



Estratto da documento Consob  
"INVESTIRE IN FONDI".

(Maggio 2002)

## INVESTIRE IN FONDI

Il **punto di partenza** può essere, una volta individuato il proprio profilo rischio-rendimento e le diverse tipologie di fondi più adeguati a soddisfarlo, considerare - per ogni tipologia - tutti i fondi ad essa appartenenti, in modo da avere un campione significativo.

A questo punto, si osservano i relativi rendimenti, tenendo bene a mente, però, che i rendimenti vanno sempre **corretti per il rischio** sopportato dal fondo. Per cui nell'ambito della stessa categoria, la scelta non necessariamente deve ricadere sul fondo che ha reso di più, ma su quello che, nel predefinito orizzonte temporale di investimento, ha conseguito il rendimento più elevato a parità di rischio o il rischio minore a parità di rendimento. Se confrontiamo, ad esempio, due fondi

azionari che investono sul mercato italiano, non è detto che il fondo con il rendimento più elevato sia in assoluto il migliore. È possibile, infatti, che tale fondo abbia assunto rischi maggiori, cioè abbia una volatilità superiore.

Uno degli indicatori più utilizzati per determinare il rendimento corretto per il rischio è l'indice di Sharpe, che consente di determinare, per unità di rischio, la differenza tra il rendimento conseguito dal fondo e quello derivante da un investimento senza rischio: se l'indice di Sharpe è negativo, il fondo ha conseguito un rendimento inferiore rispetto a quello di un'attività senza rischio. Al contrario se l'indice è positivo, il fondo è riuscito a realizzare un rendimento superiore ad un investimento non rischioso e - quanto più alto è il valore dell'indice - tanto più elevato è il rendimento del fondo rispetto alla rischiosità dello stesso, misurata dalla volatilità.

Corollario a quanto appena detto è che, tra due fondi che hanno conseguito lo stesso rendimento in un dato periodo di tempo, è preferibile il fondo il cui indice di Sharpe è **maggiore**. L'investitore in tale fondo, infatti, ha sopportato un livello di rischio inferiore a parità di rendimento.

Una misura approssimativa del rendimento "corretto per il rischio" può essere desunta proprio considerando come varia nel tempo il valore della quota del fondo. Fissato un adeguato orizzonte temporale di investimento,

Il profilo di rischio-rendimento del mercato oggetto di investimento è sintetizzato dal benchmark prescelto dal gestore. Il confronto storico deve, tuttavia, essere effettuato considerando un periodo temporale adeguatamente esteso. Occorre inoltre considerare che la performance del fondo riflette oneri sullo stesso gravanti e non contabilizzati nell'andamento del benchmark.

l'investitore non dovrebbe considerare esclusivamente la variazione percentuale del rendimento del fondo, ma anche la **frequenza e l'ampiezza dell'oscillazione** del valore della quota.

Un ulteriore parametro per valutare il rendimento di un fondo è verificare l'andamento del mercato di riferimento attraverso il benchmark. La valutazione del rendimento del fondo, infatti, deve avvenire non in modo "assoluto" ma "relativo". Fissato un adeguato orizzonte temporale, i termini del confronto devono essere l'andamento del mercato di riferimento e i fondi che abbiano un analogo profilo di rischio-rendimento.

Questa valutazione va effettuata sia in fase di selezione dei fondi da acquistare, sia "durante" l'investimento, per valutare se permangono i presupposti che hanno determinato la scelta dei fondi stessi.

NON