**Guida
alla
classificazione**

La presente pubblicazione illustra i contenuti e le modalità di funzionamento del modello di classificazione dei prodotti di risparmio gestito (fondi comuni, fondi pensione, gestioni patrimoniali) elaborato da Assogestioni.

Fin dall'istituzione dei primi fondi comuni italiani (1984), l'associazione del Risparmio Gestito, allora nota con il nome di Assofondi, si è fatta carico di elaborare linee guida che consentissero di raggrupparne le rispettive politiche di investimento in categorie sufficientemente omogenee in modo da agevolare la comprensione delle caratteristiche di base dell'offerta di un'industria allora ai suoi albori.

In generale è possibile affermare che qualunque sia l'ambito di applicazione o la finalità di un modello di classificazione, esso costituisce una prima necessaria risposta ad una naturale esigenza di inquadramento. In tale contesto il ruolo svolto da Assogestioni come promotore dello sviluppo di un modello di classificazione dei prodotti di gestione, via via adeguato al crescente livello di cultura finanziaria del paese, ha rappresentato un servizio prezioso e *discreto* per il mercato e per tutti i suoi attori (produttori, clienti e regolatori).

Fin dalla sua apparizione il modello di classificazione Assogestioni si è contraddistinto per le scelte fatte in merito a tre fondamentali elementi di definizione. Tali scelte ne hanno modellato i contorni e ne hanno guidato lo sviluppo fino a raggiungere l'aspetto e la struttura che nelle prossime pagine viene diffusamente illustrata.

Il primo principio riguarda il destinatario della classificazione, che è principalmente il risparmiatore, cioè il cliente finale a cui l'Industria del Risparmio Gestito si rivolge con la propria variegata offerta di prodotti e di servizi di gestione. La scelta di assumere il punto di vista di quella che alcuni chiamano la "*parte debole del rapporto di scambio*", oltre che l'intento di risultare coerenti con i basilari principi di regolazione del mercato, hanno influenzato in maniera determinante lo sviluppo e la declinazione progressiva del modello. La classificazione Assogestioni rappresenta uno strumento per il risparmiatore medio che desidera farsi un quadro generale del panorama dell'offerta della gestione e vuole essere messo nelle condizioni di effettuare alcune fondamentali distinzioni tra i prodotti che gli vengono proposti. Per converso, va precisato che la classificazione Assogestioni non rap-

presenta uno strumento per effettuare analisi di livello professionale sui profili di rischio/rendimento dei prodotti di gestione. Per tali indagini esistono sistemi di classificazione molto più complessi e numerose tecniche di analisi il cui livello di specializzazione va spesso al di là delle facoltà di comprensione o dell'interesse del risparmiatore medio.

Strettamente collegata alla scelta circa il destinatario principale della classificazione, è la definizione dell'*obiettivo principale*: consentire al risparmiatore di identificare in maniera immediata ed efficace i più importanti fattori di rischio che caratterizzano la politica di investimento dello specifico servizio di gestione che gli viene offerto, sotto forma di un fondo comune, di un fondo pensione oppure di un contratto di gestione patrimoniale. L'ancoraggio della classificazione Assogestioni a indicatori di rischio comunemente noti, rappresenta per il risparmiatore un utile richiamo all'inscindibile binomio rischio-rendimento e un chiaro invito ad approfondire la conoscenza del prodotto attraverso l'attenta lettura dei documenti di offerta (prospetto) o del contratto di gestione.

Una terza significativa caratteristica che definisce il modello di classificazione Assogestioni è rappresentata dalla sua indicazione della *modalità di gestione*. L'attribuzione iniziale delle categorie ai prodotti collocati sul mercato è a carico della società di promozione; i successivi eventuali cambiamenti di categoria di appartenenza sono sottoposti a rigorose regole dettate per contenerne la frequenza e impedire comportamenti opportunistici; il rispetto dei limiti di investimento stabiliti per ogni categoria è verificato sulla base dei flussi informativi periodici raccolti presso le società associate. Questi peculiari meccanismi di gestione fanno del modello di classificazione Assogestioni uno dei primi, originali e riusciti esperimenti di autoregolamentazione in materia di comunicazione con la clientela nell'ambito del mercato italiano dei servizi finanziari.

La classificazione Assogestioni è uno strumento conosciuto e compreso da tutto il pubblico degli investitori, utile alle società di gestione per definire e caratterizzare l'offerta dei propri prodotti in modo chiaro e condiviso. L'utilità della classificazione è nelle loro mani, nella frequenza e precisione con cui vi ricorrono, nella trasparenza che essa richiede verso la clientela e infine nell'effetto divulgativo e di conoscenza che essa implica.

Impegno di cui questa pubblicazione costituisce un esempio concreto.

S O M M A R I O

1	La classificazione dei fondi comuni	8
1.1	Asset allocation di base: le macro categorie	8
1.2	Fattori di rischio specifici: le categorie	9
	Fondi azionari	9
	Fondi bilanciati	11
	Fondi obbligazionari	11
	Fondi di liquidità	14
	Fondi flessibili	14
1.3	Limiti di categoria e valorizzazione del portafoglio	14
	Il trattamento dei derivati	14
	L'investimento in fondi	14
	Il calcolo della duration	14
2	La classificazione dei fondi pensione	15
3	La classificazione delle gestioni patrimoniali	15
4	Definizione di alcune qualificazioni dei prodotti del Risparmio Gestito	16
	Fondo etico	16
	Fondo a capitale protetto	17
	Fondo a capitale garantito	17
	Fondo indicizzato	17
5	Attribuzione, modifica e monitoraggio delle categorie	17
	Attribuzione iniziale della categoria	17
	Variatione della categoria su richiesta della società di promozione	17
	Variatione d'ufficio della categoria	18
	Rispetto dei limiti di categoria	18

La classificazione Assogestioni dei fondi comuni, dei fondi pensione e delle gestioni patrimoniali

La classificazione Assogestioni costituisce un irrinunciabile punto di riferimento per la valutazione di primo livello delle caratteristiche dei fondi comuni, dei fondi pensione e delle gestioni patrimoniali. Con la classificazione Assogestioni le società di gestione hanno a disposizione uno strumento conosciuto e compreso da tutto il pubblico degli investitori, capace pertanto di definire e caratterizzare l'offerta dei propri prodotti di investimento in modo chiaro e condiviso. In questo modo gli investitori hanno la possibilità di orientarsi preliminarmente tra i prodotti offerti sul mercato.

Il presente documento si articola in cinque parti.

Nelle prime tre sono descritte rispettivamente le caratteristiche della classificazione Assogestioni dei fondi comuni, dei fondi pensione e delle gestioni patrimoniali (criteri, struttura e limiti di investimento). Nella quarta parte vengono definite alcune caratteristiche delle politiche di investimento ulteriori rispetto a quelle sinteticamente rappresentate dalla categoria Assogestioni e di generale interesse per le società di gestione e per il pubblico dei risparmiatori. Infine la quinta parte è dedicata alle procedure di attribuzione e modifica della categoria nonché del monitoraggio del rispetto dei limiti stabiliti.

Il presente documento incorpora le modifiche e le integrazioni al sistema di classificazione Assogestioni deliberate dal Consiglio Direttivo che entra in vigore a far data dal 1° luglio 2003. Per una descrizione del sistema di classificazione in essere prima di tale data si rimanda al Capitolo 9 di "Fondi comuni di investimento. Guida a dati e statistiche 2002" disponibile nella sezione Pubblicazioni - Pubblicazioni statistiche del sito assogestioni.it. Le disposizioni che seguono integrano l'art. 7 del Codice Deontologico Assogestioni ai sensi del quale "le informazioni fornite alla clientela dalle società di gestione devono essere corrette, chiare e comprensibili per l'investitore medio". Pertanto le società associate sono impegnate ad assicurarne una scrupolosa applicazione. Assogestioni si riserva il diritto di tutelare nelle sedi e nei modi più opportuni la corretta applicazione delle disposizioni in parola.

1 La classificazione dei fondi comuni

1.1 Asset allocation di base: le macro categorie

La classificazione dei fondi comuni si articola innanzitutto in cinque macro categorie:

- **Azionari**
- **Bilanciati**
- **Obbligazionari**
- **Liquidità**
- **Flessibili**

Ogni macro categoria si contraddistingue per la percentuale minima e massima di investimento azionario, ossia identifica i parametri per l'asset allocation di base (azionaria-obbligazionaria). In particolare, le macro categorie possono essere poste in ordine crescente rispetto alla proporzione di azioni detenibili in portafoglio:

- i fondi di liquidità non possono investire in azioni;
- i fondi obbligazionari non possono investire in azioni (con l'eccezione dei fondi obbligazionari misti che possono investire da 0% al 20% del portafoglio in azioni);
- i fondi bilanciati investono in azioni per importi che vanno dal 10% al 90% del portafoglio;
- i fondi azionari investono almeno il 70% del proprio portafoglio in azioni;
- i fondi flessibili non hanno vincoli di asset allocation azionaria (0%-100%).

Riepilogo delle categorie Assogestioni dei fondi comuni

AZIONARI	OBBLIGAZIONARI
Azionari Italia	Obbligazionari euro governativi breve termine
Azionari area euro	Obbligazionari euro governativi medio/lungo termine
Azionari Europa	Obbligazionari euro corporate investment grade
Azionari America	Obbligazionari euro high yield
Azionari Pacifico	Obbligazionari dollaro governativi breve termine
Azionari paesi emergenti	Obbligazionari dollaro governativi medio/lungo termine
Azionari paese	Obbligazionari dollaro corporate investment grade
Azionari internazionali	Obbligazionari dollaro high yield
Azionari energia e materie prime	Obbligazionari internazionali governativi
Azionari industria	Obbligazionari internazionali corporate investment grade
Azionari beni di consumo	Obbligazionari internazionali high yield
Azionari salute	Obbligazionari yen
Azionari finanza	Obbligazionari paesi emergenti
Azionari informatica	Obbligazionari altre specializzazioni
Azionari servizi di telecomunicazione	Obbligazionari misti
Azionari servizi di pubblica utilità	Obbligazionari flessibili
Azionari altri settori	
Azionari altre specializzazioni	FONDI DI LIQUIDITÀ
	Fondi di liquidità area euro
	Fondi di liquidità area dollaro
	Fondi di liquidità area yen
	Fondi di liquidità altre valute
BILANCIATI	
Bilanciati azionari	
Bilanciati	
Bilanciati obbligazionari	FLESSIBILI

Ogni macro categoria si suddivide a sua volta in diverse categorie definite sulla base dei fattori di rischio che le caratterizzano:

- **Azionari:** giurisdizione dell'emittente e specializzazione settoriale;
- **Bilanciati:** proporzione della componente azionaria;
- **Obbligazionari:** rischio mercato (valuta di denominazione e duration del portafoglio) e rischio credito;
- **Liquidità:** valuta di denominazione, merito di credito dell'emittente e duration del portafoglio;
- **Flessibili:** nessun fattore di rischio comune.

Tutte le categorie azionarie sono caratterizzate da:

- un **investimento principale** pari almeno al 70% del portafoglio in azioni con emittente oppure specializzazione settoriale definita dalla categoria;
- un **investimento residuale** pari al massimo al 30% del portafoglio in titoli obbligazionari di qualunque emittente e in liquidità nella valuta del mercato di definizione oppure in euro.

Il tipo di investimento principale attribuisce il nome alla categoria. Le categorie azionarie sono:

- Azionari Italia
- Azionari area euro
- Azionari Europa
- Azionari America
- Azionari Pacifico
- Azionari paesi emergenti
- Azionari paese
- Azionari internazionali
- Azionari energia e materie prime (10 e 15)
- Azionari industria (20)
- Azionari beni di consumo (25 e 30)
- Azionari salute (35)
- Azionari finanza (40)
- Azionari informatica (45)
- Azionari servizi di telecomunicazione (50)
- Azionari servizi di pubblica utilità (55)
- Azionari altri settori
- Azionari altre specializzazioni

Specificazioni:

- I fondi appartenenti alle categorie **Azionari Italia, area euro, Europa, America, Pacifico e paesi emergenti** si caratterizzano per un investimento principale in azioni con emittente appartenente alle rispettive aree geografiche di definizione. Le aree Europa, America e Pacifico sono costituite dai paesi sviluppati dei rispettivi continenti/aree.
- I fondi **azionari paese** si caratterizzano per un investimento principale in azioni con emittente appartenente

1.2 Fattori di rischio specifici: le categorie

Fondi azionari

al paese (o, se del caso, gruppo ristretto di paesi) discrezionalmente definito dal regolamento.

- I fondi azionari appartenenti ad una delle 9 **categorie settoriali** si caratterizzano per un investimento principale in azioni con emittente qualunque ma appartenenti ad uno o più settori definiti dal Global Industry Classification Standard (GICS) cui i nomi delle categorie fanno riferimento e i cui codici sono indicati tra parentesi oppure (Azionari altri settori) ad una qualunque combinazione di due o più settori. La caratterizzazione settoriale prevale su quella geografica. Pertanto i fondi specializzati sia per area geografica sia per settore sono classificati nell'ambito delle categorie settoriali.

Schema riassuntivo delle caratteristiche dell'investimento dei fondi appartenenti alle categorie azionarie

Categorie azionarie	Investimento principale (azioni)						Investimento residuale (obblig. e liquidità)				
	investimento minimo (%)	Paesi					Settori (GICS)	investimento massimo (%)	Valuta		
		Italia	euro	Europa (d.c.)	America (d.c.)	Pacifico (d.c.)			emergenti	euro	paesi di definizione
Azionari Italia	70						*	30			
Azionari area euro	70						*	30			
Azionari Europa	70						*	30			
Azionari America	70						*	30			
Azionari Pacifico	70						*	30			
Azionari paesi emergenti	70						*	30			
Azionari paese	70	paese/gruppo paesi come da regolamento					*	30			
Azionari internazionali	70			*			*	30		*	
Azionari energia e materie prime	70			*			10-15	30		*	
Azionari industria	70			*			20	30		*	
Azionari beni di consumo	70			*			25-30	30		*	
Azionari salute	70			*			35	30		*	
Azionari finanza	70			*			40	30		*	
Azionari informatica	70			*			45	30		*	
Azionari servizi di telecomunicazione	70			*			50	30		*	
Azionari servizi di pubblica utilità	70			*			55	30		*	
Azionari altri settori	70			*			q.c.	30		*	
Azionari altre specializzazioni	70	fondi specializzati come da regolamento						30			*

*: non rilevante d.c.: paesi sviluppati q.c.: qualunque combinazione

- L'investimento principale dei fondi azionari **altre specializzazioni**, definito dai rispettivi regolamenti, non è nel suo complesso riconducibile alle altre categorie.

Le categorie di fondi bilanciati si differenziano esclusivamente in relazione al peso della componente azionaria:

- Bilanciati azionari: azioni in portafoglio comprese tra il 50% e il 90%.
- Bilanciati: azioni in portafoglio comprese tra il 30% e il 70%.
- Bilanciati obbligazionari: azioni in portafoglio comprese tra il 10% e il 50%.

Fondi bilanciati

Le categorie dei fondi obbligazionari sono definite sulla base di opportune combinazioni dei fattori di rischio caratteristici dell'investimento in strumenti obbligazionari:

Rischio di mercato:

- valuta di denominazione: euro, dollaro, yen, qualunque valuta;
- duration del portafoglio: inferiore o uguale ovvero superiore a 2 anni.

Rischio di credito:

- giurisdizione dell'emittente: paesi sviluppati ovvero emergenti;
- tipologia dell'emittente: sovrano ovvero impresa;
- merito creditizio: investment grade ovvero high yield.

Sulla base di tale ricostruzione dei fattori di rischio si definiscono le seguenti categorie:

Categorie specializzate:

- Obbligazionari euro governativi breve termine
- Obbligazionari euro governativi medio/lungo termine
- Obbligazionari euro corporate investment grade
- Obbligazionari euro high yield
- Obbligazionari dollaro governativi breve termine
- Obbligazionari dollaro governativi medio/lungo termine
- Obbligazionari dollaro corporate investment grade
- Obbligazionari dollaro high yield
- Obbligazionari internazionali governativi
- Obbligazionari internazionali corporate investment grade
- Obbligazionari internazionali high yield
- Obbligazionari yen
- Obbligazionari paesi emergenti
- Obbligazionari altre specializzazioni

Categorie non specializzate:

- Obbligazionari misti
- Obbligazionari flessibili

Specificazioni

- I fondi obbligazionari investono tutto il proprio portafoglio in obbligazioni e in liquidità. Essi possono detenere azioni rivenienti da conversione dei titoli obbligazionari

Fondi obbligazionari

presenti in portafoglio a condizione che il loro ammontare complessivo non superi il 10% del portafoglio e che vengano vendute nel più breve tempo possibile nell'interesse dei partecipanti al fondo. Tale specificazione non si applica ai fondi obbligazionari misti (vedi oltre).

Categorie specializzate:

- Le categorie specializzate sono caratterizzate da un **investimento principale** pari almeno al 70% del portafoglio e da un **investimento residuale** pari al massimo al 30% del portafoglio. Fanno eccezione le categorie governative con riferimento alle quali la soglia minima dell'investimento principale è elevata all' 80% e la soglia massima di quello residuale è ridotta al 20%.
- *Paese dell'emittente*: i fondi obbligazionari **paesi emergenti** si caratterizzano per un investimento principale in strumenti finanziari di emittenti appartenenti a paesi emergenti. I fondi appartenenti alle **altre categorie** si caratterizzano per un investimento principale in strumenti di emittenti appartenenti a paesi sviluppati.
- *Valuta di denominazione*: i fondi appartenenti a categorie **euro, dollaro e yen** si caratterizzano per un investimento principale in strumenti finanziari denominati rispettivamente in euro, dollaro USA e yen.
- *Tipologia dell'emittente*: i fondi appartenenti a categorie **governative** si caratterizzano per un investimento principale in strumenti finanziari emessi da emittenti sovrani/istituzioni sovranazionali promosse da enti sovrani. I fondi appartenenti a categorie **corporate investment grade** si caratterizzano per un investimento principale in strumenti finanziari emessi da altri emittenti e con rating non inferiore a Baa3 (Moody's), BBB- (S&P) oppure rating equivalente assegnato da altra agenzia indipendente.
- *Merito creditizio*: i fondi appartenenti a categorie **high yield** si caratterizzano per un investimento principale in strumenti finanziari senza rating oppure con rating inferiore a Baa3 (Moody's), BBB- (S&P) oppure rating equivalente assegnato da altra agenzia indipendente.
- *Duration*: la duration complessiva del portafoglio dei fondi appartenenti a categorie **a breve termine** non deve superare i 2 anni. Quella dei fondi di categorie **a medio/lungo termine** deve essere superiore ai 2 anni.
- **L'investimento residuale** dei fondi appartenenti alle categorie specializzate è costituito da strumenti finanziari con rating non inferiore a Baa3 (Moody's), BBB- (S&P) oppure rating equivalente assegnato da altra agenzia indipendente e denominati in valute europee (fondi **euro**), dell'area del dollaro (fondi **dollaro**), in yen (fondi **yen**) ovvero qualunque valuta (altri fondi).
- I fondi obbligazionari **altre specializzazioni** sono caratterizzati da una politica di investimento specializzata in

fattori di rischio e/o tecniche di gestione non rappresentate dalle altre categorie obbligazionarie. A tali fondi non si applica la distinzione tra investimento principale e investimento residuale.

Categorie non specializzate (misti e flessibili):

- I fondi obbligazionari **misti** possono detenere fino al 20% del portafoglio in azioni. Non sussistono vincoli ulteriori alla relativa politica di investimento.
- I fondi obbligazionari **flessibili** sono caratterizzati da una politica di investimento obbligazionaria “total return”, ovvero senza alcun limite all’esposizione ai fattori di rischio caratteristici dell’investimento in strumenti obbligazionari.

Schema riassuntivo delle caratteristiche dell’investimento dei fondi appartenenti alle categorie obbligazionarie

Categorie obbligazionarie	Investimento principale										Investimento residuale					
	Investimento minimo (%)	Paesi		Valuta			Tipologia emittente		Merito creditizio		Duration (intero portafoglio)		Investimento massimo (%)	Valute		
		sviluppati	emergenti	euro	dollaro USA	yen	sovrano	impresa	investment grade	high yield	≤ 2 anni	> 2 anni		investment grade	europée	area dollaro
euro governativi breve termine	80								*			20				
euro governativi m/l termine	80								*			20				
euro corporate inv. grade	70										*	30				
euro high yield	70						*				*	30				
dollaro governativi breve termine	80								*			20				
dollaro governativi m/l termine	80								*			20				
dollaro corporate inv. grade	70										*	30				
dollaro high yield	70						*				*	30				
internazionali governativi	80			*					*		*	20			*	
internazionali corporate inv. grade	70			*							*	30			*	
internazionali high yield	70			*			*				*	30			*	
yen	70							*	*	*	*	30				
paesi emergenti	70			*			*	*	*	*	*	30			*	
altre specializzazioni	Fondi specializzati come da regolamento															
misti	Massimo 20% di azioni in portafoglio. Nessun vincolo ulteriore															
flessibili	Politica di investimento “total return”															

*: non rilevante

Fondi di liquidità

I fondi di liquidità investono tutto il proprio portafoglio in obbligazioni e in liquidità. Gli strumenti finanziari detenuti in portafoglio devono avere un rating non inferiore a A2 (Moody's), A (S&P) oppure rating equivalente assegnato da altra agenzia indipendente. I fondi di liquidità non possono investire in titoli privi di rating. La duration del portafoglio deve essere inferiore a 6 mesi. Infine non è ammessa la copertura del rischio di cambio.

Le categorie dei fondi di liquidità si differenziano in base alla valuta di emissione dei titoli in portafoglio:

- Fondi di liquidità area euro
- Fondi di liquidità area dollaro
- Fondi di liquidità area yen
- Fondi di liquidità altre valute

Fondi flessibili

I fondi flessibili non hanno alcun vincolo sull'asset allocation di base (azioni-obbligazioni) e non condividono alcuno specifico fattore di rischio (ad esempio geografico, settoriale, valutario, ecc.).

1.3 Limiti di categoria e valorizzazione del portafoglio

Il trattamento dei derivati

Tutte le categorie dei fondi comuni, con l'eccezione dei flessibili, prevedono limiti massimi e/o minimi per l'investimento in determinate classi di strumenti finanziari o per la duration complessiva del portafoglio.

Tali limiti si riferiscono ad un portafoglio che include gli effetti che l'investimento in strumenti finanziari derivati ha sul rischio complessivo del fondo.

Tale inclusione va effettuata calcolando per ogni derivato detenuto il corrispondente impegno sintetico nel titolo sottostante e compensando opportunamente le eventuali posizioni simmetriche rispetto al rischio su uno stesso strumento.

L'investimento in fondi

In analogia a quanto previsto per il trattamento dei derivati, ai fini del rispetto dei limiti di categoria, la parte del portafoglio investita in fondi viene considerata come se fosse investita negli strumenti finanziari da questi detenuti ("look through").

Il calcolo della duration

Il calcolo della duration può essere eseguito con uno dei metodi prevalenti ("duration semplice" oppure "modified duration"); ai fini del rispetto dei limiti di categoria tali metodi sono considerati equivalenti.

Con riferimento al calcolo della duration dei titoli a cedola variabile (floater) è stato deciso di attribuire loro una duration convenzionale pari alla vita della cedola (per un CCT, ad esempio, duration convenzionale di 6 mesi).

Tale decisione riflette due punti problematici. Il primo è che una formula corretta di duration per un floater, oltre ad essere tuttora oggetto di analisi teorica, è troppo complessa per essere calcolata ai fini del rispetto dei principi di classificazione.

Il secondo è che nonostante i floater possano avere vita residua anche molto lunga, non si ritiene di escluderli dai fondi di liquidità (per i quali il vincolo di duration massima è pari a 6 mesi) in quanto il mercato finanziario domestico non offre strumenti monetari diversificati e i CCT restano uno strumento imprescindibile anche con vita residua elevata.

2 La classificazione dei fondi pensione

Le linee di investimento dei fondi pensione aperti vengono classificate in sette categorie ognuna delle quali si caratterizza per una percentuale minima e/o massima di titoli azionari detenibili in portafoglio:

- Azionari: azioni in portafoglio per almeno il 70%
- Bilanciati Azionari: azioni in portafoglio comprese tra 50% e 90%
- Bilanciati: azioni in portafoglio comprese tra 30% e 70%
- Bilanciati obbligazionari: azioni in portafoglio comprese tra 0% e 50 %
- Obbligazionari: nessun investimento azionario, duration minima di portafoglio pari a 1 anno
- Monetari: nessun investimento azionario, duration massima di portafoglio pari a 2 anni
- Flessibili: azioni in portafoglio da 0% a 100% come da regolamento del fondo.

Per quanto riguarda le regole per la valorizzazione del portafoglio ai fini del rispetto dei limiti di categoria vale quanto stabilito per i fondi comuni.

3 La classificazione delle gestioni patrimoniali

Assogestioni classifica i contratti di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi (gestioni patrimoniali) in sette categorie ognuna delle quali si caratterizza per una percentuale minima e/o massima di titoli azionari detenibili in portafoglio:

- Azionarie: azioni in portafoglio per almeno il 70%
- Bilanciate azionarie: azioni in portafoglio comprese tra

50% e 90%

- Bilanciate: azioni in portafoglio comprese tra 30% e 70%
- Bilanciate obbligazionarie: azioni in portafoglio comprese tra 0% e 50%
- Obbligazionarie: nessun investimento azionario
- Monetarie: nessun investimento azionario, duration massima di portafoglio pari a 2 anni
- Flessibili: azioni in portafoglio da 0% a 100%

Alle gestioni patrimoniali si possono applicare le seguenti ulteriori qualificazioni della politica di investimento, per la definizione delle quali si rimanda a quanto previsto per i fondi comuni (vedi oltre):

- Gestione etica
- Gestione a capitale protetto
- Gestione a capitale garantito
- Gestione indicizzata.

4 Definizione di alcune qualificazioni dei prodotti del Risparmio Gestito

Assogestioni propone una definizione di particolari caratteristiche (qualificazioni) delle politiche di investimento dei fondi comuni con l'obiettivo di agevolare l'identificazione di informazioni che per la loro natura non possono trovare posto nella struttura della classificazione ma che ciò nonostante possono risultare di interesse sia per le società di gestione sia per il pubblico degli investitori.

Si noti che le qualificazioni sono indipendenti dalla classificazione e quindi non costituiscono un'ulteriore suddivisione delle categorie esistenti e nemmeno nuove categorie. Esse semplicemente si affiancano alle categorie Assogestioni e ne integrano il contenuto informativo.

Le definizioni delle qualificazioni sono integrate dalle seguenti due condizioni:

- la denominazione del fondo deve contenere termini che richiamano esplicitamente le qualificazioni che la società di gestione dichiara;
- il regolamento del fondo deve illustrare con precisione i vincoli applicati alla politica di investimento che giustificano le qualificazioni dichiarate.

Fondo etico

Si qualifica **etico** un fondo che sulla scorta di una propria definizione operativa del concetto di eticità:

- ha una politica di investimento che vieta l'acquisto di un insieme di titoli e/o privilegia l'acquisto di titoli sulla base di criteri diversi dalla sola massimizzazione del rendimento atteso e/o

- si attiene a un processo di investimento secondo principi diversi dalla sola massimizzazione del rendimento atteso (corporate governance del fondo).

Tale definizione è indipendente dalle specifiche modalità di applicazione dei criteri di esclusione/inclusione (comitato “etico” interno, società di consulenza, selezione esterna, benchmark).

Si qualifica a **capitale protetto** un fondo la cui politica di investimento ha come obiettivo la protezione del valore dell’investimento perseguita attraverso l’applicazione di tecniche quantitative di gestione degli investimenti e di limitazione delle perdite; non viene fornita alcuna garanzia che il valore dell’investimento non scenda al di sotto del livello di protezione. Per valore dell’investimento si intende una quantità legata all’andamento della quota del fondo. Il fondo a capitale protetto è pertanto un’obbligazione di mezzi e non di risultato.

Fondo a capitale protetto

Si qualifica a **capitale garantito** un fondo che, a prescindere dai risultati della gestione, garantisce ad ogni sottoscrittore la restituzione a certe scadenze di una determinata percentuale delle somme versate; la garanzia deve fondarsi (almeno) su un contratto di assicurazione a favore del patrimonio del fondo. Si tratta di una obbligazione di risultato e non meramente di mezzi.

Fondo a capitale garantito

Si qualifica **indicizzato** un fondo la cui politica di investimento ha come obiettivo la riproduzione del profilo di rischio/rendimento di un indice di mercato calcolato da terzi.

Fondo indicizzato

5 Attribuzione, modifica e monitoraggio delle categorie

Ogni società associata che dà inizio al collocamento di un nuovo fondo comune (comparto) oppure di un nuovo fondo pensione (linea di investimento) comunica in tempo utile ad Assogestioni le informazioni anagrafiche del nuovo prodotto, inclusa la categoria in cui ha deciso di collocarlo. L’attribuzione iniziale della categoria è compito della società di promozione; tuttavia il comitato per la classificazione si riserva la facoltà di presentare al Consiglio Direttivo le proprie osservazioni circa l’eventuale incoerenza tra la politica di investimento e la categoria prescelta.

Attribuzione iniziale della categoria

Nel caso di modifiche generali dello schema e/o dei principi di classificazione, il Consiglio Direttivo stabilisce procedure ad hoc per regolare le conseguenti variazioni di categoria dei fondi.

Variazione della categoria su richiesta della società di promozione

Negli altri casi, le società possono chiedere la variazione della categoria di appartenenza dei prodotti che promuovono secondo le seguenti procedure:

- *Se la categoria è indicata nel prospetto informativo* la variazione è soggetta all'istruttoria dell'autorità di vigilanza, va comunicata con un adeguato anticipo ad Assogestioni, è approvata d'ufficio da parte del Consiglio Direttivo e decorre dalla data di validità del prospetto informativo.
- *Se la categoria non è indicata nel prospetto informativo e la richiesta di variazione è conseguenza della modifica della politica di investimento indicata nei documenti di offerta* allora la società promotrice può chiederne l'approvazione a condizione che la richiesta sia adeguatamente motivata. Il comitato per la classificazione si riserva la facoltà di chiedere alla società proponente gli opportuni approfondimenti. La variazione della categoria è approvata dal Consiglio Direttivo e decorre dall'entrata in vigore della modifica della politica di investimento.
- *In tutti gli altri casi* è possibile chiedere la variazione di categoria a condizione che la richiesta sia adeguatamente motivata. Il comitato per la classificazione si riserva la facoltà di chiedere alla società proponente gli opportuni approfondimenti. La variazione della categoria e la relativa decorrenza sono stabilite dal Consiglio Direttivo.

Salvo circostanze particolari (ad esempio la modifica del sistema di classificazione) un fondo non può modificare la categoria di appartenenza più di una volta l'anno.

Variazione d'ufficio della categoria

Il mancato rispetto dei limiti di categoria può in ogni momento dar luogo a variazioni d'ufficio della categoria di appartenenza. Tali variazioni sono deliberate dal Consiglio Direttivo.

Rispetto dei limiti di categoria

Le società associate si impegnano a un rigoroso rispetto dei limiti di categoria. La categoria di appartenenza, se indicata nei documenti d'offerta o se utilizzata nelle comunicazioni ai sottoscrittori, è rilevante sotto diversi profili normativi e il rispetto dei limiti può essere oggetto di verifica da parte delle autorità di vigilanza. L'obbligo normativo di indicare un benchmark impone alle società di scegliere parametri oggettivi di riferimento coerenti con i limiti di investimento della categoria in cui collocano i propri fondi. Assogestioni verifica il rispetto dei limiti di categoria sulla base delle informazioni che periodicamente vengono raccolte presso le società associate. Il comitato per la classificazione segnala al Consiglio Direttivo e alle società interessate il mancato rispetto dei limiti.