>

A

Gestione direzionale: attiva e passiva, quali differenze?

Ed ancora, un gestore potrebbe attuare il cosiddetto **market timing**, cioè la scelta del momento più opportuno per sovrappesare o sottopesare la propria esposizione al mercato durante l'anno. Si tratta di una strategia di investimento non semplice, in quanto è sempre difficile prevedere come andranno i mercati finanziari; occorre infatti essere in grado di analizzare e valutare un'ampia gamma di indicatori economici e non (Pil, tassi di interesse, mercato del lavoro, sentiment del mercato, flussi degli investimenti ecc..). Proprio per questo è consigliabile che sia un gestore professionista a cimentarsi in tale attività, mentre l'investitore retail dovrebbe astenersene.

Una ulteriore possibilità per attuare la **gestione attiva** passa sotto il nome di sector rotation: ci si riferisce all'idea di spostare i propri investimenti da un settore all'altro nel corso del tempo, sfruttando le dinamiche del ciclo economico. E' infatti provato che, a seconda della fase del ciclo economico in cui ci si trova, alcuni settori performano meglio di altri in termini di prezzi azionari. Anche questa è una strategia complessa, in quanto richiede di comprendere correttamente l'andamento del ciclo economico: meglio lasciare la scelta ai gestori.

Glossario:

<https://www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria/glossario>



A

Gestione direzionale: attiva e passiva, quali differenze?

Per quanto attiene invece alla **gestione passiva**, lo scopo è **invece quello di replicare il più fedelmente possibile l'andamento di un benchmark di riferimento**. Tale strategia è applicata comunemente (ma non sempre) dagli ETF e dagli Index Fund. I vantaggi principali della gestione passiva sono solitamente indicati nella semplicità del concetto (si replica un benchmark) e nei minori costi di gestione, in quanto non vi è la necessità di supportare costi di analisi e di transazione elevati. D'altro canto, la gestione passiva non fornisce nessuna difesa in caso di discesa dei mercati, in quanto la replica fedele dell'indice impone di non discostarsi dallo stesso anche quando le cose vanno male.

È tuttavia da osservare che la distinzione tra gestione attiva e passiva non è più così netta come lo era in passato. In realtà, esistono oggi sul mercato sia ETF che non sono completamente a gestione passiva, sia fondi tradizionali che non sono completamente a gestione attiva.



Glossario:

<https://www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria/glossario>

A

Gestione direzionale: attiva e passiva, quali differenze?

Esistono infatti delle **innovative strategie di gestione che possono essere definite semi-attive o semi-passive**. Si tratta di strategie di investimento in cui le scelte di allocazione del portafoglio vengono effettuate seguendo delle regole meccaniche prestabilite; non vi è quindi un gestore che attraverso le sue analisi e le sue capacità sceglie dove investire, ma un procedimento automatico di selezione dei titoli prima, e di riallocazione del portafoglio dopo. Da questo punto di vista siamo di fronte allora a strategie passive. Tuttavia, il meccanismo automatico di investimento viene implementato con l'obiettivo di fare meglio di uno specifico benchmark di riferimento: viste in quest'ottica si tratterebbe di strategie attive.

Esempi di queste strategie semi-attive o semi-passive sono quelle definite di *factor investing* o *smart beta*, tra cui ritroviamo le strategie *momentum*, le strategie *low volatility* o quelle *high quality*. (2)

(2) Le strategie basate sui fattori si fondano sul presupposto che alcune caratteristiche/attributi delle società in cui si investe creino in maniera ricorrente una sovraperformance. Ad esempio, la strategia *momentum* prevede di acquistare (in un determinato mercato) le azioni che nel periodo precedente (3-6 mesi) hanno registrato la performance di prezzo migliore, e di detenerle per un ulteriore periodo non eccessivamente lungo (3-6 mesi). Ciò perché si ritiene (sulla base di analisi empiriche) che se un titolo è andato bene nel recente passato possa registrare una buona performance anche nel futuro prossimo.



Glossario:

<https://www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria/glossario>

Gestione non direzionale: quali caratteristiche?



- Nell'ambito della gestione non direzionale ricadono invece tutte
- quelle strategie di investimento, solitamente denominate **absolute return o total return**, in cui **non vi è la presenza di un benchmark che si intende battere o replicare.**

L'obiettivo di performance perseguito dal gestore non è quindi relativo (faccio come o meglio di un benchmark), ma assoluto (cerco ogni anno di produrre una performance positiva indipendentemente dall'andamento dei mercati). L'obiettivo di rendimento (non garantito comunque) viene solitamente espresso come tasso a breve, ad esempio Euribor a sei mesi, più uno spread.

Le strategie **absolute return** si ritrovano in un'ampia gamma di prodotti di risparmio gestito e possono avere caratteristiche di rendimento-rischio molto differenti.

Vi sono prodotti in cui ci si concentra sulla **gestione della volatilità**, altri in cui ci si focalizza su variabili e trend macroeconomici, altri che investono anche in valute e in materie prime, altri ancora in cui si scelgono le aziende in cui investire sulla base del verificarsi di particolari eventi societari (fusioni, acquisizioni, ristrutturazioni ecc..). L'aspetto fondamentale sottostante è quello di creare rendimenti che non siano correlati all'andamento generale dei mercati; ciò rende peraltro questi strumenti interessanti in una logica di diversificazione di portafoglio.



Glossario:

<https://www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria/glossario>

Private markets e strategie di investimento ESG: cosa significa?

Tra le **strategie di investimento** alternative a quelle tradizionali, e quindi atte ad una maggior diversificazione di portafoglio, è possibile annoverare anche quelle improntate **all'investimento in società non quotate (private markets) e quelle collegate al concetto di sostenibilità.**

Nel primo caso ci riferiamo a tutti quei prodotti che, in maniera più o meno ampia, investono in **società non quotate e che sono oggi disponibili, sebbene entro certi limiti, anche per gli investitori privati: fondi private equity e di private debt, fondi di venture capital, PIR e PIR alternativi, Eltif.**

Per quanto attiene invece alle strategie di **investimento ESG (Environmental, Social and Governance)** esse, pur essendo ormai inglobate in veicoli tradizionali (fondi e sicav), rappresentano una novità in termini di logiche di selezione dei titoli da inserire in **portafoglio.** Infatti, i **fondi attenti alla sostenibilità** considerano attentamente anche gli aspetti ESG delle società in cui investono, oltre ovviamente ai fondamentali economico-finanziari.



Glossario:

<https://www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria/glossario>

Private markets e strategie di investimento ESG: cosa significa?

Ricordiamo che, a livello normativo, le case di investimento europee sono state chiamate a riclassificare i loro prodotti, a partire dal marzo 2021, a seguito dell'introduzione **della SFDR (Sustainable finance disclosure regulation)**, ossia la regolamentazione in tema trasparenza e informazioni sulle caratteristiche di sostenibilità dei prodotti.

In particolare, **i prodotti ex art. 8 sono quelli che promuovono, tra le altre caratteristiche, caratteristiche ambientali e sociali, mentre i prodotti catalogati ex art. 9 sono quelli che hanno come obiettivo investimenti sostenibili. Rimangono invece fondi "convenzionali" quelli indicati come ex art. 6.**

Glossario:

<https://www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria/glossario>



Continua a seguirci nella seconda parte

Risparmio Gestito

Prima Parte

1. Le caratteristiche di base dei prodotti di risparmio gestito
2. Le strategie di investimento

Seconda Parte

1. Come usare al meglio i prodotti di risparmio gestito
2. Le informazioni sui fondi comuni di investimento

Glossario:

<https://www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria/glossario>





continua a seguirci su



LinkedIn

amazon music



YouTube



Spotify



Apple Podcasts



Capire il risparmio e metterlo in pratica:
Eurizon per **l'educazione finanziaria** Termini,
contenuti e strumenti per comprendere
il mondo del **risparmio gestito**

www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria



Eurizon Capital Educazione Finanziaria

I contenuti di questo documento sono predisposti da Eurizon Capital SGR S.p.A., le informazioni e le opinioni espresse sono riferite alla data di redazione e si basano su fonti ritenute affidabili e in buona fede, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia è fornita dalle Società relativamente alla loro accuratezza, completezza, affidabilità e correttezza. Non vi è alcuna garanzia che i risultati o qualsiasi altro evento futuro saranno coerenti con quanto qui contenuto.

Nulla del contenuto del presente documento deve essere inteso come ricerca in materia di investimenti o comunicazione di marketing né come raccomandazione o suggerimento, rispetto ad una strategia di investimento né come sollecitazione o offerta, o consulenza in materia di investimenti, legale, fiscale o di altra natura. Qualsiasi informazione contenuta nel presente documento potrà, successivamente alla data di redazione dello stesso, essere oggetto di modifica o aggiornamento da parte di Eurizon Capital SGR S.p.A., senza alcun obbligo di comunicare tali modifiche o aggiornamenti.

Il presente documento non è rivolto a persone in giurisdizioni in cui l'offerta al pubblico di prodotti o servizi non sia autorizzata.

Eurizon Capital SGR S.p.A. e i propri dipendenti non sono responsabili né per qualsiasi eventuale danno derivante dall'affidamento fatto sulle informazioni del presente documento né per qualsiasi errore e/o omissione ivi contenuti.

I presenti contenuti non potranno essere riprodotti, ridistribuiti a terzi o pubblicati, in tutto o in parte, senza il preventivo consenso scritto da parte di Eurizon Capital SGR S.p.A..



Edizione settembre 2024

Sede Legale
Via Melchiorre Gioia, 22
20124 Milano - Italia

Eurizon Capital SGR S.p.A.
Capitale Sociale € 99.000.000,00 i.v. • Codice Fiscale e n. Iscrizione Registro Imprese di Milano 04550250015 Società partecipante al Gruppo IVA "Intesa Sanpaolo", Partita IVA 11991500015 (IT11991500015) • Iscritta all'Albo delle SGR, al n. 3 nella Sezione Gestori di OICVM e al n. 2 nella Sezione Gestori di FIA • Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Intesa Sanpaolo S.p.A. ed appartenente al Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari Socio Unico: Intesa Sanpaolo S.p.A. • Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia