

## BOT E NON SOLO

**I** titoli di Stato sono obbligazioni emesse dagli Stati nazionali per finanziare il debito pubblico. In funzione della data di rimborso del capitale si distinguono in titoli a breve, medio e lungo termine. Per quanto riguarda lo Stato italiano i titoli del debito pubblico più noti sono: i Buoni del tesoro poliennali (Btp), i Buoni ordinari del tesoro (Bot), i Certificati di credito del Tesoro zero coupon (Ctz), i Certificati di credito del Tesoro (Cct).

Una caratteristica comune a tutti i titoli di Stato è rappresentata dalla quotazione sui mercati regolamentati che consente a questi titoli di essere particolarmente apprezzati per la loro liquidità, ossia per la rapidità con cui è possibile effettuare operazioni di acquisto o vendita dopo l'emissione e prima della scadenza. Infine, tutti i titoli di Stato rimborsano il valore nominale alla scadenza in unica soluzione e i rendimenti sono tassati al 12,5%.

### Le azioni

Con il termine "azione" si tende a individuare quel documento che attribuisce a colui che ne acquista il possesso, nel rispetto di determinate regole, la qualità di "socio" (comproprietario) della società che le ha emesse (società per azioni o società in accomandita per azioni). Ognuno di questi documenti, pertanto, rappresenta una frazione minima del capitale sociale della società emittente. Nelle società

## RISPARMIO FAMILIARE

### La via della diversificazione

Da tempo gli italiani hanno smesso di privilegiare i titoli di Stato sostituiti da azioni e obbligazioni.

#### RIEPILOGO DEI TITOLI DI STATO

Titolo	BTP	BOT	CTZ	CCT
Durata	3, 5, 10, 15 e 30 anni	3, 6 o 12 mesi	24 mesi	7 anni
Remunerazione	Cedole fisse, semestrali, scarto d'emissione	Scarto d'emissione	Scarto d'emissione	Cedole variabili, semestrali, scarto d'emissione
Taglio minimo	1.000 €	1.000 €	1.000 €	1.000 €
Aliquota fiscale	12,50%	12,50%	12,50%	12,50%
Rimborso	In unica soluzione alla scadenza	In unica soluzione alla scadenza	In unica soluzione alla scadenza	In unica soluzione alla scadenza
Mercato di negoziazione	MOT, MTS	MOT, MTS	MOT, MTS	MOT, MTS

per azioni il capitale sociale sottoscritto, infatti, è diviso in un numero predeterminato di "parti" (le azioni) che per legge devono essere tutte di uguale valore (valore nominale), rappresentando un'identica frazione del capitale sociale nominale.

### Le obbligazioni

Il termine obbligazione è tendenzialmente percepito come sinonimo di investimento semplice, sicuro e non molto remunerativo. I titoli obbligazionari e gli strumenti connessi rappresentano in verità un segmento dei mercati finanziari particolarmente articolato e spesso complesso, che offre una molteplicità di scelte adatte a ogni profilo di rischio.

Un titolo obbligazionario è uno strumento finanziario che rappresenta un credito nei confronti dell'emittente. Acquistando un titolo obbligazionario, l'investitore diventa creditore dell'ente emittente, il quale a sua volta si obbliga a pagare interessi periodici e a rimborsare il capitale a una scadenza prefissata. Modalità di pagamento, ammontare degli interessi nonché la data e la modalità di rimborso del capitale versato all'inizio sono indicati nel regolamento del prestito, una nota informativa dove vengono descritte tutte le caratteristiche specifiche del titolo. È fondamentale sapere qual è il livello di rating assegnato, cioè il livello di rischio.

### Titoli di Stato: quando si pagano le commissioni

Le norme sulla trasparenza bancaria hanno fissato un tetto alle commissioni che le banche possono richiedere ai propri clienti per la sottoscrizione dei Bot: esse non possono superare lo 0,05% per i titoli con durata residua uguale o inferiore agli 80 giorni; 0,10% per i titoli con durata residua compresa tra gli 81 e i 170 giorni; 0,20% per quelli con durata residua tra i 171 e i 350 giorni e 0,30% per i titoli con durata residua superiore. Tali commissioni si aggiungono

al prezzo applicato dagli intermediari ai richiedenti che è quello medio ponderato d'asta. L'esecuzione delle operazioni relative al collocamento dei Btp è affidata alla Banca d'Italia. A compenso del servizio reso, il Tesoro riconosce alla Banca d'Italia una provvigione di collocamento di 20 punti base, commisurata all'intero ammontare nominale sottoscritto per il titolo triennale, 30 punti base per il titolo quinquennale e di 40 punti base per le altre scadenze. Tale

provvigione verrà attribuita, in tutto o in parte, agli operatori partecipanti all'asta considerato che questi non possono applicare alcun onere di intermediazione alla clientela per le sottoscrizioni.

Le commissioni di collocamento previste per i Ctz e per i Cct sono rispettivamente dello 0,20% e 0,30%, e vengono retrocesse dal Tesoro agli intermediari finanziari al momento della sottoscrizione. Conseguentemente, i clienti non pagano commissioni.

## I FONDI COMUNI

**I** Fondi comuni di investimento (Fci) sono stati introdotti dalla legislazione italiana il 23 marzo del 1983. Ogni Fondo investe il denaro raccolto dai risparmiatori in un paniere di vari strumenti finanziari che costituiscono il patrimonio del Fondo stesso, di cui ogni sottoscrittore detiene un certo numero di quote. La gestione del patrimonio è affidata a una società di gestione che è incaricata di farlo fruttare al meglio, ovvero di cercare il modo più redditizio per investirlo, scegliendo tra il mercato azionario e/o il mercato obbligazionario, e tra le varie aree geografiche e/o i vari settori merceologici. Una caratteristica molto importante e comune a tutti i Fondi è la diversificazione, ovvero il numero e la varietà di strumenti finanziari inseriti negli stessi. Maggiore è la diversificazione, maggiore è il numero e la varietà di strumenti finanziari inseriti in un Fondo. Quindi, una buona diversificazione comporta una riduzione del rischio sistematico (rischio legato ai singoli strumenti finanziari). Le caratteristiche dell'investimento sono contenute nel prospetto informativo e, per questo, è molto importante leggere bene tale documento. Importanti sono l'obiettivo, la strategia e i rischi dell'investimento: il gestore dichiara quali siano le finalità, le modalità e i rischi della gestione del patrimonio del Fondo, specificando gli elementi in cui il Fondo intende investire, ossia come avviene la ripartizione del patrimonio del Fondo tra varie attività finanziarie: azioni, obbligazioni, titoli di stato, valute, liquidità e altre. Fondamentali sono il tipo di gestione dichiarata, gestione attiva o gestione passiva, e il benchmark, presentato dalla società di gestione, un parametro oggettivo di riferimento, basato su indici finanziari elaborati da soggetti terzi e di comune utilizzo. Un corretto benchmark, dunque, serve per comprendere l'orientamento e il profilo di rischio dell'investimento: se si tratta, cioè, di un investimento azionario, oppure obbligazionario, oppure bilanciato (sia azionario sia obbligazionario). Nel caso di gestione passiva, il gestore si limita



## RISPARMIO FAMILIARE

### Qui ci vuole un gestore

**I Fondi comuni d'investimento sono un modo per diversificare gli investimenti. Ma attenti alle spese.**

semplicemente a replicare esattamente il benchmark, ovvero a seguirlo fedelmente, mettendo nel paniere del Fondo i titoli presenti nell'indice di riferimento nelle stesse proporzioni. Nella gestione attiva, invece, il ruolo del gestore è importante: il suo scopo, infatti, è di battere il benchmark, cioè di produrre dei rendimenti superiori a quelli ottenuti dall'indice di riferimento. Per l'investitore è necessario, quindi, confrontare i risultati di rendimento e di rischio ottenuti dai Fondi con quelli dei rispettivi benchmark: ciò permette di fare una valutazione su basi oggettive dell'operato del gestore e di verificare se la tipologia di gestione effettiva del Fondo è coerente o meno con quella dichiarata. Il costo da sostenere è un elemento spesso trascurato dall'investitore, ma risulta essere tra i più rilevanti: infatti esso incide direttamente o indirettamente sul rendimento del Fondo. Tutti i Fci prevedono dei costi che variano in base alle caratteristiche di investimento. Tra i vari oneri

che l'investitore deve sostenere sottolineiamo quelli di entrata e/o di uscita per la sottoscrizione del Fondo, quelli di performance, da versare se il Fondo batte il benchmark, e quelli di negoziazione, generati dalla società di gestione per comprare e vendere gli strumenti finanziari inseriti nel paniere del Fondo. La voce più rilevante è la commissione di gestione dovuta, di solito annualmente, alla società di gestione per la sua attività. L'incidenza di tutti i costi annui è sintetizzata dal Ter (Total expense ratio), il rapporto percentuale tra il totale degli oneri a carico del Fondo e il suo patrimonio medio. Sul mercato la grande maggioranza dei Fci commercializzati dichiara di essere a gestione attiva, ma non sempre

realizzano gli obiettivi preposti. Lo strumento per valutare la qualità dei fondi è il rating, un voto che viene assegnato da società indipendenti e che viene pubblicato su giornali specializzati. Sul Sole 24 Ore viene elaborato da Cfs Rating e viene pubblicato al sabato all'interno dell'inserto Plus.

### Aperti o chiusi? Basta scegliere

*Distinguiamo due diverse tipologie di Fondi: i Fondi chiusi e i Fondi aperti. I Fondi chiusi (mobiliari e immobiliari) sono caratterizzati da un numero di quote predeterminato e invariabile nel tempo. Le quote sottoscritte possono essere rimborsate soltanto al termine della vita del fondo, che solitamente è di 10 anni. È possibile però liquidare le quote prima della scadenza vendendole in Borsa.*

*I Fondi aperti sono caratterizzati, invece, dalla variabilità del patrimonio. Esso può quindi di giorno in giorno aumentare o diminuire in funzione delle nuove sottoscrizioni o delle domande di rimborso delle quote in circolazione. Questa tipologia di Fondi rappresenta la forma più diffusa presente nel mercato. Essi sono aperti a tutti i risparmiatori e si suddividono fondamentalmente in Fondi armonizzati Ue e non armonizzati Ue. La differenza è nella diversa imposizione fiscale: se armonizzati, i Fondi sono tassati al 12,5% sui relativi rendimenti; se non armonizzati, i rendimenti ottenuti vanno portati in dichiarazione e tassati all'aliquota Irpef dell'investitore (a partire dal 23%).*

*Ogni Fondo persegue una determinata linea d'investimento, più o meno rischiosa, che caratterizza la composizione del proprio paniere. Si hanno così Fondi monetari, obbligazionari, bilanciati e azionari.*